



风物长宜放眼量 A 股机会谁人赏

近期,一些机构投资者“再平衡策略”引发了超跌蓝筹股的反弹和非周期性行业龙头股的补跌行情。我们认为,非周期性行业龙头品种的回落可能会带动大盘短期下行,但这并非新一轮下跌的开始。就目前市场估值而言,大盘已经进入了安全区域,市场整体下跌的空间已经不大。就中长期而言,整个下半年都是大资金战略性布局阶段。

中投投资 徐辉

仓位再平衡导致非周期龙头品种下跌

近期导致贵州茅台等非周期性龙头品种下跌的主要因素来自于多个偶然性的因素,如“大小非”因素、业绩因素、个别基金的减持等。但笔者认为更主要的原因还是,部分机构投资者持仓策略的变化使然。有些投资者可能会认为,已经下跌7成的中国人寿,可能比目前跌幅仅30%多的贵州茅台更加安全。这会导致了投资者在这两类品种之间进行再平衡——减少贵州茅台的配置,增加中国人寿的配置。而正是这种再平衡策略引发了近期超跌蓝筹股的反弹和非周期龙头股的补跌行情。

那么,非周期龙头的补跌行情,是大盘新一轮下跌的开始,还是一次诱空行情呢?笔者认为,就目前市场估值而言,大盘已经进入了安全区域,市场整体下跌的空间已经不大。就中长期而言,整个下半年都是大资金战略性布局阶段。

目前股市处在合理甚至低估的水平上

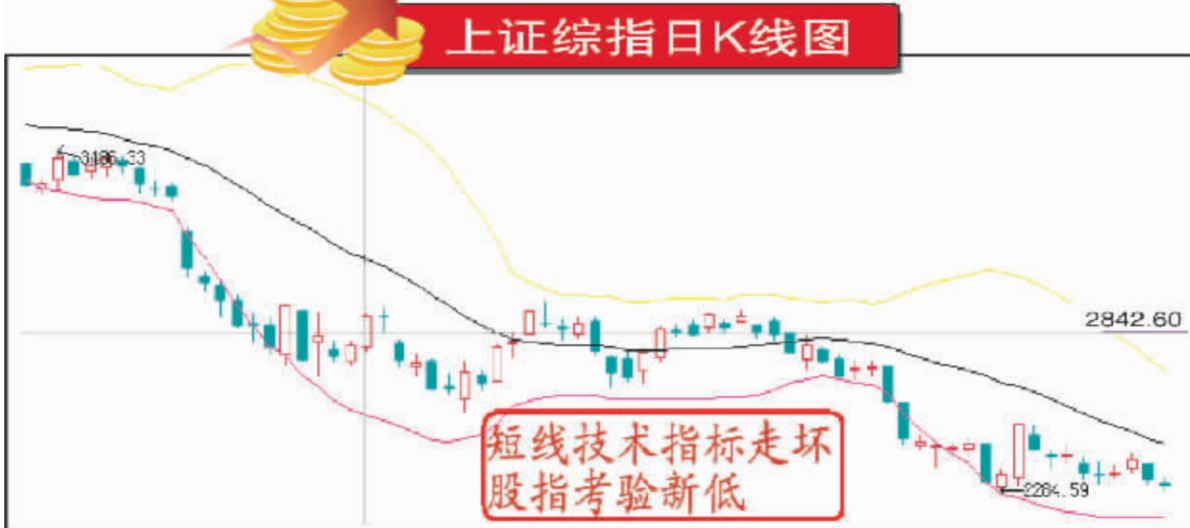
首先,目前整个中国股票市场的估值属于比较低估的水平。上海市场从6100点回落到目前的2300点附近,市场的估值已经创下了13

年的新低水平。沪深300的平均市盈率已经在18倍左右,上证50的平均市盈率已经下到17倍以下。18倍的沪深300和17倍上证50的市盈率与国际市盈率水平相比,已经属于偏低了。

我们看到摩根斯坦利全球国际指数目前市盈率是在15倍左右。这个水平跟上证50的差距不大,一个是15,一个是17,也就是10%-15%左右的差距。我们目前的估值水平与全球新兴市场的估值水平已经非常接近了。总体来讲,我们的结论是,目前股市处在合理低估的水平上,值得投资者长期关注。

