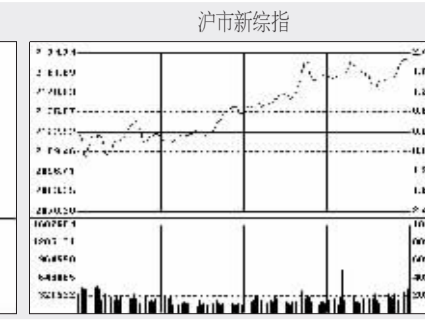
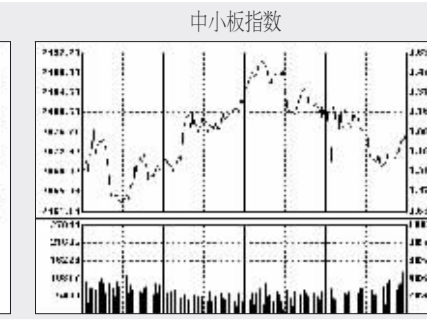
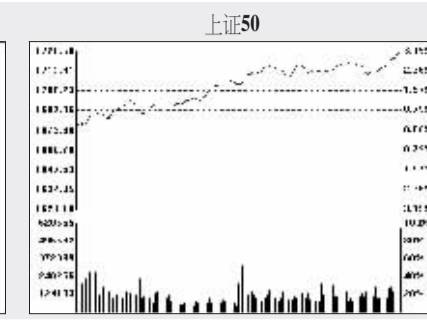
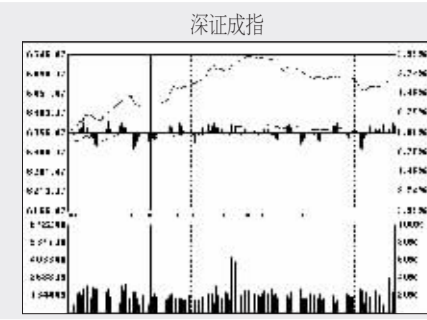
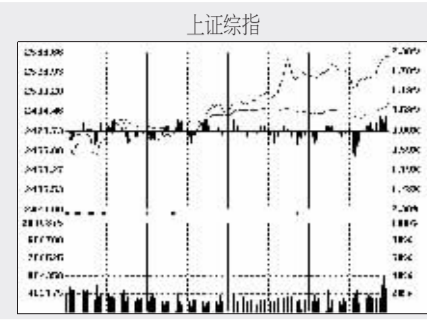
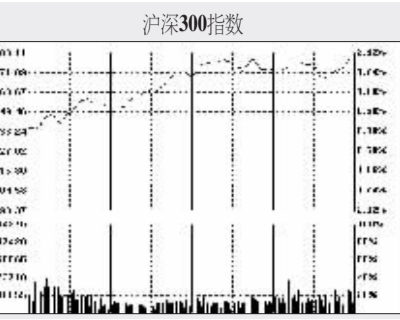


指数	收盘点位	涨幅%
沪深300	1982.88	2.30
上证综指	2536.39	2.28
深证成指	6489.69	2.10
深证综指	5455.58	1.08
上证50	1726.43	3.14
上证综指	2172.68	2.36
上证基金指数	1998.57	3.18

指数	收盘点位	涨幅%
中小板指数	2476.33	-0.02
上证180	4624.51	2.66
深证100	2067.40	1.54
深证新指数	2218.09	1.03
沪B指	129.07	1.55
深B指	429.83	1.75
上证国债指数	111.23	0.01



昨日天相行业指数涨幅前十名

名称	涨幅(%)	换手率(%)
通信	5.71	6.14
金融	3.68	2.46
食品	2.78	2.05
供水供气	2.72	3.11
软件及服务	2.35	2.32
钢铁	2.12	3.44
传媒	2.09	2.36
商业	2.09	1.63
交通运输	2.07	4.02
电力	2.05	2.45

