

新股发行提示

Table with columns: 代码, 简称, 发行总量, 网上发行量, 网下发行量, 申购价格, 申购日期, 中签日期, 发行市盈率. Lists various IPOs like 新华龙, 华鹏飞, etc.

数据截至7月31日 数据来源: 本报网络数据部

投资论道 | Wisdom

沪指连创新低 2000点面临考验

A股市场周二小幅下跌, 沪指再创近41个月新低并逼近2100点关口。ST板块继续大面积跌停令市场悲观情绪蔓延。大盘连续创出新低, 底部究竟在哪里? 沪指会跌破2000点吗? 本期《投资论道》栏目特邀西南证券首席策略分析师张刚和日信证券首席投顾刘晓晨共同分析后市。

张刚 西南证券首席策略分析师 大盘将跌到1900点附近。此前上证指数在临近2132点的时候仍然有诱多盘涌出, 那个点位应该是出货点。2150点往下打九折差不多就是1900点。同时从5月以来的市场走势看, 一波一波下探像跨栏, 只不过跑的是斜坡。1900点应该可以看到。

对于银行股的止跌, 投资者可以回忆一下2011年的12月份。当时大盘也是一路重挫, 跌破了2300点, 银行股没怎么跌, 也没有抑制住大盘的下挫。现在A股市场的整个估值体系在进行修复, 由于ST股票很可能会变成1块钱, 或者1块钱以下的股票, 其他一些高估值股票也会向其靠拢, 市盈率个位数将会是普遍现象, 银行股的低估值也不稀奇了。所以大盘指数还有下跌空间。

周二部分含有H股大盘蓝筹股止跌, 比如银行股、保险股, 是因为欧美股市出现大涨, 香港市场也跳空上涨, 涨幅非常大, 对这类板块有拉动作用。但是欧债危机还不能小看, 一旦在大幅上涨之后调头下挫, 这个板块同样也不保险。

希腊很可能会成为第一个退出欧元区的国家, 而8月份希腊将有一笔巨额的债务到期, 目前来看几乎没有希望筹到钱。周二含H股板块的上涨主要是外因的拉动, 但是这个外因恐怕会消除, 所以这个板块在累计一定涨幅之后, 仍然有下调的风险。

刘晓晨 日信证券首席投顾 大盘现在可能是最黑暗的时候, 基本上是一个底部区域。银行股出现企稳的迹象, 因为有真金白银在买, 比如交通银行近期的增发, 相当于财政部社保基金在增持。同时, 本次增发的价格高于市场价, 这在历史上的增持中非常罕见, 真金白银入场去护盘银行股, 确实是一个大盘的企稳信号。

现在银行股的估值在5倍市盈率以下, 同欧美股市比这个水平也不算高。沪深300指数以银行股为首, 预计不会怎么跌了。但中小板个股开始杀跌, 这可能是小刀割肉的开始。目前有两个板块最危险, 第一是踩中业绩地雷的, 第二是前期的强势股。

谢肃卫星 投资论道专栏组整理

机构视点 | View points

个股风险释放打击人气

申银万国证券研究所: 中报业绩不及预期与上交所风险警示股票交易细则叠加, 个股风险再度大幅释放。

最近几周管理层多次表态加大政策预调微调力度, 多个领域项目获批, 经济环比指标有所改善, 但仍未得到市场认同。究其原因, 一是人们越来越认识到经济转型的长期性和艰巨性, 短期政策提振难以扭转对中国长期经济前景的悲观, 对短期政策效力失去信心; 二是目前市场实实在在地面临的仍然是中报不及预期的风险, 上市公司盈利前景堪忧是对市场最大制约因素; 三是尽管央行定增提振银行股人气, 但上交所风险警示股票交易细则征求意见稿的出台再度触发市场恐慌情绪。个股风险的大幅释放严重打击了市场人气, 弱势格局仍难扭转。

谢肃之 整理

资金价格拐点未现 8月降准概率大

证券时报记者 朱凯

从去年10月至今, 中国债券市场牛市持续了大半年。经济基本面转型及流动性总体偏松等因素, 对债市走牛起到了举足轻重的作用。展望8月, 三季度将入中档, 经济触底回升预期抬头, 加重了债市投资者的压力, 牛尾似乎近在眼前。那么, 8月的资金面趋势将如何演变? 货币政策转机机会否如期而至?

