



行情进入 6000 点为轴心的高位箱体

随着市场在多重因素作用下的冲高回落,周K线收出了7连阳后的首根阴线,而月K线上,以“5·30”高点4335点作为分水岭,也恰好把2007年的行情在时间和高低点上进行均分,由此沪综指在触及6100点后的遇阻回落很正常,行情将进入以6000点为轴心的高位箱体中。

◎东吴证券研究所 江帆

六千不是三千的翻版

上证综指在6000点上空盘整多日,管理层再度善意提示市场风险,其中“买者自负”、“当前投资者教育的重点是风险教育”等观点,给市场敲响警钟。一方面A股市场开户数从2006年初的6000多万户增长到目前超过1.2亿户,且大部分新增投资者都是中小散户,他们对中国证券市场缺乏经验和认识,风险意识薄弱;另一方面,指数的上升速度的确过快,统计显示沪综指从1000点涨到3000点用了21个月,而从3000点涨到6000点只用了8个月,而以2006年年报为基准的A股静态市盈率已高达70倍,超过2001年时67倍的历史高点,即便以实施新会计准则后2007年上市公司的预测业绩计算,A股市场的动态市盈率也达到了43倍,这种上涨从长期看不可能持续,结构性泡沫造成的市场风险正在积累,如果对此不加以警惕,风险随时可能爆发。因此,当最近行情飙升的最大推手大盘蓝筹股开始高位震荡时,指数滞涨调整就是最正常不过的事,毕竟大盘蓝筹股主要的筹码控制在基金等机构手中,此时此刻的行政命令机构投资者不敢不听,因此市场在6000点位置有望再现2007年初3000点附近的震荡,但绝对不是3000点后的热点从“二八”转向“八二”的翻版。

