



宏观数据明朗有助于大盘加快筑底步伐

从本周一开始市场就在期待着周三宏观数据的明朗。这种预期尽管已经相对比较明确,但是数据正式公布之后的情绪波动仍然在盘面上表露了出来。而央行随即宣布再次提高存款准备金率的举措,表明宏观调控从一季度的数据来看仍然没有获得央行的认可,市场的信心很可能再次受到考验。

◎海通证券 吴一萍

利空兑现有助于底部加速形成

对市场来说一系列数据的公布可能意味着对经济走向的看法将会发生一定程度的改变,尽管有较多的数据已经在预期中了。笔者不想在这里对这一系列的数据加以评论,只是认为多空双方对于这些数据都会有各自的想法,也很可能成为操作的理由。比如空方对于一季度CPI8%的实际数据和4.8%的控制目标的对比很可能显露出相应的担忧;而多方对于CPI环比的回落应该会有较乐观的倾向。这只是一个简单的假设,反映在盘面上可能是在震荡过程中对该数据的充分消化。从未来一段时间来看,由于这一系列数据包含了较多方面的经济信息,除了市场普遍关注的CPI之外,更多能表述经济运行状况的数据还有待于市场的充分消化,市场会以震荡盘整的筑底行为来完成这个消化过程。不过这种消化的状态可能不会持续太久,数据明朗之前多空双方已经对这些数据有了一定的预期,明朗之后只是再进一步确认双方的态度而已。

而对于宏观数据刚刚一公布就有央行再度提高存款准备金率的举措,市场信心肯定会受到打击,不过,这一举措也应该早已在市场的预期之中,上调存款准备金率只是迟早的事,所以,笔者认为,在数据明朗之后的利空兑现,可能会对比较快的速度暴露出来,一边倒的状况可能会很快出现,大盘的走向也将因此而明朗。虽然利空兑现后的宣泄可能会比较快速也会比较极端,不过,这样的现实状况有助于大盘阶段性底部形成速度的加快。

外围市场企稳支撑A股稳定重心

A股近期的下跌继续创下了本轮调整的新低,而其他市场的情形却要比我们好得多,亚太市场的震荡走高已经逐渐显露出趋势,而最弱的香港市场实际上更多地也是受到A股的拖累。换句话说,A股相对于其他市场的独立补跌行为已经到了比较严重的程度,这种跌过头的

嫌疑正在越来越明显地流露出来。

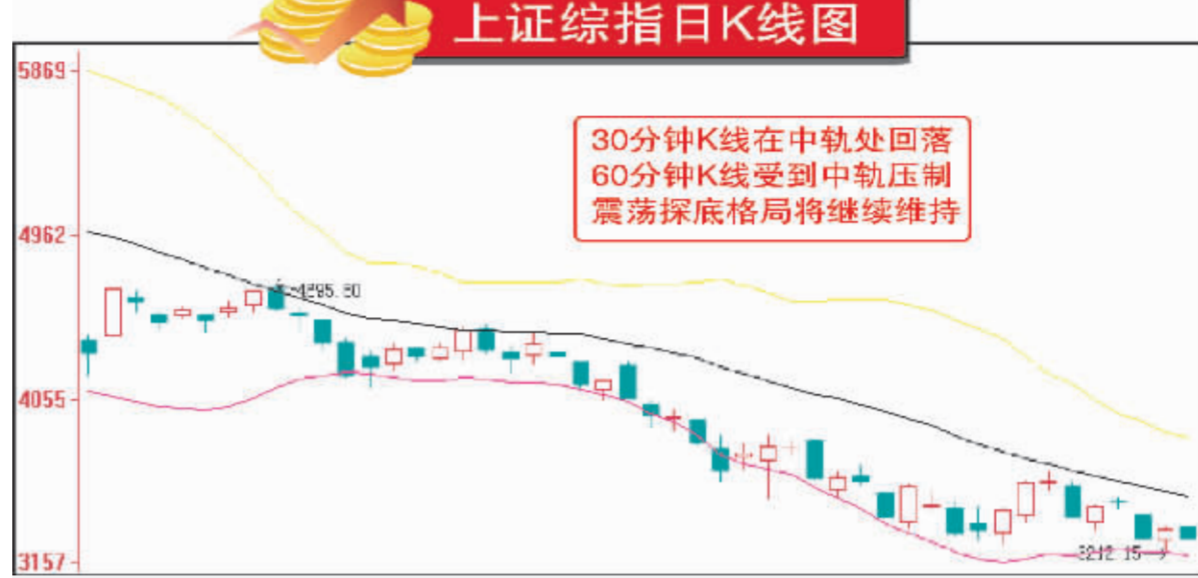
而尽管在A股的负面影响下,香港市场还能维持比较稳定的状态,这就给市场重心的稳定起到了一定的积极作用。A-H股的溢价水平从高位97%已经回落到目前的42%左右,这样的溢价率以及少部分个股开始出现A-H股的折价状态都显示出了对市场的支撑作用。这种支撑作用反映在大盘蓝筹股身上将比较明显,其估值轴心将得以确立,或者说得到一定程度的稳定。尽管笔者认为可能还将出现一定比例的A股对H股折价,以及整体的A-H股溢价率缩小,但是这并不意味着市场底部还非常遥远,反复筑底的过程当中以上特征将可能逐步显露。随着香港市场重心的稳定和不断抬升,A股市场被动跟随企稳攀升也会逐渐显露。

