

聚焦站上千九后的股市

月内有望冲击2000点

江苏天鼎 秦洪

虽然本周前两个交易日出现了震荡回落的走势,但由于钢铁股等二线蓝筹股迅速“再度启航”,从而使得大盘再度崛起,上证综指更是在昨日跳上了千九大关,这也是五年来首次收盘站上1900点。

H股打开A股想象空间

对于近期A股市场为何有如此的强势走势,业内人士众说纷纭,但有一点是市场参与各方认可的观点,那就是H股的强劲走势推动着A股市场的不断走高。

前期的银行股就是典型,而昨日的钢铁股也是如此,因为港股中的鞍钢H股在昨日大涨4.77%,收于8.79港元,而鞍钢A股即便大涨7.26%后,也不过收于7.68元,仍然远远低于鞍钢H股。所以难怪业内人士有观点称,H股打开了A股的想象空间。

而且从昨日盘面来看,港股中的银行股在午市后再度发飙,尤其是建设银行在知名券商行业分析师的推荐报告刺激下大涨6.44%,收于4.13港元,从而激活了整个银行股板块,招行H股收于15港元整,工行H股收于4港元。而招行A股的价格为12.43元、工行A股的价格为3.65元,依然远远低于H股股价。因此,昨日招行、工行为代表的银行股仍然有望充当大盘的反弹先锋,推动上证综指再度拓展上升空间。

升值不息 升势不止

根据上述判断,H股的活跃已成为A股市场各路资金敢于做多的底气之所在。而细细追究,H股活跃的动力则来源于人民币升值趋势,因为海外市场的经验显示,本币升值会带来本币计价的资产价格的上涨。比如说日本当年在日元升值过程中,日本股市迭创新高,而且金融股、地产股更是远远领涨于日本股市。如此经验可以推而广之,因此,在人民币升值的背景下,海外资金对内地银行股以及内地地产股予以积极追捧,不仅仅赋予H股的银行股远远溢价于A股,而且还推动了整个国企股指数的飙升,其做多效应最终也延伸到A股市场中。正由于此,有业内人士精辟地指出,只要人民币升值趋势延续,那么A股市



跑赢大市还需顺势而为

渤海投资 周延

近期A股市场指数不断创出阶段新高,同时蓝筹股的崛起更是异常抢眼。对于下一阶段乃至明年行情的看法,我们认为,指数仍有相当大的上涨空间,但普通投资者能否跑赢大盘还需调整投资思路。

按照南方基金等机构投资者的观点,牛市的经验是,最初阶段是企业复苏或景气带来的强劲盈利增长,经过系统性因素的触发,得到市场认可,阶段内盈利的增长推动第一波行情的启动;在估值扭曲得到纠正之后,更重要的是盈利能够增长多久而不是多少,也就是说企业盈利增长能否持续到2007、2008年或更久之后,而不是2007年增长10%还是20%,这决定是否能有第二波行情。目前来看,A股上市公司盈利增长的持续性要好于预期,一方面是新上市大盘股对A股上市公司的结构性与盈利平稳性的贡献,二是国内固定资产投资增速超出预期,今年到目前为止30%的增速显然为上市公司业绩的增长奠定了坚实基础。

根据以上的历史经验,我们完全可以乐观地认为,A股市场正在大踏步地迎接牛市,股权分置改革的完成、会计制度与国际接轨、监管制度日趋严格、股指期货的推出以及机构投资者比例不断上升,无一不在为股市的稳步上扬提供强大的支持。

从近阶段沪综指迫不及待连创新高的走势分析,普遍期待中的2007年大行情极有可能因石化、钢铁、金融等核心领域上市公司业绩的超预期增长、大市值绩优蓝筹陆续实现IPO而提前展开。

A股市场的独特风景线也在吸引国

场的升势就难以止住。

从相关信息来看,人民币升值趋势仍然强劲,海外大行的研究报告甚至认为人民币汇率在未来一定时期内有望看到7.5的水平。如此来看,人民币升值行情在短期内仍将延续,从而成为大盘进一步盘升的动力源,这可能也是市场乐观派看高2000点甚至更高点位的底气之所在。