巴菲特:未来10年中国会继续做得很好

其次,中国短期通胀并不值得过度关注。这一论断来自于巴菲特。巴菲特对中国经济、世界经济的观点,和国际、国内许许多多的经济学家都是不同的。最不同的一点就是我们大家都担心中国的通货膨胀问题,整个世界经济下滑导致中国经济可能跟随回落的问题,但中国在巴菲特看来并不重要。相反,他的关注点是未来十年中国会怎么样。他关注中国经济和关注一个公司的发展是一样的。他看的是未来十年国家的经济体会怎么样发展。至于短期内有没有通货膨胀、有没有衰退、有没有需求的下降、有没有部分企业倒闭,他认为这一点没法预测;



创新低或将成真

即便他预测到了,也会开始在适当的时候买进一些价格便宜的好公司股票。

巴菲特的结论是,中国在未来十年、二十年将继续取得长足的发展。他的依据是:其一,我们要让事情变好,而事实是,中国会做得更好。因为他们起步较低,但是在过去的20年学到了大量的商业智慧,以及如何释放人的潜能。后面这一点美国较早之前就学会了,但中国正在非常非常快速地掌握。”其二,他在1995年和2007年分别到过中国。巴菲特1995年曾经到过中国,他说他从没见过一个国家能在12年内发生这么大的变化。他相信,未来10年中国会继续做得很好。此外,中国在办这一届奥运会时所显露出来的组织能力、协调能力和商业智慧等

各方面,他都认为很满意,奥运会是一次检验。

总之,经济运行正在逐步解释股市下行的原因,但市场的快速回落已经较为充分地反映了目前中国经济的困境,而且也在相当程度上反映了未来中国经济可能遭遇的困难。对比历史可以预知未来,目前市场的大幅回落距离底部已经非常接近。所以,在目前投资者普遍感到恐惧的时候,聪明的应对策略显然是:一)对中国保持信心,对中国股市保持信心;二)给股市以耐心,股市如同四季,有春夏秋冬,有新陈代谢;三)显然的是,中国股市(包括A股、B股、H股)已经开始出现了一些显著的机会,出现了一些显著折价交易的优势公司股票,这是值得投资者以长期眼光来关注的。

更多观点

系统性风险继续释放

上证联 沈钧

在深成指和深成指连创新低的背景下,上证综指周二早盘一度回落至2284.92点,跟前期低点2284.58点仅有0.34个百分点。沪指拒绝创出新低,盘中出现反弹,不过成交量进一步萎缩,显示市场系统性风险释放过程中,人气短期内难以有效聚合,恢复尚需时间。

近期宏观面推行一些刺激经济措施,但并非市场预期的大规模的刺激经济举措。不过随着食品价格继续回落和去年翘尾因素影响,8月CPI同比增幅可能将继续下降。展望未来,如果CPI的回落之势可以持续,通胀降温,热钱涌入亦将缓解,年内货币政策将主要以边际调增为主,存款准备金率继续上调的可能性不大,甚至年底可能会下调。而明年,信贷额度控制可能淡出,并可能看到存款准备金率大幅下调。从财政政策看,国内第一大税种增值税的转型改革近期获得突破。全国增值税转型方案已上报国务院,极有可能获得批准,并从明年年初开始实施。如果增值税转型改革在全国全面铺开,将导致1500亿的减税,此举将鼓励企业增加投资,客观上能达到帮助中小企业度过难关的效果,对资本密集型企业的正面刺激作用更明显。

近期一些行业投资信息也具有相当大的刺激作用。周二盘中消息称,除中国电信的CDMA招标之外,中国移动之前已经获得工信部批准,将开始在全国另选28城市扩大建网。估计中国移动TD二期建网总投资将在300亿左右,预计9月底启动招标。在此消息刺激下3G板块趋势而起,天通股份和东方通信封涨停。大盘在通信、钢铁和券商等板块反弹带动下,午后曾一度翻红。宏观面积极因素初露端倪,在一定程度上有助于改善市场对上市公司业绩的预期。

而一段时间来盘中接连出现强势股跳水,前期有大商股份和冠农股份,近期有苏宁电器,周二的张裕A和界龙实业等股票的大幅下跌,均属于强势股补跌。这些强势股既有基金重仓股,也有题材股,显示市场面临基本面和资金面的系统性风险,难以避免下跌的命运。当前股指在明显的下降通道运行,而当强势股补跌时,市场反弹也就不远了。近日沪指震荡下探前期低点,出现反抽,2245点支撑暂时应仍有效。不过后市反弹仍需要政策面和成交量的配合。

