

莫把“4·24”缺口看得神乎其神

□金学伟

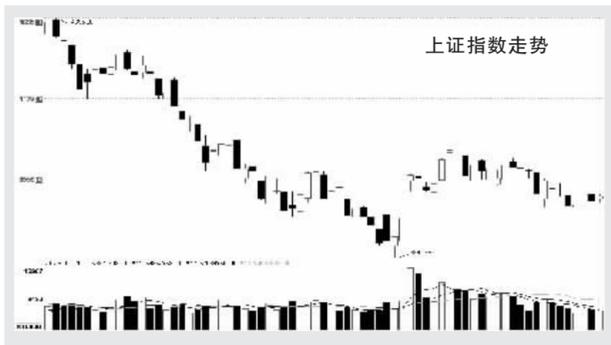
4月24日公布降低印花税率,沪深股市出现了一个向上跳空缺口,这个缺口近几周来一直是市场关注的焦点,有人甚至把它作为大盘趋势的决定性标志——缺口不补,反弹还能延续;如果回补,后市不妙。而以笔者之见,这个缺口补与不补其实都无所谓。

所有的缺口从技术上说都可分为三种类型:一种是突破缺口,一种是持续缺口,还有一种是普通缺口。三种缺口产生的位置与性质各不相同。

突破缺口产生在形态之上或形态之下。打个比方,股价在8元到10元之间震荡整理一段时间之后,股价在10元以上跳空高开,随后一路攀升。这种缺口的产生标志着对盘局的突破,因此被称为突破缺口。突破缺口有的会成为永久性缺口,例如在历史性底部产生的突破缺口;有的会在未来的大级别调整中被回补,比如在牛市中中期盘档后产生的突破缺口。

持续缺口产生在趋势行进的中途。仍以上面的例子来说,假如该股在突破8元-10元盘局后一路攀升,到15元左右又产生了一个向上跳空缺口,而且缺口产生后持续上涨。这时上的缺口我们便称之为持续缺口。持续缺口在技术上又叫量度缺口,因为这种缺口一般都产生在趋势中途,缺口产生后的回调就踩在坚实的土地上,原来这是一条很浅、而且已干涸的河流。佛经把这个故事起名为《放下就是实地》。笔者认为,3296点-3461点这个缺口早已形同鸡肋,一方面,有太多的人把它视为象形符号;另一方面,又有太多的人为它能否守住而战战兢兢,食不甘味。一旦补上,市场便会从一种抽象的悬念中摆脱出来,把注意力从一个不具备技术意义的缺口上转到更全面、更合理的分析判断上来。

普通缺口产生在盘局中,也就是股价的整理形态之内。如果上述股票在8元-10元的震荡整理中,于9元上下产生了一个缺口,那么,这个缺口无论向上还是向下,都只能是一种普通缺口。普通缺口不具有任何意义,它只是股价在上下震荡中受到某些偶然性因素影响,所产生的“价格连贯性”或“交易连贯性”的中断。普通缺口的封闭时间视市场情况不同而不同,快的一般会在3天之内封闭,慢的如市场气氛和环境较好,会在几周之后封闭,最长不超过3个月。但



补与不补除了对市场心理会产生一定影响外,都不具备重大的技术意义。

以这样的角度看,我们就可知道,“4·24”缺口是一个普通缺口:它产生的位置太低,没有超过3656点,即3271点反弹时的高点,而是在3656点-2990点的中间。这样的缺口属典型的普通缺口,不回补不一定是强势的表现,回补也不一定意味着后市看好。

写到这里,想起了一个故事。说是一位盲人过独木桥,不留神摔倒了,在摔下去的瞬间,他抓住了桥栏,然后大喊救命。路人叫他放手,他死也不放,直到筋疲力尽。故事以喜剧结束——盲人刚一放手,他的双脚就踩在坚实的土地上,原来这是一条很浅、而且已干涸的河流。佛经把这个故事起名为《放下就是实地》。笔者认为,3296点-3461点这个缺口早已形同鸡肋,一方面,有太多的人把它视为象形符号;另一方面,又有太多的人为它能否守住而战战兢兢,食不甘味。一旦补上,市场便会从一种抽象的悬念中摆脱出来,把注意力从一个不具备技术意义的缺口上转到更全面、更合理的分析判断上来。

从技术角度看,大盘自2990点以来到目前为止,无论是上涨还是下跌,都呈现出非常典型的整理形态。其中2990点到3786点是一组三段式上升,即:a、2990点-3658点;b、3658点-3453点;c、3458点-3786点。3786点到3333点仍然是一组三段式下跌,即:a、3786点-3508点;b、3508点-3706点;c、3706点-3333点。