两大隐忧或将带来寒意

不过对于理性投资者来说,在看到大盘继续盘升动力的时候,也不能忽视市场存在的隐忧,因为多角度地看待A股市场,才能够较为准确地指导实际操作。就目前盘面来看,隐忧主要来源于两点,一是估值隐忧。目前银行股走强的动力是人民币升值预期,而不是净利润增长所带来的动力。比如说招商银行H股,目前的动态市盈率接近37倍,动态市净率接近4.1倍,就估值角度来看,已处于历史最高水平,且具有一定的资产泡沫特征。可以讲,越往上涨所积累的风险就越大,一旦泡沫破灭,将对A股市场产生极大压力。

二是“大非”、“小非”减持的隐忧。目前A股市场的确不缺资金,牛市里资金也的确不是问题。但“大非”、“小非”们的减持其实代表着产业资本对相关上市公司估值的理解,一般来说,他们减持大多是在他们认为估值较高的前提下作出的投资决策。更为重要的是,从A股市场的未来走势来看,这种减持行为将会越来越多,从而对股价形成一定压力。

短期有上涨空间

大盘在短期具有继续拓展股价空间的能力,尤其是因为昨日港股中的金融股再度飙升,将直接推动今日银行股继续高开高走,从而有助于上证综指进一步拓展空间,甚至不排除再拉长阳K线的可能。也就是说,在本月,上证综指有望冲击2000点。

但由于产业资本套现以及估值压力等因素,上证综指在上涨过程中也在积累着调整压力,尤其是在美国经济放缓之后,我国出口形势面临挑战的背景下,A股市场的上升动力的确面临着衰退的预期。因此,上证综指随时进入调整周期的预期也明显存在着。



际市场的目光,一些全球知名投行也对A股市场青睐有加,像大摩就非常看好中国长期牛市,支持其观点的主要理由有五点:一是全球经济平衡发展提供了外部持续强劲的需求;二是工业化、城镇化还有相当长的一个过程;三是居民财富提高,内需增长;四是经济和金融改革降低国家风险,中国股票得到重视;五是人民币还有长期升值空间。

近期一些低价蓝筹股的疯狂上涨,价格便宜应该不是机构投资者大举抢筹的唯一理由,估值偏低才是主要原因所在。尽管近期此类大盘蓝筹股的股价出现了非常明显的上扬,但整体估值依然没有达到合理水平,目前仍处于2005年年初的水平,未来股市估值水平的结构性调整趋势将会延续,价值低估且增长性明确的蓝筹股走势会继续强于大盘。但并不是所有的大盘低市盈率品种都能够上涨,普通投资者在选择上也应本着价值投资的思路,寻找季报业绩增长、行业明显复苏的品种,像钢铁、交通运输等处于景气周期的行业都是机构在第四季度重点关注的热点。

股权分置改革的完成,使得A股市场的制度基础发生了根本性转变,全流通以及股权激励使流通股股东、非流通股股东以及管理层等各相关利益主体的利益趋于一致,我国证券市场正处于一个重要的历史转折点,证券市场的基本功能——定价和资产配置逐渐恢复,价值投资理念在目前的市场格局中获得了空前认可,而且伴随A股市场的进一步成熟,以及机构投资者队伍的不断完善和壮大,这一理念将会逐渐深化和发展。对于中小投资者而言,如何运用价值投资的理念,在结构性的市场中即赚得指数又赚钱才是当务之急。

千九之上 越简单越有效



PHOTOTEX图片

本报记者 王磊

沪综指终于站上了千九,近期的大幅震荡表面反映出的是多空分歧的加大,其实真正反映的是多种思维的碰撞。当我们站在千九之上的时候,思维没有必要过于复杂,那并不有利于看清形势,因为“越简单的往往才越有效”。