专栏

别再犯去年9月同样的错误

姜勃

境内股市演绎真实版加勒比海蝴蝶效应。起源于加勒比海的“古斯塔夫”飓风横扫墨西哥湾而过,周一晚间国际油价出现暴跌,可是早先交易的境内股市却在担忧国际油价暴跌的阴影中惴惴不安地先行狂跌了。其实这都是信息不对称和熊市恐慌的极致造成的非理性波动,恰与去年9月牛市中推高蓝海泡沫的狂言情绪形成鲜明反差。

先说信息的不对称性。当“古斯塔夫”飓风席卷加勒比海之际,属四级飓风,因此上周三国际油价曾飙升到每桶120美元以上,但随着飓风减弱为三级,当“古斯塔夫”飓风濒临新奥尔良海岸之际,国际油价已回落至

每桶115美元。可见“古斯塔夫”飓风的威力已经减弱。当周一正式登陆后,但是笔者没有离场。结果飓风登陆后是减弱为二级飓风,只是下了一晚雨第二天就干了。但是随后一周仍不断有电话询问我是否被水淹了?因为他们从新闻中看到水灾泛滥,其实他们眼中的场景是在佛罗里达州。而2005年“卡特里娜”飓风来临时,很多人有了2004年虚惊一场的教训,结果很多人又不离场了,结果酿成了湖堤崩塌的大灾难。

股市更是信息交汇的集中地,因此投资者更需要保持独立判断的冷静。去年9月多头好似起纸糊上谈兵,笑讽巴菲特廉颇老矣,剑指八千遥望万点,光荣与梦想的豪言壮语不绝于耳;但现在却是空头咄咄逼人,而多头却休假的休假、封笔的封笔。

不过冷静分析之下,空头破绽已现:首先近期已有“空头名人”爆出炒黄金破产事件,和1996年之前的高通胀期其类似,股市空头往往看好期货市场,只是当年是国债而现在是大宗商品;其次空头观点除了看空股市唱衰经济,更是看好油价和金价,但是除了境内股市被空头测准之外,无论是海外股市还是大宗商品,空头几乎都预测失算,若实际操作那更是血本无归。

由此可见,投资者不应该同样的错误犯两次。去年9月是因通胀飙升导致从紧货币政策出台,而今年9月却有可能因通胀骤降而预期经济稳增长政策出台。趋势的极致就是拐点。如果说去年9月应该拒绝多头,那么今年9月应该拒绝空头。

短线题材为王 操作切记六点

潘伟君

很多投资者在选择个股时都会寻找一些基本面方面的依据,比如公司有一块地要出让,持有的一些“小非”可以流通,明年业绩提高等等。不过对于短线投资者来说这样做就有些避重就轻了。

短线的关键是题材,只有坚信这一点才可以做短线。短炒的目的就是期望在短期内寻找股价涨幅会大于大盘的股票,而推动股价短期走强的依据就是题材,是一种对于业绩增长的朦胧想像。当然,主力资金的参与是题材股走强的主要因素。所以短线操作又可以理解为紧跟主力资金。其要点有以下几个:

要点①:题材时效性要长。题材是有效性的,过了某一个时点题材就会失效,比如奥运题材到了奥运会正式开幕就消失了。由于我们很难在股价的启动时就介入,所以买进以后很有可能被套。如果题材的时效性很短那么股价就会无法再上涨,我们将遭受实际亏损。如果题材的时效性较长,那么股价就会有不断走强的机会。比如现在市场火热的上海世博题材就是一个时效性比较长的题材,尽管这类题材股也会下跌,但比起其他个股来说要活跃得多,一旦大盘略有好转股价就会明显上涨。

要点②:公司业绩过得去。一旦题材到期股价是要下跌的,而没有业绩做后盾的个股会下跌得非常惨。所以我们尽量在同一题材股中寻找业绩相对好一些的个股,这是为题材股炒作失败做最好的打算。

要点③:主力实力较为雄厚。题材股大多靠主力资金的推动,因此选择主力成为重要的一环,要尽量选择主力资金介入较深的个股。由于主力做了大量的前期准备工作,所以一般来说被主力相中的题材股从基本面上来说相对安全些。

要点④:盘子。盘子涉及两个方面:

一方面未来全流通压力不大,比如大股东无意减持等等;另一方面是实际流通盘不大。涨幅大的题材股基本上来自于小盘股,作为短线投资者一定要相信这一点。

要点⑤:波段操作。既然是做短线就不要一路持有不动,要尽量跟随主力做波段,这样可以大幅度提高收益率。

要点⑥:技术分析为主。炒作题材股以技术分析为主,只要业绩不是太差。我们主要关心的是盘中的交易,关注主力的一举一动在盘面的体现。这里所说的技术分析与经典的技术分析没有关系,而是指盘中交易的细节分析。