少数权重股依旧决定大盘走向

目前比较明确的盘面特征是市场信心依然十分脆弱,而在这种关键时刻需要的是大盘蓝筹股对市场输出何种信号,前期金融和地产股的企稳并没有完全扭转市场悲观的心态,而近两三个交易日的下跌又进一步动摇了军心。下一步这些板块能否止跌企稳实际上已经成为整个市场人心向背的主要指标。

如果单纯从估值的角度来看问题,金融股整体上维持较好的经营业绩已经没有什么悬念,如工商银行、中信证券等金融股公布出来的一季报也基本上都已经超出了预期。不过,市场过于悲观的情绪掩盖和忽略了它们相对不错的业绩,惯性下跌的动力使得这种忽略被放大。但是估值不可能持续被压制,被低估的这些大盘权重股可能很快会受到场外资金的青睐,只是可能需要时间来消化空头的力量。

此外,反映多空双方搏杀基本上告一段落的另外一个指标就是成交量,从目前成交量的水平来看,基本上已经可以说是地量水平了,成交量如果持续萎缩下去,那么反弹酝酿产生的条件也就越来越成熟。国际周边股市该引爆的地雷,诸如各大金融机构接连巨亏等,这些利空都已经释放完毕,并且消化得七七八八了。最坏时期已经过去,冬天即将过去,春天还会远吗?



周三大盘指数在第一季度经济数据出来前开始回落,最终下跌56点,成交量继续萎缩。从大智慧LEVEL-2盘面上看,煤炭石油、农林牧渔、酿酒食品等板块的上市公司因产品价格涨幅较大,走势相对稳健;电力板块则因长江电力出预减公告跌停而排跌幅榜第一;钢铁、房地产等板块走势依然相对较弱。从技术上讲,30分钟K线在中轨处回落,60分钟K线受中轨压制,成交量在连续4天萎缩至600多亿后,再度萎缩至500亿,缩量阴跌说明多方承接力较弱,有可能继续下探,预计支撑位在3196点。

首席观察

构筑双底需三大关键力量支持

◎北京首放

上证综指3212点的新低与3271点遥相呼应,似乎双底形态若隐若现。有利的是部分大盘股没有创出新低,底部构筑形态较为清晰;不利的是大盘走势还是处于标准的下降通道之中,仅从技术面上来看,没有迹象表明这种下跌趋势会被打破。我们认为,构筑双底还需要三大关键力量来支持。

关键力量一:利空释放完毕

央行最新发布上调存款准备金率0.5个百分点的消息,无疑是众多重要消息中的一个。周三下午最新公布的一季度统计数据,今年首季CPI水平处于高位,3月CPI上涨8.3%,1季度CPI同比上涨8%。投资者对高通胀和经济下滑风险的担心,以及3月份国内经济仍处于过热状态的现实,影响周三当天市场缩量震荡调整。

现实的情况是,市场在经历了众多的利空打击之后,很可能会发现现实并没有许多人想象的那样糟糕。国际周边股市该引爆的地雷,诸如各大金融机构接连巨亏等,这些利空都已经释放完毕,并且消化得七七八八了。最坏时期已经过去,冬天即将过去,春天还会远吗?