我们可知,三段式和5浪式具有本质上的区别,5浪式属推动浪,代表主流趋势和主要方向。换句话说,如果是向上的5个浪,表明上升是现阶段的主流趋势和主要方向;如果是向下的5个浪,就表明向下是主流趋势和主要方向。而三段式则属修正浪,或是对原先方向的修正,即通常所说的反弹或回档,或是表明市场的无趋势、无方向。由此来看,2990点以来的走势,我们可以这样说:2990点-3786点这段上涨是对原先下跌趋势的修正,而3786点以来的走势则是对2990点-3786点的这段反弹的修正。市场总体上依然处在无趋势、无方向的整理状态中,即便后市从单纯三段式向多重三段式演变,其最大也就是3080点-3130点,横向整理的无趋势特征不会改变。

底部在多空争执中渐渐浮出水面

□中投证券 徐辉

本周大盘继续小幅滑落,上证指数下跌了1.14%,但石化、电力、保险等蓝筹股走势明显强于大盘。本周上证指数下跌触及500日均线,即两年线3432点;5月CPI数据料将出现较大幅度的回落;国际商品价格继续大幅回落,美元在加息的预期下出现明显走强的趋势;美股、日股走势强劲。尽管近期多数投资者被悲观、谨慎的气氛笼罩,但从最根本的估值状况看,A股、B股已经进入了可投资区域,市场的阶段性底部正在多空争执中浮出水面。

境外机构看好A股 内地基金“被逼”做多

本周上证指数一度跌破两年线,引起市场各方的强烈关注。在市场本身估值合理甚至低估的背景下,A股市场出现大幅下滑,以基金为代表的机构投资者们的砸盘行为受到市场各方的诟病。

事实上,与内地基金被“逼”做多相对应,目前A股的投资价值已经被国际上诸多投资机构所青睐,最近几个月OFII的一路增仓即可表明其态度。麦格理集团在其最新发布的研究报告中指出,投资者应该持有更多中国和新加坡的股票,其理由是:中国今年将交出最好的盈利增长成绩单,而新加坡的物价已全面反映了美国经济衰退的情况;市场预期,中国企业今年盈利可能会增加15%至20%。反观上海和深圳A股市场的沪深300行业指数,今年已下滑了33%。有鉴于物价上扬和一些市场的利率可能上涨,报告建议减持房地产和同消费有关的股票,增持银行股,因为信贷增长非常强劲,本区域多数国家的经济增长前景良好,金融领域目前是“亚洲最便宜的投资领域之

一”;电信市场也在看好之列。报告同时建议增持韩国的股票,减持印度的股票。

四“不再”表明股票已经不再贵

事实上,近期的一些市场现象已经表明A股股价不贵了,进入了值得拥有的范畴。其一,A股不再一枝独秀。市场再现同一家公司H股、B股价格赶超A股的现象,这是A股大牛市之前我们才能看到的景观。目前,H股2008年预测市盈率高于A股的有中国平安、交通银行、海螺水泥、招商银行、鞍钢股份、中国中铁等。其二,炒股不再时髦。股民朋友的投资热情下降到极低的水平,基金开户数比今年年初下降77.8%,已经相当于两年前熊市中的开户数水平。从新增开户数看,与2007年年底相比,A股一周开户数下降了59.5%,基金开户数下降了77.8%。在基金投资中,保本型基金、债券型基金愈来愈受欢迎,股票型基金受欢迎的程度显著降低。其三,基金不再满仓。基金经理们的现金持有比例创一年来的新高,这些现象在2004年、2005年时曾经反复出现过。其四,股票红利收益率不再是小数目。中集集团每10股派5元,其本周四收盘价为14.8元,红利收益率达到3.38%;而其B股(本周四收盘价为10.85港元)的红利收益率更是达到5.07%;粤照明B的情况也大体相同。存款收益率和红利收益率出现明显倒挂,不仅表明具体股票的股权价值被市场严重低估,而且说明整体市场的低估倾向,有些公司出于发展的需要没有派发相应的红利,这并不影响公司价值。

下破500日均线预示阶段性机会再度来临

无论从估值水平、市场可投资品种、宏观经济状况以及投资者目前的状态

看,上证指数在500日均线附近结束阶段性调整的机率相当高。

首先,在500日均线上估值合理甚至低估。当前A股市场的动态收益率(前四季度收益下的收益率)为21.5倍,与摩根AC世界指数14倍动态市盈率相比,仅有30%左右的溢价,该溢价对于中国这样一个持续高速发展的巨大经济体而言,应该说是个相对合理的估值水平。