估值

现在投资者尤其是机构投资者,判断市场的基本工具就是估值,虽然说利用各种数量模型得出的数据似乎十分具备说服力,但在不否认这种方式科学性的同时,相对复杂的判断方式也令简单的结论复杂化。

估值的本质不在于哪个板块或者个股20倍市盈率或3倍市净率高不高,而在于市场究竟认可什么数据,或者说市场处于一种什么样的大背景之下。如果抛开宏观政策等我们难以预知的因素,当前我们能够看得清的大背景其实就是三个:一是牛市,二是本币升值,三是资金流动性依旧充裕。

在这种背景下,我们认为合理的市盈率或者市净率往往在大资金眼中就

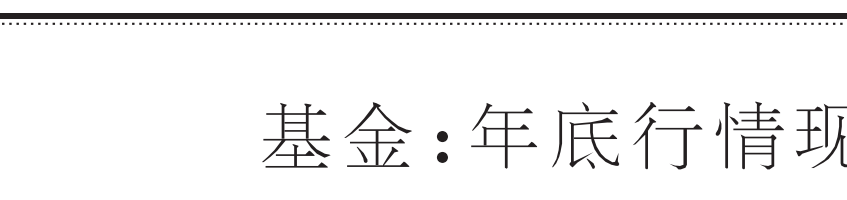
不合理,还有提升空间,这也就不难解释钢铁股的大涨、地产股的牛市、银行股的强势了。所以只要本币升值依旧、流动性泛滥难改、牛市继续的大背景没有逆转,那么就不能用原先历史的衡量标准来判断板块乃至个股定位的合理性,更不能认为市场整体市盈率的提高就代表所有板块定位合理。

假如我们再考虑因各种原因难以进入A股市场而不断介入H股的外资,那么在考虑A股估值时,是不是更应该看看国际资本是怎么给H股估值的呢?

回调

“牛市也不可能一直上涨,总有阶段调整产生”,这是最近判断市场将在1900点区域构筑阶段头部的观点的主要依据。这句话本身没有错误,但要看话中主要的含义是什么?是牛市,而不是回调。

相信投资者还清晰地记得2245点到998点的惨烈跌势,而这过一过程也不是一朝完成的,大盘期间经历了数次反复,甚至有幅度达25%的上涨。而当时不管是多大幅度的上涨,市场都将之冠以“反弹”,资金的目的主要是撤离,做反弹的目的就是摊低成本和找到一个



本报记者 易非 深圳报道

昨日上证指数大涨34.7点,尾市站上1900点,这一次后市的运行情况将如何呢?在昨日的采访中,部分基金经理表示,在1900点关口强势调整之后,市场重心仍将震荡上扬,但市场会出现明显分化,二八现象会更加明显,银行、地产类个股在人民币升值的推动下可能会继续走强,另外机场、高速公路等基础设施这些准人民币升值资产也值得关注。

但也有基金经理认为,虽然指数已经站上了1900点,但市场所面临的困境并没有因为上涨而有所改变,指数短期内上升的可能性不大,市场可能还会出现一定幅度的震荡。

在对基金投资者的采访中,流动性充裕是他们反复强调的一个话题。有基金经理表示,综合已经披露的贸易数据来看,由于贸易顺差导致的流动性过剩问题依然严重,并且已经在货币供应



本报记者 徐建华 上海报道

根据记者的了解,对于千九之后的市场走势,券商变得前所未有的乐观,“千九之上无惧色”是多数券商对于后市的态度。

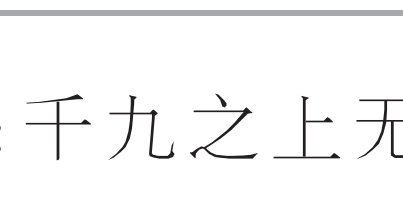
“后市会不断创出新高”,海通证券汪盛明显调高了对于后市行情的预期。在汪盛看来,推动指数持续创出新高的最大动力来自超出预期的企业盈利,而这一因素仍有望推动大盘持续上涨。而从盘面特点来看,虽然银行、钢铁等权重蓝筹股近期已累积了不少涨幅,但总体上来看,大盘股并未被高估,这就决定了指数虽然处于5年高位,但下调空间却非常有限。