昨日涨幅居前个股

代码	名称	涨跌幅(%)
600283	钱江水利	13.23
600203	福日股份	10.13
600706	长安信息	10.12
600281	太化股份	10.12
600257	洞庭水殖	10.08
600718	东软股份	10.01
600206	有研硅股	10.01
000818	锦化氯碱	10.00
600239	S江河	10.00
600694	大商股份	10.00
600050	中国联通	9.98
000995	皇台酒业	9.96
601333	广深铁路	9.94
600483	福建南纺	9.93
600310	旭东电力	9.88
600353	旭光股份	9.73
600408	安泰集团	9.68
600517	置信电气	9.49

数据观察

金元证券 楼栋

663亿 资金充裕

虽然最终数字仍未揭晓,但初步估算,中国人寿网下发行及网上申购的冻结资金有望达到8000多亿元,从而创造新的记录。不过从近日盘面来看,市场被“抽血”的迹象并不明显,量能仍保持在较高水平,周三两市的成交金额依旧达到663亿元左右,相比中国人寿发行期间没有明显减少。

6.86 铁路雄风

周三盘中,广深铁路强势封住涨停,涨停价6.86元已经创上市以来新高。在该股的带动下,大秦铁路等铁路概念股纷纷上扬,财富效应相当明显。在国家加大对铁路建设投资的大背景下,铁路概念股已经成为众多机构认可的07年投资主题之一。

133 牛市色彩

缺乏大盘蓝筹效应的深成指近期走势一直弱于沪指,但周三盘中深成指表现却明显强于沪指。该指数早盘便先于沪指刷新了历史新高,早盘大涨133点收报。这充分说明牛市并不仅仅是中行、工行等权重股表演的舞台。

技术解密

关注分化机会

华鑫证券

昨日沪深股指继续发力上攻,指数再收56点的光头阳线,以2536.39点报收。3G及信息技术板块在中国联通奋力拉升的带动下集体走高,科技板块、食品饮料类个股相继上涨,盘面热点炒作再度扩散。前期部分活跃板块,如水泥、军工等则纷纷出现调整。市场量能与前一交易日基本相当。

技术指标方面,股指依托短期5日均线的良好支撑稳步攀升,表明市场依然处于强势运行状态;KDJ指标中,短线K、D、J三值继续在高位超买区域呈上行态势,而MACD指标则进一步出现强势做多形态,显示极度充裕的资金和高涨的投资信心已经克服了短期技术压力。投资者一方面应继续乐观看待牛市行情,另一方面应在个股分化行情中及时调整仓位,把握机会。

本版责任编辑 徐海洋
电话:010-63070349
E-mail:sc1@zqb.com.cn

工行H股涨13.18%,国企指数涨6.91%,A股指数再创新高

多方位改革奠定长期牛市基础

中证投资 徐辉

圣诞节后港股大涨成了A股蓝筹股上涨的坚实后盾。昨日是香港市场在圣诞节后的首个交易日,恒生国企指数大涨6.91%,工商银行和中国人寿分别上涨13.18%和12.11%。

笔者认为,汇改和税收降低趋势将对企业成本和收益产生客观的正面驱动,而股改后激励机制的启动又将激发管理层的主观能动性,从而奠定A股大牛市的基础。A股上市公司的净资产收益率有望在未来7年内从目前10%的水平上升到18%(仍为世界偏低水平),这将意味着在市盈率不变的情况下,沪综指2013年有望达到10000点的水平。

ROE增长奠定长牛基础

人民币升值的大背景将大大降低上市公司整体的经营成本。由于人民币渐进式升值路径选择,使得控制利率上涨、保持中美3.5%左右的利差,成了央行控制人民币更大升值压力的主要手段。而上市公司经营过程中,资金成本是一项非常重要的支出。低利率将在很大程度上减轻上市公司经营成本。从美国证券研究的成果看,长期利率和企业盈利状况表现出了非常好的负相关性,也和证券市场长期收益保持了很好的负相关性。

而上市公司税负降低的趋势,将使得企业利润分配更加有利于股东。这从收益的角度保证了上市公司利润的长期增长,对股市长期收益将起到非常正面的推动作用。目前大多数国有企业一直缴纳33%的标准税率,部分银行股如招商银行、深发展的有效税率