其次,一批具有长期投资价值股票已经在市场出现。无论从PEG分析的角度,还是从红利收益率、市销率的角度来看,A股、B股市场存在一批低估的股票,部分股票的市值甚至大幅低于其品牌价值,部分股票的红利收益率甚至大幅高于一年期的定期存款利率,部分股票的市值只有其销售收入的一半甚至更低,从这些现象再深入分析,就可以较为轻松地寻找长期投资的品种。

第三,宏观经济稳定增长和通胀水平下降将在未来几个月出现,将为股市反弹奠定宏观基础。尽管经历了年初的雪灾、5月份的大地震,但并未破坏中国经济稳定增长的格局,未来3至5个月CPI逐级走低也将达成共识,这决定了未来几个月的宏观环境将比一、二季度要好。从最近分析人士的判断来看,5月份CPI指数有望下降到7.0%-7.7%区间内,比4月8.5%的增长水平要低出不少。展望6月份至8月份的情况,预计该数据仍有望进一步回落。

当然,在我们明确市场机会已经出现的同时,也需要关注它的风险。上证指数可能在目前位置结束调整,也可能再下破10%。它可能很快起来,也可能较长时间窄幅盘整。股民朋友始终应当牢记的是,尽管市场已经提供了很好的机会,但千万不要借贷投资,不要立足于短线投资。

(赵艳云)

■停板攻略

政策底和价值底有望对接

□姜韧

虽然股指腰斩过半,但是人气似乎仍然涣散,这从涨停股票的稀疏而跌停股票的频繁可见一斑,但这往往是预示着市场底部的特征。去年“5·30”前夕,沪市市盈率是44倍、深市是60倍,可谓渐近疯狂,而如今,沪市市盈率仅25倍,深市31倍,股票则乏人问津。可见“人弃我取、人取我予”的投资规律将再次显现。

以基金为代表的主流资金本周开始逐步建仓,而以炒题材股为主的游资则开始撤退,典型案例如国栋建设、杭萧钢构、梅花伞、东南网架、金路集团等建材、帆布类“震后重建股”开始频频跌停,而股价曾处于熊途漫漫中的大盘蓝筹股中国石油、中国石化则开始企稳走强。这与前期基金频频做空而游资游刃有余形成鲜明的对比,暗示着迷你熊市调整已真正接近尾声。

此外,拐头前夕往往伴随着某些板块人气的彻底绝望,素有“股市晴雨表”之称的国元证券、海通证券股价本周一蹶不起,这与去年“5·30”前夕低价股出现大面积的涨停有些许类似。而类似荣华实业、大连金牛等复牌后不问理由出现跌停的走势,也与去年长期停牌复牌后股价总是出现涨停相类似,只是这些相似的案例揭示出的拐点性质不同而已。

随着电信重组方案的出台以及股指期货推出的憧憬,本周电信设备提供商和期货概念股受到短线资金的追捧,波导股份、中卫国脉等电信设备商股

材,新黄浦、国金证券等期货题材股股价纷纷涨停走强。参与这类题材股,投资者更需关注技术面而非基本面,以电信设备商题材为例,未来若发放3G牌照,业务真正受益的中兴通讯本周股价表现却不是最出色的。而股指期货概念股也是同样的道理,经营期货仍是高风险的,而沪深300指数成分股则易受到股指期货推出预期的影响股性渐趋活跃。

受上述题材的刺激,市场的想象还延伸至央企整合及创投题材股,受中航一、二集团整合的预期,成发科技、中航精机本周初股价曾报收涨停,而股价持续阴跌的大众交通和维持箱型强势的龙头股份也共同借助创投题材股价攀涨停。

未来必将演绎为以1500家左右上市公司为运营主体的格局,因此无论是国企还是民企,通过行业整合以及市场化并购,逐步将资产注入上市公司从而实现整体上市乃大势所趋。

从政策面看,监管层近期持续出台有关“大小非”减持的操作细则,初衷就是为了重塑市场信心。而沪市25倍、深市31倍市盈率的估值又恰是市场的基础,因此政策底和价值底有望接轨。人气低迷之际,投资者更应该以巴菲特“股市下跌更有吸引力”这句名言来鞭策自己,1973年巴菲特“二次创业”前夕美国经济也是油价飙升、通胀高企而道指被腰斩。