一方面未来全流通压力不大,比如大股东无意减持等等;另一方面是实际流通盘不大。涨幅大的题材股基本上来自于小盘股,作为短线投资者一定要相信这一点。

既然是做短线就不要一路持有不动,要尽量跟随主力做波段,这样可以大幅度提高收益率。

技术分析为主,只要业绩不是太差。我们主要关心的是盘中的交易,关注主力的一举一动在盘面的体现。这里所说的技术分析与经典的技术分析没有关系,而是指盘中交易的细节分析。

首席观察

救市之道与安抚“大小非”

方正证券 吕小菲

证券市场的一再暴跌,在不断摧毁投资者信心。虽然已经习惯了“黑色星期一”的出现,但当每一次暴跌来临时,仍然能够感受到阵阵寒意。在目前逼近2245点的杀跌,已经有了另一层含义:如果2245点失守,那下一步支撑又在哪里?

讨论还是行动?

即使股市跌到2000点,救市或不救市的争论依然存在。但当市场跌到此时,再讨论救市这个问题已经是不合时宜,一再的讨论只能延误时间。作为新兴经济体的代表,在宏观经济并没有出现大问题的情况下,领跑全球股市下跌,这不仅仅是面子问题,而是需要深刻反思的问题。反观美国,市场经济的倡导者,却是救市的积极分子,每一次股市的下跌,政府都很紧张,唯恐股市下跌带来对经济信心的负面影响。其频频出手拯救市场的措施,其鲜明的救市观点都袒露无疑。虽然说次级债问题仍然在延续,但美国股市的维稳工作确实做得非常不错。而越南政府一些政策更是让人惊叹,包括无限期停止IPO及再融资、推动上市公司回购股票等。这些极具针对性、有效的政策已经使越南股市企稳回升。

回到国内A股市场,学者仍在坚持“不救市”论,其论据无非认为市场有自我调节的能力。但显而易见,由于“大小非”的存在,市场已经不是均衡博弈的市场,由于供求关系的急剧转变,自我调节能力已经失效。如果期望市场自我调节,那估计还得等2009、2010年“大小非”减持的洪峰过去。这种调节将是缓慢而痛苦的,对于投资者来说,可能是炼狱式的考验。当政策干预股市已经成为国际惯例之时,似乎只有中国股市在风雨飘摇中等待政策的呵护。根据统计,随着股市的下跌,已经有15万亿市值在上半年蒸发。这必然带来对经济前景预期的动摇,居民资产的快速缩水,造成内需的萎缩是必然的。因此,当前不应将时间花在无休止的救市或不救市的讨论上,而是管理层切实面对股市困境,有些行动的时候了。

稳定“大小非”预期是关键

在此轮跌跌不休的下跌周期中,“大小非”成为今年证券市场绝对的主角。“大小非”已经彻底改变了市场,但无论恨也好,爱也好,证券市场必须接受“大小非”,必须承受这样的无法承受之重。作为目前市场来说,“大小非”已经是市场的主角,必须考虑“大小非”利益,稳定“大小非”预期是市场运行的关键。

首先,近期系列政策的出台,在稳定流通股股东信心的同时,并没有太多顾及“大小非”的感受。对“大小非”指导意见的出台,意味着“大小非”交易平台的转换,而二次发售、可交换债券等工具则相当于增加了减持的复杂性。这些措施或手段的应用,都是对“大小非”问题的积极应对。但在应对“大小非”的同时,保护流通股股东的目的非常地显而易见。这会加剧“大小非”对减持股份难度的预期,而暴利增收的讨论,以及其他一些方面的措施,更是进行了预期强化。

其次,稳定“大小非”预期对市场运行至关重要。目前阶段,过多的讨论针对“大小非”问题的解决并不合适。从数据上分析,“大小非”是目前市场的绝对主力,即使在减持低谷的9月份解禁市值也高达200亿,对于目前的弱势市场来说也是极具杀伤力的。从某些方面来说,安抚“大小非”比安抚流通股更为重要。

cnstock 理财
今日视频·在线 上证第一演播室
“TOP 股金在线” 每天送牛股
三小时高手为你在线答疑
今日在线:
时间:10:30-11:30
周华、文明、程昱华
时间:14:00-16:00
靳文云、周华、巫寒、赵伟、郑国庆、张 晓、吴青芸、侯英民、罗利长、陈 钟、袁建新