在光大证券滕印看来,作为目前市场第一权重板块,银行股行情仍然会进一步向纵深发展,这决定了指数非但不可能有太大的下调空间,反而有持续创出新高的动力,而房地产板块也是推动

基金:年底行情现分歧

增速上有所反弹。尽管货币当局已经第三次提高了存款准备金率,从目前的数据来看,货币供应增速依然较快,流动性充裕的局面还将继续存在下去,预计收紧流动性的政策还会继续出台,不排除继续加息的可能性。由于宏观经济随着投资增速的下降而逐步回落,这将降低实体经济的货币需求,在货币供应继续高增长的情况下,超额流动性进一步进入金融市场,市场利率水平被压低和资产价格膨胀成为主要的结果。

不过也有基金经理表示,对大盘不能过于乐观。近期大盘蓝筹股开始启动,好像使市场找到了新的方向,但指数毕竟已经有相当大的涨幅,从年初的1000点涨到如今的1900点,涨幅已经相当惊人,另外市场股票的供应在不断增加,再加之逢年底投资者离场的惯性,一些涨幅比较大的股票在年底获利了结的可能性比较大,这一切使大盘仍然面临考验。另外,有基金人士提出,应该警惕银行股加速上扬



未来指数上涨的一大动力。由于银行股在A股中的权重已经超过了30%,对于整个市场的影响可谓牵一发而动全身,无论是人民币升值预期还是香港H股的持续走高,都会给银行股带来积极影响。

此外,国泰君安吴坚雄指出,到目前为止,市场上涨的动力主要来自那些PE水平较低而且长期以来相对滞涨的板块,如钢铁、电力等。但经过了近期的持续上涨,上述板块的估值水平逐渐提升,由此带来的上升动力也逐渐减弱,虽然从长期来看,市场仍有较大发展空间,但短期内对指数的表现却要保持相对谨慎的态度。

沪综指站上千九,下一个目标显然是直指2000点整数关,在多数券商看来,沪综指年内挑战2000点基本不成问题。而如果把眼光放长远一点,不少券商认为,明年市场不出意外将创出历史新高,有券商甚至认为,沪综指有望突破2500点。

更高的卖点,这就导致“熊市”趋势的延续,反弹只是一个阶段,新低之后总有更低。

而现在,有没有人认为1900点就是今年甚至明年的高点?如果不是,那么任何一次回调,不管是50个点还是200个点,都会被市场冠以“建仓”和“调整持仓结构”。不管调整的幅度有多大,其目的无非是寻找一个更低的买点和换一些认为更好的品种,而这就必然会令“牛市”的脚步难以停止,回调同样只是阶段行为,新高之后总有更高。

品种

往往听到投资者有这样的抱怨:“我曾经买的股票现在都涨上天了”,或者“我看好的股票没敢买”。如果认清了估值的本质、回调的意义,那么相信这样的抱怨会越来越少。

好品种不是既定不变的,是根据不同大环境和相应小环境而形成的,如当初台湾的机电股、日本的汽车股、美国的科技股,包括A股当初的“五朵金花”乃至有色金属行情等等,都是在一定的特定背景下产生的远远超过大盘涨幅的品种。当前的银行、地产等品种之所以有超额收益,就是因为它们处于本币升值和资金充裕这样的大环境中。当然,好品种绝不仅限于上述两大板块,如资产注入就是后股改时期的一大看点,但好品种也绝不可能覆盖整个市场。

股票市场总会不断扩容,作为普通投资者,股票是买不过来的,而好品种上涨趋势中的波动既是难免的,也是难以把握的,中小投资者要做的就是拿住好股票(甚至敢于认错去换仓),震荡、洗盘之类的工作还是留给大资金去做吧,只要趋势不变,“进二退一”永远是牛股不变的步伐。