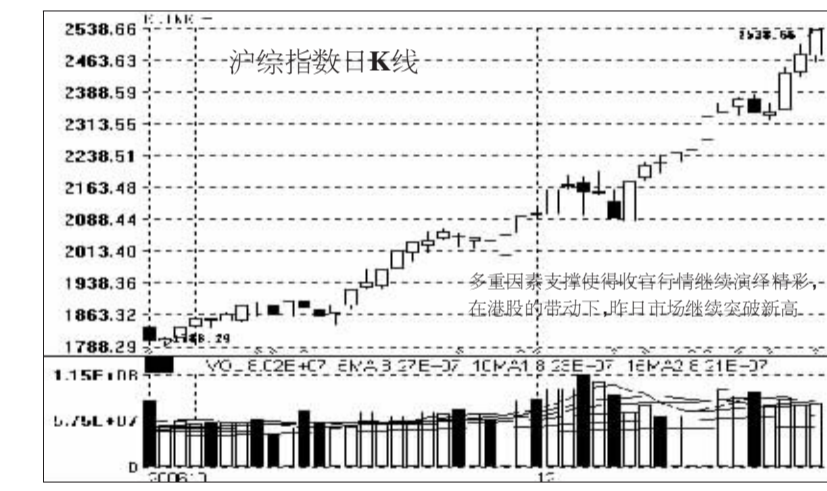
甚至高达42%和50%。它们将是税收下降中最大的受益者。

也就是说,升值和税收降低将分别从成本和收益两方面提升上市公司的净资产收益率(ROE)水平,奠定长期牛市基础。

企业盈利有巨大提升空间

我们知道,企业的最终价值由利润决定。而在不考虑分红和融资的前提下,企业的利润又是由ROE决定的。也就是说,上市公司业绩增长幅度最终将源于ROE的增长。

对比中外证券市场的ROE水平能够发现,中国上市公司的ROE水平是最低的。目前A股ROE是10.88%,而道琼斯成分股的ROE为19.05%,恒生指数成分股为27.71%,孟买指数为28.41%,俄罗斯指数为22.91%。分析中国企业ROE的低下,我们可以从成本、税负、股权分置状态等多方面来考证,这些因素确实是导致以往中国



乐观看待收官行情

集中持股应对来年

光大证券 诸海滨

以金融股为首的蓝筹股的不断上扬,使2006年的最后一周继续精彩。在今年最后的两个交易日里,我们认为市场仍有继续挑战新高的能力。建议投资者坚定信心,集中持仓应对未来。

首先,利好消息集中出台是改变市场预期的主要原因。内资企业税赋减轻的预期将使国企大大受益,因此,以工商银行为代表的“大市值国企”等受益股就成为行情运行的主线。此外,包括国家信息中心及国外大投行等都预测人民币升值趋势将延续到明年,升值幅度介于3%-5%,这为A股奠定了向好基础。同时,机构也纷纷预测,明年国内经济增长率可望达到9.5%,消费需求将持续扩张。不断浮出水面的利好因素,成了坚定市场持股信心并推动股指不断上行的主要动力。

其次,资金面异常充裕也是推动近期市场上涨的另一重要动力。以往类似工商银行等“巨无霸”涨停往往是不可想像的,而如今这样的现象却已稀松平常,市场资金的充

裕程度由此可见一斑。另外,近几日本市场上涨过程中,盘中也曾不断出现震荡走势,但震荡过后市场重心却不断上移。盘中“二八”和“八二”现象更是交替展开,板块之间出现接力棒式的轮流上涨,这些都是市场资金充裕的表现。

之前多数投资者认为,本周以中国人寿为代表的集中申购可能引发市场资金的暂时短缺,进而导致市场震荡调整。但本周市场的强势上攻却正面表明了市场资金的充裕程度。尤其值得关注的是,中国人寿等几只股票超过8000亿元的巨额资金会在元旦前后陆续解冻,到时无疑将继续增加市场的供给量。