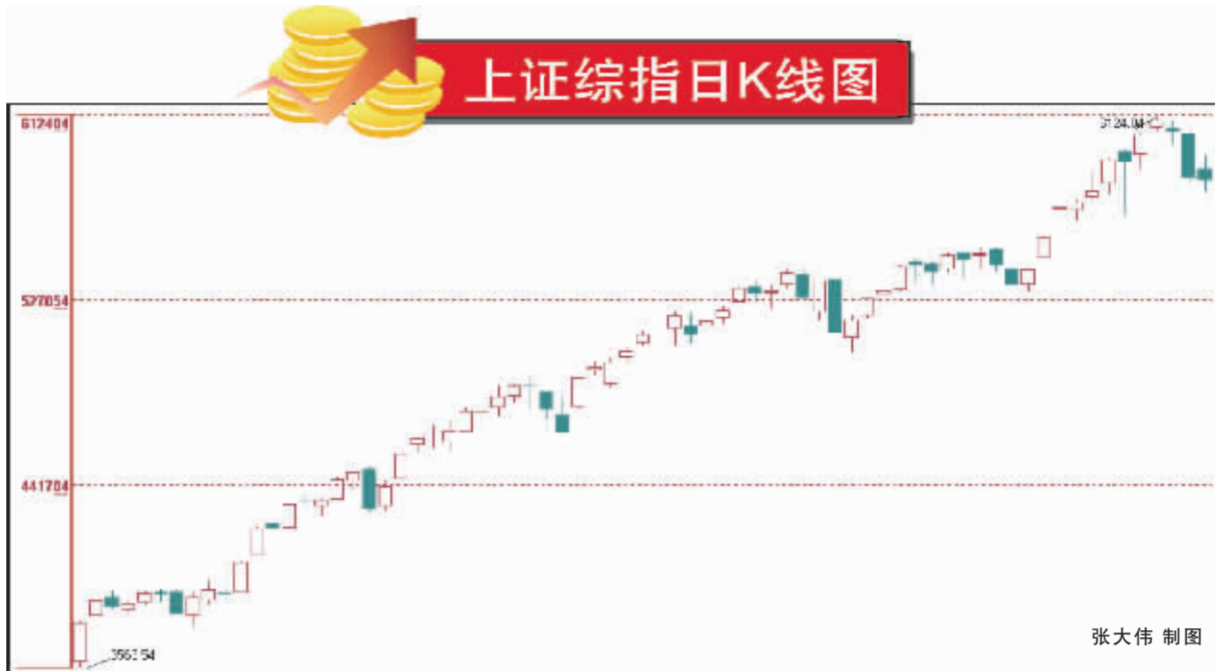
指标股进入高位震荡

众所周知,“5·30”后蓝筹股重新主导市场是缘于当时蓝筹股尤其是大盘蓝筹股价格较为合理,甚至被严重低估,其较好的业绩和成长性决定了其投资价值。近期随着中

国石化、中国联通、中国平安、中国人寿、中国神华、中国铝业等在多重因素共同作用下的主升行情告一段落,市场进入调整是必然的事,但是指标股的调整并不意味着行情已经见顶。研究显示,中国石化、中国联通等历史上每次见顶后仍会有四周左右的高位震荡的走势,并且目前就判断这些指标股主升行情已经结束似乎还为时尚早,毕竟在股指期货推出预期的大旗下,指标股在经过短期调整后产生二次行情的可能性极大。另外,从有一定借鉴意义的股指期货合约的走势来看,像前期始终维持稳定走势的2007年11月合约以及周中突破1万点的2007年12月和2008年3月合约走势来看,未来A股指数震荡向上的趋势不会改变。

揭示大小盘轮动规律

对于后期市场的运行趋势,根据A股市场一直延续的大盘股和中小盘股轮流走强的规律,由于整体估值的上升,机构在蓝筹股上的分歧也将加大,因此行情将由大盘蓝筹股唱主角演变为二、三线股的补涨和中小盘成长股重新崛起上。具体来看,在大行业大龙头经过充分炒作后,投资者可以关注处于各细分行业的龙头股和部分长期成长性出色的个股,如奥运、新能源、消费升级板块个股等。投资思路上,短期可以跟随机构的脚步寻找处于价值洼地的个股,同时关注被市场错杀个股的补涨。中期则可以关注有央企重组预期的个股、人民币升值概念(银行、造纸、航空、钢铁)个股等,因为研究发现这部分板块的走势越来越与人民币兑美元的走势同步,而最近汇率在7.50元附近的继续震荡只是暂时的,一旦突破7.50元大关,升值又将加速,因此提前介入升值概念股才能分享升值机遇。



金石专栏

中国股票为何全球最贵?

◎金石

沪指悄然越过六千关口,沪深股市的平均市盈率接近70倍,市净率也在六倍以上。股市高位回调的内在需求又在酝酿,随时可能找到借口进行调整。中国股票为什么能够卖出全球最高价?人们都会说是中国的投资者太不成熟!太过疯狂!其实,看一看纳斯达克市场上的中国概念股,这个说法就不攻自破了,因为美国的投资者更有过之:如家上市后股价一度冲到市盈率300倍以上,百度一年内从50-60上升到300-360,市盈率超过了130倍。经济学家汪丁丁在百度股价的K线图下面问了一个非常睿智的问题:投资者是傻瓜?经济学家是傻瓜?正确答案应该是:都是傻瓜!投资者傻得可爱,经济学家傻得可怜。

一些优秀的经济学家之所以在两三千点就看空中国A股,因为他们坚信股票的价值就是公司的价值。这个论断其实似是而非,因为在投资市场上有两个价值概念,一个是公司的价

值,对应的是股权投资市场;一个是股票的价值,对应的是股票投资市场。这两个价值如果用两个公式来表达:公司价值=管理团队+商业模式;股票价值=市场情绪+资金推动。两个投资价值虽然长期可能交汇,短期存在互动,但在概念上却不是同一个范畴。