看清本币升值带来的重大影响,认可牛市脚步的继续,承认资金充裕局面的现实存在,那么市场很多问题就没那么复杂,继续向上的趋势就不会逆转,不管期间有多大的震荡。

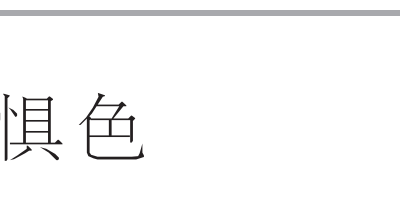
越简单越有效——无论是判断市场还是投资股票。



后因获利回吐压力增大,导致盘面震荡加剧的风险。

虽然对近期市场存在一定的分歧,但对于明年市场,基金经理表示一致看好,其中他们对于大盘蓝筹股继续看好,除掉股指期货的因素以外,大盘蓝筹股仍然是市场走向的主导力量。其原因在于,大盘蓝筹股以其规范的经营、稳定的业绩、较低的股份一直受到市场青睐,大盘蓝筹股的盈利直接决定了市场的盈利能力和水平,而且作为市场的主力投资品种,其将直接决定一个市场的投资空间和投资价值。

在采访中,基金经理同时表示,伴随着人民币升值步伐加快,银行、地产等资产类公司的价值将得到重估。另外明年的投资主题将呈现多元化的特点,装备制造业、铁路建设、节能环保、税制改革等都将成为重要的投资主题。有关人士判断,A股市场已经进入一轮长期的全面的“估值驱动型牛市”甚至泡沫牛市。



虽然指数的表现被一致看好,但对于未来市场上涨动力和可能发生的结构性变化,市场却有着不同的认识。在光大证券滕印看来,年内沪综指挑战2000点问题不大,而动力依然主要来自以银行为首的蓝筹板块,但市场不会以普涨方式进行,近期以来所形成的结构性格局依然会持续下去。但国泰君安吴坚雄则认为,未来市场上涨的动力会从估值重新回到成长,券商股、房地产(尤其是上海房地产股)、军工、机械行业中的部分子行业、医药、3G、消费品等会重新受到资金的重视,并因其较高的成长性而给未来市场带来持续的上涨空间。海通证券汪盛也认为,明年沪综指很可能挑战2500—2700点的高度,而在这过一中,市场的上涨动力很难单纯依靠大盘股。在已经取得较大涨幅的情况下,短期内部分大盘股很可能出现高位横盘的走势,而商业、贸易等板块很可能成为未来推动市场上涨的新动力。

蓝筹搭台 成长唱戏

本报记者 张翔

从10月24日攻下千八,到昨日站稳千九,短短17个交易日上证指数势如破竹,连续突破两大关口。而强势大盘的背后却是个股强弱截然分化:17日以来跑赢大盘(以Wind全A指数为基准)的A股仅有三成。“二八背离”的现象,反映了市场资金对优质个股的集中出击,也预示着强者恒强可能会成为市场持续的趋势。

10月24日以来有交易的A股共有1322只(不含期间上市的新股)。统计表明,在此期间内有398只股票上涨,其中涨幅大于Wind全A指数同期3.89%涨幅的个股仅有264只,占比正好为20%。显然,另外多达八成的股票与红红火火的大盘走势背道而驰,其中甚至还有76只股票的累计跌幅超过15%。

观察涨幅前30名的个股,我们会惊讶地发现,房地产股以11只的上榜数量遥遥领先。除此之外有一定板块效应的还有钢铁股(4只上榜)与通信设备股(2只上榜)。地产板块在宏观调控的不断施压下仍能势压群雄,再次强调了人民币升值题材的历史机遇绝不不容低估。而该板块担当行情先锋的气魄,也传递出一个重要的信号:以人民币升值为直接推动力的牛市行情还有很广阔的空间等待开拓。