在证券时报记者采访的业内人士看来, 降准之所以在7月份落空, 很大原因还是在央行谨慎操作基调之下, 逆回购频繁滚动的“替代效应”所致。统计显示, 今

年6月下旬至今央行已连续操作了13期逆回购, 一改此前仅在春节前等关键时点操作的惯例。除此之外, 欧洲形势尚未明确, 也在一定程度上增大了国内调控的难度。对于今年下半年的资金面情况, 金元证券固定收益部研究主管王晶表示了乐观。他预计, 8月份如果下调存款准备金率, 银行间市场7天回购利率有望回落至3.0%以下。为保证经济稳定, 流动性不会出现明显趋紧态势。

供职于某国有大行的国际金融危机问题专家赵庆明表示, 虽然目前的银行体系流动性状况并未构成放贷障碍, 但市场本身对于央行降准的预期, 依旧十分强烈。他指出, 信

贷增速正在逐步回升, 企业需求也有望得到提高。赵庆明说, 本轮调控周期(降准及降息)以来, 央行已经有过3次准备金率的下调, 假如8月再降一次, 总计2个百分点所释放的约1.6万亿流动性, 乘以目前3.8至4倍的货币乘数, 放出来的资金将十分巨大。在决策层全局管理思路之下, 进一步快速放松的确难以一蹴而就。数位来自券商自营等投资部门的交易人士表示, 从资金价格中枢趋势来看, 其回落至合理区间最早也会在四季度。而在通胀预期可能的触底回升出现之前, 8月份是最好的降准时机, 这个概率将非常大。平安证券最新的流动性监测报告

指出, 近期人民币即期市场波动稍缓, 但贬值预期仍处于高位。从中期来分析, 外生性的货币投放能力已明显下降, 央行需将内生性的货币创造加以常规化, 以提供经济增长所需要的流动性。我们维持8月份降准一次的判断。”该券商固定收益部研究主管石磊对记者说。兴业银行首席经济学家鲁政委7月25日曾作出预判, 8月将会下调0.5个百分点的法定存款准备金率, 但不会降息。他还认为, 对于缺乏逆周期调整弹性的贷存比考核指标, 未来也存在调整的必要性。南京银行金融市场部首席分析师机, 这个概率将非常大。平安证券最新的流动性监测报告

以短小时内大幅回升, 政策也并未给予市场太多亮色, 资金价格将不可能恢复到今年5月时的宽裕程度, 7天回购利率也不会走入3.0%以下。她认为, 降准步伐将视逆回购操作频率的变化而定, 但8月实施的可能较大。王晶表示, 有两点值得注意。第一, 央行降息或降准“滞后”于市场呼声, 可能与人民币贬值预期有关。这是因为一旦通过降息等方式“注水”, 就势必减少套利资金, 进而使得人民币需求降低, 又会进一步加剧本币汇率的走软。第二就是房价。王晶认为, 至少从沪深等地来看, 房价上涨苗头或已显现。为此, 中央在反复强调房地产调控方向不会改变, 因此对货币政策放松仍有顾虑。

7月惨淡收官 筑底尚需时日

吴文

周二为7月最后一个交易日, 市场依旧未能从ST股和B股的大跌阴影中恢复过来, 沪指综指、深成指和沪深300指数均再创阶段新低。盘中以权重股此消彼长及绩差股大幅下挫为特征, 虽然前期调整充分的保险、银行及证券等金融权重股及地产、建筑板块有所企稳, 但有色金属在产业资本减持的负面消息影响下集体下挫, 对股指拖累作用明显, 两两相抵下, 股指全天在狭小范围内震荡。

在股指貌似风平浪静的掩盖下, 市场人气极度低迷, 两市仅不足500家个股上涨, 同时ST仍处于大面积的无量跌停状态。沪指马不停蹄地阴跌至2100点附近后, 既未出现恐慌性抛盘, 也未出现大幅反弹, 说明多空双方在敏感区域均十分谨慎。

市场缺乏赚钱效应

从市场的月度表现来看, 沪指月线收出三连阴。众所期待的“五穷六绝七翻身”未能上演, 主

要原因在于市场对于经济持续回落的担忧, 外围市场的剧烈波动, 以及上交所拟设风险警示板所引爆的退市忧虑, 共同促使本已羸弱不堪的A股运行重心不断下移。从各板块的月度表现来看, 市场关注的焦点地产股全月冲高回落, 资金在连续推高股价的同时, 也逐步打造了阶段性的顶部区域。而保险作为另一权重板块, 尽管护盘意图明显, 但终难以对指数有更多的贡献。

热点方面, 防御型品种仍是资金青睐的重点, 医药、农业等抗周期板块在上半月有所活跃, 补涨要求加上业绩相对稳定都使得资金进驻意愿增强, 但也反映出市场整体热点匮乏的尴尬格局。