■停板探秘

中卫国脉:电信重组的预期



□潘伟君

2600万元。中卫国脉(600640)本周上涨了36.18%,列沪深两市涨幅榜第一,周一、周二和周四三个交易日涨停,周末报收于11.97元。

毫无疑问,电信业开始重组是公司股价本周表现强劲的原因。电信业重组的直接参与者其实并不是公司本身而是控股大股东中国卫星通信集团,本周二集团公告已获悉三部委联合发布的《关于深化电信体制改革的通告》,鼓励集团基础电信业务并非没有带来利润。去年公司实现的6818万元净利润中,股票等投资收益高达2亿元,主营业务则严重亏损。由于利润是建立在风险极大的证券投资上,所以今年一季度公司已经亏损

由于电信业的重组只是将其中的一些业务进行重新归类,所以重组本身并不会增加行业的利润。当然具体到公司本身则存在多重预期,比如中国移动之后是否会集团的优质资产注入到公司等,但这些仅仅还是只是预期。

K线图显示,该股在2990点后的走势强于大盘并开始放量,显示有资金在建仓。本周一盘中一度打开涨停一个小时,其间大单频频出现,表明最后一次建仓行为完成,因为周二的涨停是通过尾盘偷袭而成的,不过后三个交易日的换手率都已经接近了20%,而且周末逆势下跌,表明筹码比较松动,主力有短线运作的迹象。除非大盘帮忙,否则短期内会有较大的压力。但由于电信重组还在进行中,所以股价仍会反复活跃。

■无风不起浪

传闻求证·小道正道 各行其道

疑问一:华能水电与东方电气签订了大单?

确认:5月24日,华能国际董事长李小鹏带队在成都与东方电气签订了延安、段寨、左权三个火电项目和部分风电开发项目的主机设备订单。按照合同约定,延安、段寨、左权三个项目的锅炉、汽轮机、电机合同均授予东方电气,上述四大发电设备合同包括6台660MW超临界火电项目主机和部分风电项目,设备总容量超过400万千瓦,合同总价约45亿元。这也是东方电气在汶川“5·12”大地震之后签订的最大订单。

疑问二:凌钢股份定向增发是否获股东大会通过?

确认:凌钢股份定向增发计划近日高票通过了公司股东大会审议。公告显示,公司与定向增发相关的数项提议均获得了98%以上的通过率。据了解,机构投资者对公司的定向增发计划均投了赞成票。

疑问三:南京中北产业整合有何新的进展?

确认:经过多轮商谈,南京中北的公交产业化发展终于迈出实质性一步。公司近日公告,公司与香港威立雅交通中国有限公司签署了协议,公司与威立雅交通共同组建和经营公共事业公共交通运营和管理的合资公司,合作开展公共交通运输市场的拓展和运营。

疑问四:据称紫金矿业境外收购有所进展?

确认:紫金矿业近日公告,公司2007年11月与菲律宾 Lepanto Consolidated Mining Company 签署谅解备忘录,拟以7000万美元向其收购 Far Southeast Gold Resource, Inc(以下简称“PSGRI”)20%的股份。根据备忘录有关约定,公司已完成了 PSGRI 所拥有的远东南班岩型金铜矿开发初步可行性报告,目前双方就该收购事项进行谈判,以期达成最

终协议。

疑问五:四川全通拟收购两水泥企业?

确认:四川全通近日公告,公司本月19日起停牌筹划的重大资产重组事项是收购两个水泥企业的股权,一是收购攀枝花大地环业水泥有限公司51%的股权;二是收购公司托管经营企业——四川省仁寿县人民特种水泥有限公司股权。

疑问六:有消息称,S*ST兰光二度重组再次失败?

确认:28日,该公司公告称,甘肃省政府有关部门正计划实施备选方案,拟于近日从去年已进行尽职调查的六家意向重组方中重新选定重组企业,对公司控股股东及其相关方进行第三次重组。

疑问七:据上汽整体上市后董事会进行了大换血?

确认:上海汽车近日发布董事会换届选举公告,其董事会由原来的9名增加到11名,除4名原董事身份完全不变外,其余提名不是“新面孔”就是发生了身份变化,其中尤为值得一提的是,浦发银行董事长吉晓辉此次被提名为外部董事候选人。

疑问八:南玻A股权激励修改案何时公布?有何变化?