流动性过剩是人民币升值预期下的必然结果,它不仅预示着房地产行业可以长期看好,更意味着资金对投资回报的要求会被压抑在较低水平,因此即使是成长性有所欠缺的钢铁、电力、高速类蓝筹股也会成为它们抢夺的对象。长期以来被投资者视作“笨拙的大象”而不可能起舞的宝钢股份,竟然也晋升涨幅榜第4名;中国国航、中国石化的脚步也轻盈了许多,轻松进入涨幅榜前25名。行情至此,我们已经不能简单地用股指期货等因素来看待大盘蓝筹的启航,它们虽然不像小盘成长股那样有美妙的想象空间,但却是庞大而泛滥的资金所必需的品种。

当然,大盘股翻天覆地的革命终究不能改变一个重要的规律:牛市行情的真正主角仍非成长股莫属。大盘蓝筹股搭好台后,就该轮到成长股来唱戏了,特别是中国经济正迎来难得的上升期,我们的市场并不会缺乏这样的投资标的。市场人士普遍认为,在消费、自主创新、3G、资产注入等投资主题下会有相当数量的公司给投资者带来惊喜。如中兴通讯、高鸿股份进入涨幅前30名,正是显示了市场对即将到来的3G的期待。此外,我们也可以乐观地预期,一批具备较强竞争力的制造业公司有望克服人民币升值带来的不利因素,在向海外拓展的进程中获取巨大的成长机会。

10月24日以来表现最好的30只个股			
代码	名称	10·24以来涨幅(%)	市盈率(前推)
600109	S成建投	65.76	-47.76
600497	驰宏锌锗	45.24	11.50
600383	金地集团	44.59	25.79
600019	宝钢股份	41.78	9.35
600022	济南钢铁	35.67	10.02
600240	华业地产	32.88	198.12
600748	上实发展	31.25	30.98
600428	中兴航空	30.95	10.54
601588	北辰实业	30.79	33.49
600325	华发股份	29.69	27.79
000002	万科A	28.22	21.50
000063	中兴通讯	28.12	46.05
000608	阳光股份	28.12	30.48
600048	保利地产	27.94	26.03
600660	福耀玻璃	27.75	19.07
000567	美的电器	27.57	14.85
000651	格力电器	27.50	14.00
600881	亚泰集团	26.69	58.69
000898	鞍钢股份	26.52	8.26
000069	华侨城A	25.09	42.54
600208	中宝股份	24.58	-166.31
000616	亿城股份	24.57	20.60
601111	中国国航	24.37	10.76
600028	中国石化	24.16	12.92
002064	华峰氨纶	23.08	20.10
600533	栖霞建设	23.02	17.45
600016	民生银行	22.99	21.65
600970	中材国际	22.98	48.48
000851	高鸿股份	22.56	203.59
600005	武钢股份	21.82	8.23

10月24日以来表现最差的20只个股			
代码	名称	10·24以来涨幅(%)	市盈率(前推)
600771	东盛科技	-48.45	54.42
600200	江苏吴中	-37.17	84.97
600714	金瑞矿业	-30.38	-10.18
600259	S*ST聚脂	-27.41	-1.53
000578	S*ST数码	-27.35	-5.12
000515	攀渝钛业	-24.09	53.93
002041	登海种业	-24.06	53.20
000569	长城股份	-23.89	-79.30
600094	S*华源	-23.40	-3.26
600435	北方天马	-23.00	48.08
600862	SST纵横	-22.87	-9.95
000400	许继电气	-21.82	26.77
600272	S开开	-21.59	-30.23
000688	S*ST朝华	-21.28	-0.42
600605	轻工机械	-21.20	472.18
000906	S南建材	-20.56	-21.45
000413	宝石A	-20.25	-2.42
600657	*ST天桥	-20.21	-11.09
600242	S*ST华桥	-20.19	-0.73
600688	S上石化	-20.16	-340.70