经济学并没有研究股票,亚当·斯密的《国富论》中几乎没有涉及股票,因为在著名的“理性经济人”假设中,投资者的非理性行为已经被排除了。凯恩斯也是因为在炒股大赔大赚之后才论及到股票市场,提出了著名的“空中楼阁”定理,模模糊糊地碰到了行为人的非理性或有限理性。所以,要理解中国股票的估值,必须脱离传统经济学的理论框架,研究市场中的非理性预期。

股票市场的情绪波动来源于人的过度乐观与过度悲观,但是“过度”却源于人性,是经济学在假设前提中排除的“未知变量”。格林斯潘主政美联储多年的努力,建成了世界上最完备的经济数据的采集和分析系统,却在最新著作《动荡年代》中的结论篇中感叹“人是非理性动物”,所以“泡沫现象会一而再地发生”。从大师们的思路中应该看出,要想揭开中国股市的高价之谜,必须研究中国投资者的行为缺陷。

非理性预期和行为缺陷是市场情绪形成的基础,在谈到中国股市的人口红利时,我把“80前”群体视为中国社会的“婴儿潮”,即当代中国投资市场的主力军。这个群体由于是在“一胎化”政策之前出生于多子女家庭,而且经历过“文革”,容易在信息的偏导性扩散中产生群体冲动。他们对财富效应的本能反馈是攀比或追随,对政府关注的任何事情也会有直觉的反应,

形成独立的判断。这个群体走到哪里,热到哪里,当年的政治热情转化为今天的追逐财富,于是形成了史无前例的中产阶级“发财大革命”。此时,通货膨胀的负利率和财富效应的高收益,就像岩浆入海一样,激发了“80前”群体的投资冲动,启动了大国崛起的万丈豪情。激情燃烧的股市以加速度的攀升证明了投资市场的魅力,进一步抬高了“80前”群体的预期,特别是在入市后发现国有大股东在市场中垄断地位时更加激动,因为他们再一次被拥入“巨大的怀抱”,在股市泡沫中看到了大国崛起的未来。

这种看似非理性的投资冲动却有着坚实的社会基础,人们由衷地相信中国股市迟早将会位居世界前列,优质资产注入的预期早已被提前兑现了。因为,高估的股价主要来自于银行股,来自于“中字头”的上市公司,最近又来自于香港市场上的“王者归来”;建行回归10天,股价上涨逾20%,神华回归数日,股价上涨近40%,中国远洋回归一个月的涨幅高达160%。从当年国有资产择优入港或出境,到今日的王者归来,从沪东重机重组更名为中国船舶后的表现,到所谓30家央企整体上市传闻,都显示了投资者的期待。积极者相信国家一定会做强A股市场,消极者博弈股市泡沫破裂的最大输家是国家,所以国家只能选择注入优质资产,化虚为实方能化险为夷,管理层也看到资产注入对各方参与者都是有百利而无一害的。所以,中国股票全球最贵的原因在于投资者的非理性预期,他们在参与中体验到了中国股市中特有的“隐形资产”并暗投明,预期着通过优质资产注入带来的上市公司“脱胎换骨”,而这种投资价值是难以量化的客观存在。

渤海投资

压力渐现 黑色星期一或难避免

上周A股市场宽幅震荡,上证指数在周四更是一度急挫211点,使得上证指数终结了持续周K线七连阳的单边逼空走势,在周K线图上留下一根周阴K线,上证指数的日K线也随之出现头部征兆。对此,笔者推测,这极有可能成为大盘短期趋势改变的信号,即大盘走势将以上周四的大幅回落为起点,进入到新一轮调整周期中。

对于上周A股市场的走势,有观点认为是媒体对高层人士谈话的误读,尤其是关于A股与H股换股合并的误读所造成的。但是,当此误读被澄清之后,A股市场并未出现前期利空传闻澄清后的报复性反弹走势,反而出现高开冲高后的回落走势。这说明大盘的调整并不是所谓的误读等利空信息引发的,而是市场内在因素所决定的。也就是说,市场在持续单边逼空之后,已具备了短期走势转弱的能量。而误读只不过是空方宣泄做空能量的一个借口罢了。