考虑到导致市场上涨的因素短期不会改变,我们认为今年最后两个交易日,A股市场仍有继续向上的可能性。我们建议投资者应以集中持仓的思路,应对未来市场可能的变化。集中持仓应分为二个层面:首先,梳理手中个股,坚定持有成长和主流价值蓝筹品种。宏观经济向好,上市公司业绩增长及资金推动下的重仓是长期趋势,投资者应牢牢

上市公司净资产收益率低下的主要因素。股权分置改革的完成,上市公司激励机制的完善,人民币升值和税收降低的大背景,多种因素聚合在一起,必将有力地推动中国上市公司ROE水平的提升。

相关计算表明,如果中国上市公司分红率为20%,以今年上市公司ROE11%为基准,不考虑其他因素,上市公司每年ROE增长1%,则利润增长将达到20%左右,届时上市公司价值也将同比例提升20%。假如中国上市公司ROE经过7-8年时间回到18%的水平,这将意味着A股有望在7年内获得20%的复利增长。届时沪综指有望上涨4.3倍,在2013年达到10000点的水平。

当然必须承认,未来牛市必将是结构性的。不能指望这轮牛市像上个世纪的牛市一样鸡犬升天,高估的亏损股、概念股、微利股中的多数品种将逐渐被边缘化,成为牛市干帆竟发中的“破船”。这值得我们高度关注。

做空机制即将形成

能做空才敢于做多

武汉新兰德 余凯

在2006年即将离去之际,全年蔚为壮观的行情再度锦上添花,指数以超乎想像的速度不断突破新高。“二八现象”则愈演愈烈,权重指标股轮番涨停成为迭创新高的主力军。制度性变革赋予了机构投资者“能做空,才敢于做多”的勇气。

银行估值明显偏高

作为新兴市场,考虑未来高成长、资源稀缺及流动性等带来的溢价,蓝筹股仍是市场最有吸引力的群体,这也正是市场再次将目标锁定蓝筹群体的原因之一。另外,宏观数据回落使宏观调控预期降低,而全国工业利润增幅自年初以来持续提升,上市公司利润有望继续增长。而流动性过剩局面不改,中国股市成为国内外资金流入的焦点,源源不断的增量资金使得绩优蓝筹股面临全面价值重估。

但随着股指迭创新高,市场估值已被大幅推高。以近期表现突出的金融股为例,工商银行动态市盈率已经达到了57倍,市净率也高达4.15倍;中国银行动态市盈率为28倍,民生银行动态市盈率为29倍。在全球市场已明显高估,即便给新兴市场银行股一定的溢价,也处于不低的价格水平,银行股上涨已经完全脱离了价值支撑。

从市场整体来看,估值也是逐渐提高的,市场平均市盈率从年初的16倍左右上升到目前的30倍左右。当前沪深300指数2006年20倍动态市盈率水平与印度市场基本持平,远高于MSCI中国和MSCI亚太除日本区15.1倍的水平。

能做空才敢于做多

估值已经偏高了,为什么股指还能上涨,并加速上行呢?我们认为,制度性变革赋予了机构投资者“能做空,才敢于做多”的勇气。

经过历时一年多的资本市场改革,我国股市的市场化建设已基本扫清了障碍,也为其他各项改革和制度创新创造

三重因素助推

蓝筹继续领舞市场

国都证券 吴明

本周以来上证指数连拉三根阳线,累计上涨幅度接近200点,但近半数个股仍在原地徘徊,拉动指数的是以工商银行为首的指标股。我们认为这绝不是拉高出货的迹象,而是中国股市迎来历史性的牛市,曾被质疑的“二八现象”将会成为一种常态,具有成长性的优质蓝筹股将伴随着牛市节奏继续起舞。

市值结构国际化引领蓝筹行情

由于历史原因,在国内A股市场上市的公司大多为中小型企业,这造成了我国A股市场并不能完全反映国内经济的高速增长,同时也造成了更多以价格投机为主的市场风格。

但在2006年,以工商银行、中国银行、中国人寿等为代表的真正能够代表我国经济发展现状的大型企业得以发行上市,国内证券市场的市值结构正在逐步实现国际化。2005年以前,A+H模式的上市公司数量和市值都非常有限,总市值也都没有超过27%。2006年,同时在A股市场和香港联交所上市的公司总市值已经达到沪深股市总市值的50%以上。这里既有类似于中国银行先H股后A股,也有类似于招商银行先A股后H股,更有以工商银行为代表的同时A+H的模式。