关键力量二:估值吸引力

打开上证50成份股和沪深300成份股,我们可以看到,一批大盘股、绩优股已经提前走出底部形态,在大盘创出新低的时候并没有继续下跌创新低,而是构筑了一个较为清晰的底部。对于目前的市场无论是从宏观调控的力度变化,还是上市公司一季度和年报的业绩,以及估值来说都具备了一定的吸引力。因此市场创新低的情况下,我们认为市场中已经出现了一批具备长期投资价值的企业。

现在的问题是,由于大盘股的赚钱效应没有中小盘股那么明显,也不可能动辄三五个涨停,因此暂时难以吸引一般中小投资者。况且市场中不断有股票在跳水,虽然没有3月份那样大面积的出现,但这种跳水势头并没有完全消失,因此盘面上还是有一定的恐慌情绪,一有风吹草动,就会在市场中蔓延。

如果后市盘面上领涨的板块仅仅是创投、新能源等一些小市值的概念热点,那就不足以构成规模性的反弹力量。只有中国石油、万科A等大蓝筹来领涨市场,大盘才有较大的参与价值和盈利空间。

关键力量三:击破下降通道

从日K线来看,很明显的下降

通道已经形成,并且目前正处于下降通道的下轨。因此我们有理由相信,近期就有可能出现技术性的反弹。近期指数几乎就是沿着短期均线的下方在运行前进的,因此短期的5日、10日均线的3380-3430点一带,将是反弹的第一目标区域。但是,只要这种下降通道没有被打破,就很难出现场外资金大规模进场的迹象,毕竟处于下跌过程中时的大盘是很难吸引投资者进行积极参与的。因此,只有待到目前这种下跌格局被有效打破后,就会形成明显的双底形态。

从中期角度看,这种无量下跌属于典型的矫枉过正,随着各类个股的过度下跌,市场中中期风险将得到阶段性过度释放,这就为在3300点至3000点区域成功构筑阶段性中期大底创造了坚实基础。目前很多机构在耐心等待政策面出现重大转机,以期阶段性政策底与阶段性市场底形成强烈共振,从而形成阶段性自救行情。

就后市来看,投资者的操作策略应该是,率先在极度超跌、超低市盈率的绩优股票中进行选择性、试探性建仓。对于一些资源类的公司,诸如煤炭股等明显有大机构增仓的板块,也可以找低点进场,毕竟从中期来看这类股票的安全性已具有相当大的吸引力。

专栏

以己昏昏如何使人昭昭

◎陶武彬

目前国内一些所谓专业人士对A股市场的判断大体与原某外资经济学家的观点一致,就是所谓上证指数到2500点。这让我想起了2005年上证指数跌破1000点的时候,我认识的那些股市老手、基金经理们普遍看700点。这次如果真的跌到2500点,肯定会有无数的学者、专家还会继续看1500点,甚至看1000点,最厉害的是前几天我美国的同学途经深圳,他是为某大外资行下的Hedge Fund打工的,他们经常忧虑的是这一次是不是和美国上世纪29年的大萧条类似?我说,如果是29年重新来临,那您跑哪躲起来呢?

这就是市场,这就是人心。美国的事情和国际形势不敢评价,直观的认识是中国经济这轮发展的气数还远远没有尽,中国的潜力,中国人创富的热情和动力,我觉得只开发了2-3成而已。当美国的流浪汉都通过全世界人民买单的次按住上大house的时候,我们身边很多存款过百万、月入过万的人还不会使用信用卡。你说我们的银行股、金融股是不是应该比美国贵一点呢?

这就是我对中国经济最朴素最本质最坚定的认识,所以本质上我是一个死多头,尤其是股票越来越便宜的时候,更多是考虑如何增加投资头寸。当然,先申明一点,投资股票的风险收益要结合个人情况而定。总的来说,做多并且买对了企业,只输时间不会输钱。这是一个基本常识,空仓表面看没有风险,其实也存在贬值风险,万一您闲不住又把这钱拿去投资什么“万里造林”不就更麻烦了吗?