与此同时,在上周五,美国股市在1987年10月19日“黑色星期一”二十周年这一时间敏感窗口之际,出现急挫走势,道琼斯指数急挫366.94点,跌幅高达2.64%。受此拖累,在美国股市挂牌交易的国企股ADR也随之大幅走低,平均跌幅达到4%,这极有可能成为港股在今日大幅低开的诱因。而目前A股与港股的互动性大大加强,在港股大幅低开的预期下,不排除今日A股市场也会出现大幅低开走势的可能性,甚至不排除出现黑色星期一走势的可能性,从而拉开新一轮调整的序幕。

也有分析人士认为,A股市场资金面调控的不确定性预期也强化了市场未来调整预期。比如说已有一月有余未发行新基金,与此同时却不时有大市值新股加盟A股市场,而且QDII规模迅速膨胀,如此就分流了A股市场的资金面,这自然会加剧A股市场基金等机构资金的观望氛围。

机构资金在资金分流压力加大的前提下,在上周一度希望集中力量出击房地产、酿酒食品等二线蓝筹股,以图再度聚集人气,冲刺6200点。但可惜的是,仍然受制于捉襟见肘的资金面,一方面是象们疲软所带来的巨大指数调整压力,另一方面房地产、酿酒食品等二线蓝筹股也未能够迅速得到绝大多数投资者的认同,热点切换失败,形成老龙头低头,新龙头难以担当重任的尴尬境地,大盘自然出现调整压力加大的趋势,因而出现上周冲高回落的走势,也就有了对本周以及未来一段时间走势不太乐观的预期。

值得指出的是,近期央行的表态也意味着短线的压力也有强化的趋势,这也抑制了多头的做多激情。故笔者认为,在诸多因素的合力下,上证指数或已于上周启动新一轮中期调整行情的序幕。调整的时间与空间关键看两点,一是市场是否形成新的兴奋点,包括行业的兴奋点,也包括投资主题。二是人民币升值是否再度出现新强劲动力。不过,就目前盘面来看,建议投资者的操作应当适当谨慎。不过,对于艺术人胆大以及有着一判断能力的投资者,也可以关注当前产品价格上涨所带来的投资机会,主要有化学原料药、化工等相关个股,如浙江医药、天药股份、京新药业、新和成、浙江龙盛、德美化工、江山股份、英力特等品种。

(秦洪)

大赢家 炒股软件

敏锐 攻击平台

机会风险两手抓 结构分化在眼前 调仓换股趁现在

马上下载 WWW.788111.COM 咨询电话 4006-788-111

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 高手为你解盘 四小时

今天在线: 时间:10:30-11:30 中信金通证券 吴磊 时间:13:00-16:00 周华、高卫民、吕新、赵立强 吴青芸、张达铭、赵伟、张谦

热烈庆祝

中国证券网 股民学校频道 全面改版上线

有疑问找张老师 021-38967718 xzs@cnnews.com.cn

凝聚新中国第一财经大报——上海证券报 16年积累的专业优势 6年的坚持,6年的付出……赢得中国证券市场投资者教育知名品牌的赞誉

<http://school.cnstock.com>

专业 权威 普及 公益

自2000年开办股民学校以来,上海证券报已出版了至少500期《股民学校》专版,和全国各地证券营业部联合开办了580多家股民学校授课点,累计有三百万人次投资者参与了“股民学校”学习。

专业,因此权威 真心,所以红火

今天,我们将利用网络“股民学校”,为更多投资者提供服务。

【知识库】——随时学习查阅股票、基金、权证、债券、股指期货等知识。
【奉献榜】——记录为投资者教育工作做出奉献的人和公司。
【活动快报】——展示全国各地开展的股民学校最新活动。
【热门专题】——针对“热点”、“新知识”,推出专题介绍和专家视频。
【小张老师信箱】——24小时接受提问,每周五网上互动答疑。
【“财迷”理财俱乐部】——打造最具吸引力的理财俱乐部。

更多栏目……