在市场结构国际化的基础上,顺应国际潮流的价值投资思路顺理成章地代替了原先的价格投机思维,蓝筹股成为价值投资的首选。

投资者结构转换加固蓝筹行情

在2006年的大牛市中,基金,特别是股票型开放式基金成为资金汇集的

条件,这不仅为提高上市公司质量奠定基础,同时,制度变革也在深刻地影响着市场,正在积极筹备的融资融券、股指期货的影响力逐步显现。

目前蓝筹股大幅上涨正是其影响力的体现。有了认沽权证、融资融券和股指期货,做空机制即将形成,这正是机构投资者敢于做多的原因。因为不仅做多可以赚钱,做空也可以赚钱了,杀跌损失可以从做空利润中得到弥补。

正是在这样的背景下,机构重仓股才能有不拘一格的表现。而时值岁末,基金盈利能力攀比也为重仓股走强提供了主观动力。据统计显示,基金重仓股平均涨幅近期明显超过指数涨幅。基金重仓股指数从12月11日至25日大涨17.58%,明显超越沪深300同期13.21%的涨幅。正因为如此,虽然存在调整压力,但市场短线下大幅下跌的可能性并不大。

抛开指数精选个股

由于指数虚涨严重,投资者通过与上证指数涨幅较自身投资收益已经失去意义,因此,选股的重要性远远超过了选时,淡化股指影响力不失为一种好的策略选择。

近期公布的经济数据表明,我国外贸顺差和外汇储备连续数月增长,人民币升值压力也进一步加大,场内资金流动性过剩十分明显。同时,中国经济长期高速增长也为A股市场长期向好提供了良好宏观环境。另外,15万亿元巨额储蓄在实际利率近乎为零的情况下正坐困银行,这笔巨额资金中的一部分必将会流向股市。

个股选择上,投资者可重点关注目前总市值排名前50位的核心蓝筹指标股,像华能国际、长江电力、大秦铁路等大蓝筹股值得跟踪。从行业角度来看,国家发改委日前表示将继续深化资源定价改革,水、电、煤、气、油等面临一轮全面涨价,昨日供水供气类个股也出现明显活跃,短线可关注广汇股份、申能股份等相关股票。

重点,年度已发行额达到创纪录的3631亿份。即使剔除赎回与申购之间的差额,增长也是非常惊人的。而且全年有超过6只基金首发规模超过100亿元,甚至出现嘉实策略增长单日发行超过400亿规模的奇迹。开放式基金已经成为市场最重要的投资者,其重仓品种成为其他投资者跟风的对象。

造成这种现象的主要原因在于投资者经历了自我投资的失败之后(据统计,今年仍有近两成投资者未盈利,近七成投资者未跑赢大盘),将资金委托给专业理财机构,特别是以基金为主的理财机构将成为一种趋势。在这种趋势的作用下,基金对于市场的影响将越来越大,其投资理念也将越来越深入人心。

股指期货预期刺激蓝筹行情

由于国内证券市场开设初期定义为封闭市场,并且制定了单边做多的制度,大市值股票的流通性明显小于小市值股票,形成了具有略带中国特色的股票市场初级阶段的特征。

但在国际成熟市场,指数样本股,特别是股指期货的指数的样本股受到投资者普遍关注,其在流动性方面具有明显优势,是大型机构投资者追逐的主要品种,进而获得流动性估值溢价。随着我国股指期货的酝酿与推动,国内的沪深300指数样本股同样获得了流动性溢价的动因,重复了国际成熟市场股指期货推出前指数样本股的表现。

在投资者结构、市场结构和制度预期的作用下,在股指期货推出之前,能够代表未来股市投资方向的蓝筹股还将继续引领市场表现,投资者需要正视蓝筹现象,以全新的观念迎接还将持续的牛市行情。