比较娱乐的是,看平安150元甚至170元的分析员,目前已经下调目标价到60元,如果继续跌的话,估计很快会调到20元。您觉得从去年年底到今年3月,平安的业务发生了什么变化?这种趋势投资或叫趋势分析不是不可以,不过拜托不要用基本分析的名义,我觉得很多人是在滥用甚至侮辱“价值投资”。

前几天看了一个老电影《野兽刑警》,黄秋生是混迹在油尖旺的“流氓”警察,他偶尔会问同袍方伯,“明星分析师们如何看市场?”方伯通常头也不抬地回答,“分析师们对后市持谨慎态度,尤其是关注今晚美联储加息结果。”这一幕实在让人忍不住要哈哈大笑,难怪当时身为香港财总的曾SIR有次被国际评级机构激怒了,说了大实话,“什么国际评级机构,傻子在中环租层楼,雇几个民工就可以干。”(大意如此)

我不是要故意打击同行和卖方朋友,他们中间确实有很多优秀分子,不过平心而论,这个行业里人云亦云的比例相当之高,能够独立思考的比例相当之低。而以己昏昏又如何使人昭昭呢?做投资最重要的是独立思考,我觉得怎么强调都不过分,否则10年过去了可能还没有什么进步。

再有,做投资的原则、手法要保持一贯性,做趋势,就坚定做趋势;做宏观的,就集中精力做宏观;精选个股的,就老老实实选行业,找公司,随公司一起成长,至少是阶段性成长,寻找微观企业的确定性。

K君最近经常和我提,在复杂的世界和市场中,你唯一可以把握的就是你的“offer(出价)”,在你的研究基础上,对企业的价值作出一个判断,然后在安全边际足够(牛市当然可以适当放宽安全边际)的情况下报出价格来。我甚以为可。

理财总动员·基金

来稿请投:zhaoyy@snews.com.cn 联系电话:021-38967875

因人而异合理配置 结构性机会仍可期

主持人:上海证券报 敖然 访谈嘉宾:华宝兴业基金市场总监 宋三江

主持人:您对目前的市场有什么看法?

嘉宾:判断短期走势,投资者需要注意三个问题。首先从宏观角度来看,国内、国际的经济增长目前面临较大的困难。由“次贷”危机引发的金融危机,可能导致出现以美国经济为主的世界经济发展速度减缓和衰退的预期。国内经济经过多年通货紧缩和高增长后,现在面临着通货膨胀的压力。

第二,从股市基本面考虑,面临着两大压力,我个人认为最大压力来自供求关系失衡。在未来两年里,如果“大小非”减持幅度大的话,A股市场的流通盘可能会增加一倍以上。另外,供求

关系的失衡还来自于再融资和IPO。

第三是估值压力,国际市场上公认的具有安全边际的市盈率估值标准是10多倍,但是A股经历了前期下跌后,动态市盈率还在20倍以上。虽然目前这个估值相对合理,但在供求关系失衡的情况下,就显得不是那么有底气。

在这样的情况下,投资者对2008年下半年的市场走势不应该期待太高,市场将缺乏系统性反转的机会,但结构性的机会还是可以期待的。

主持人:自去年以来,沪深两市大幅下跌,基金净值严重缩水。中国证券网近期做的一次调查显示近

66%的网民表示打算赎回基金。对于这个现象,您怎样看待?

嘉宾:在投资模式的选择上,我认为,作为普通投资者,基金仍是投资的首选。但是,基金投资者要适当降低前两年股市暴涨中形成的对收益的过高预期,要坚持理性投资、长期投资和组合投资的理念。另外还要有组合投资的安排,在目前具有结构性投资机会的市场里,建议大家要对股票型基金、货币市场和混合型基金做一个适当的配置。

主持人:在基金选择方面,有些问题一直都有投资者在询问和讨论,比如是选新基金还是老基金?是选封

闭式基金还是开放式基金?等等。那么您认为在目前的大背景下,投资者应该怎样选择?

嘉宾:投资通常需要注意三个问题:一是资产配置,即投资组合的选择;二是时机的选择;三是基金和股票品种的选择。在现在这个时点上,对于新老基金、开放式和封闭式基金的选择就显得非常重要。

在老基金选择上,从长期来讲,基金没有贵和便宜的区别,更多取决于基金经理的投资能力和策略。我有一个建议,如果是胆子比较大的投资者,对后市比较看好,可以买老基金;如果是比较谨慎的投资者,对后市不

太看好,可以买新基金。在封闭式和开放式基金的选择上,我建议如果是由股民转而做基金的,会对封闭式基金认识较深,可以选择一些封闭式基金,一来手续费相对较低,二来在封闭式基金不管在什么情况下都会有一些折价。此外如果对后市的预期还不是

很明朗,选择封闭式基金较好。对于一般的投资者来说,建议选择开放式基金。对于主动型和被动型基金的选择,我的建议是,在今年结构性机会的背景下,如果投资者购买的是主动型基金,在操作上以持有为主;如果投资者愿意做波段操作,那么可以选择被动型基金,如ETF。