确认:南玻A近日公告其修改后的股权激励方案,该公司是证监会发布股权激励新规后,第一家对其股权激励方案做出修改的上市公司。新的股权激励方案是南玻A在4月11日发布的股权激励方案基础上对于部分条款进行完善后出炉的,其股权激励中,股份来源及数量、激励对象及数目、行权价格以及业绩考核条件等核心条款并没有发生改变,但是新股权激励方案对股权激励对象设置了更加严格的条件。

(赵艳云)

■上证博客

几桩大手笔并购背后的资本故事

□东方智慧证券研究所 黄硕

最近,有几桩大手笔的并购在同时进行中,一是本周五终于传出消息:招行竞得永隆银行控股权(总出价363.3亿港元);二是媒体称碧桂园主席杨国强有意收购香港TVB 26%股权(开价110亿港元);三是海尔有意参与竞购GE 家电业务(计划出售价50亿至80亿美元)。这几桩动辄上百亿元的并购的背后亦有资本故事。

一、招行竞得永隆银行

据2008年5月30日媒体报道:招商银行(000036-SH,3968-HK)以每股156.50港元竞得对永隆银行(0096-HK)控股权的竞购,总出价363.3亿港元,合46.6亿美元。上述出价相当于3.1倍的永隆银行2008年第一季度每股账面价值,或相当于2.9倍的2007年年底每股账面价值。永隆银行停牌前报收147.40港元,招商银行H股停牌前报收27.95港元。A股停牌前报收29.66元。媒体分析:因招商银行收购53%的控股权,将导致发出全面要约收购。

二、杨国强与TVB

邵氏与TVB近期股价大涨源自邵逸夫开价百亿港元出售邵氏75%股权的消息。邵氏持有TVB26%的股权,邵逸夫出售的这部分部

氏公司股权将导致TVB掌门人易主,内地“地主”碧桂园(02007.HK)主席杨国强被传高调竞购,市场一度认为百亿交易有望近期内达成。不过,香港市场亦有消息称,杨国强财务顾问对其出价逾亿港元竞购邵氏股权表示反对,理由是收购价格过于昂贵。按近期股价计算,邵逸夫持有的邵氏股权市值仅60亿-70亿港元,开价百亿被指依据不足。另外,目前花旗银行正牵头为杨国强吸引总额70亿港元的贷款组合。为此,杨国强每年需支付的利息超过3.4亿港元,有分析指出,庞大的融资成本——利息支出,将令杨国强无利可图。

三、海尔与GE 家电

近日,GE 计划出售估价50亿至80亿美元的家电业务引起了全球家电巨头的极大关注。GE 家电拥有美国15%的白电市场份额,对于任何一家家电企业而言,盘盈成功就意味着可以一举成为美国“白电老二”。在出售消息发布之后,除了海尔外,LG 电子、三星电子等公司对GE 家电业务都表示有兴趣。但50亿至80亿美元的售价对年净利润10亿至20亿元的海尔来说,确是一个“蛇吞象”的工程。

四、PE 在其中

不用这几桩大手笔,除了招行自身是银行,以上这几桩资金问题之外,杨国强与海尔都

得考虑一个最重要的问题——“钱从哪里来”,毫无疑问,答案是“PE”。据媒体报道,上述两桩收购案(TVB、GE 家电)中,凯雷都表示有意与中方买家携手竞购。不过,PE 并不是慈善家,所以,我们不妨听听某些逆耳的忠言,王冉在其博客《海尔收购GE 家电的胜算有多大》一文中冷静地分析道:“我们也要看到一些不利因素,例如:全球债权市场动荡导致的杠杆萎缩。本来这些大PE 参与类似的交易一般都会寻求银行和债券市场的债权融资支持,但是现在这个市场在次债危机后元气大伤和烂柿子一样疲软,因此他们完成交易的融资成本会大幅度提高。在这种情况下,交易的股权回报的空间受到很大程度的挤压,即便海尔能够获得大PE 的支持,条件应该也会相当苛刻。其次,也是更为实质的一件事,如果在交易中80%的资金都是这些大PE 以及大PE 带来的债权投资人提供的,那么这个交易本质上更像是海尔以战略投资人的身份带着少量的资金、一定的行业资源和巨大的想象空间加入到大PE 对GE 家电的收购阵营中来,谁主谁次至少我们不要上来就自己骗自己”。

近年,国内掀起轰轰烈烈的PE 大潮,但本土PE 多数沉醉于pre-IPO 之类技术含量不高的投资中,真正技术含量高的PE 则应该出自这些大手笔并购案中,且待我们慢慢看好戏的上演。