综合来看, 整个7月份, 市场依然缺乏具备强力领涨能力的热点品种, 部分题材概念的炒作和区域板块的活跃也多是昙花一现, 板块之间不断分化的走势也使得盘面缺乏赚钱效应。市场人气大受打击, 资金离场的意愿增强, 指数运行重心难免再下一个台阶。

8月继续寻底筑底

从A股历来运行的规律来看, 底部的出现大多经历估值底、政策底和市场底三重底的过程。就目前沪指在2100点上方反复震荡的格局来看, 估值底基本已经构筑完毕, A股当前的估值水平与998点和1664点时相差无几。而结合自5月以来, 管理层频出偏暖政策的举动分析, 当前应该属于政策底的构筑过程中。

从宏观调控政策的变化来看, 货币政策在未来持续宽松的概率很大。虽然两次利率调低尚不足以立刻扭转经济的回落状态, 但连续的降息举措释放出来的信号是国内宏观政策多元化调控窗口的开启。预计8月份, 存款准备金率仍会继续下探, 政策不断叠加的效应将加速经济底部的到来, 也将为A股营造较好的基本面氛围。

同时, 经济增长的刺激方式在未来将更为依赖财政政策的变化, 尤其在税负方面的改革将有助于改善当前的经济矛盾。7月底关于营业税改增值税试点范围扩大以及结构性减税政策力度加大的消息, 已经体现出管理层在刺激经济增长手段上的变化。预计

未来通过加快财政收入、支出结构调整, 以减税、补贴等方式缓解企业成本上升压力, 增加企业盈利空间将成为调控的主要方式。对于A股而言, 政策底将得以不断夯实。

最后, 我们预计在8、9月份, 市场有望逐步形成。技术面上, 998点到2132点的连线构成长期上行趋势线, 股指目前已跌破该趋势线的支撑, 但我们预计在下方停留的时间周期不会很长。同时从月线角度看, 股指一般停留在120日均线下方的时间也很短。因此, 整体来看, 我们判断8月份A股仍将继续寻底筑底为主, 盘中股指的波动和振幅可能会较为剧烈, 但反复的过程也将是市场不断夯实底部的过程, 预计沪指核心波动区间在2050点到2250点。

基于对股指构筑底部的判断, 我们建议投资者可分批建仓, 2150点以下可以提高仓位配置。品种配置上建议重点关注以下几条主线: 首先是未来将成为新的经济增长点的新能源、新材料、信息技术、生物为主的新兴产业板块; 其次是前期领涨的券商、保险等板块。在看好下半年走势的前提下, 板块个股回落至年线、半年线附近将提供较好的分批建仓机会。

谢肃之 单位院西部证券

微博看市 | MicroBlog

大卫 瀚 sfwettyyyu 上证指数月线已经是三连阴了袁2004年9月份以来袁还从来没有出现过月线四连阴的遥从这点看袁8月份收阳线的概率很大袁这个底部将出现在2000点到2100点之间

王亮 瀚 wangliang-v 市场只需要关注两种人院悲观和乐观的遥悲观的人决定市场短期向上袁乐观的人决定市场短期向上遥两种力量交织造成市场震荡遥就行业而言袁需要关注的是造成悲观或者乐观的逻辑是否与基本面变化直接相关遥如果是心态原因袁市场终究会纠正袁果是我们应该逆市而动曰如果是真实基本面原因袁我们应该顺势而为遥

孔明看市 瀚 km ks2010 我们认为袁大盘从时间尧空间的角度看袁调整已经充分袁分袁最迟下周将结束调整遥况且下周是调整的第13周袁为重要的变盘时间窗口袁袁大盘存在止跌回升的机会袁袁这符合先破后立的判断逻辑遥

需要指出的是袁市场自身的动力只能支持技术性质的反弹袁若想反弹升级遥需政策面的强力动作遥同时袁我们认为政策存在救市的义务袁必要性和迫切性已经达到空前的高度遥如果还等不到政策利好袁至少也存在稳住预期袁袁大盘也会从探底阶段进入到筑底阶段遥

王名 瀚 ww cocow 市场周二在一个窄幅空间中波动袁股指期货的持仓略有降低遥回顾7月份袁虽然指数持续新低袁但空头量能始终没有降低袁长期持仓屡创新高遥显然袁袁持续的黑色星期一和阴跌模式对多头杀伤力很大袁袁直接导致市场情绪低落遥短线来看袁袁时间来到周中袁袁欧美议息潮和周末降准预期将重新出现袁袁短线应该有小反弹遥

吴国平 瀚 wg p985309376 周二盘面上值得一提的是袁部分权重股分时走势出现越来越多的向上跳空缺口袁这与上证指数前期留下的大量向下缺口形成了非常有趣的对峙局面遥地产股有野招保万金治在支撑位上的连续向上小跳空袁而银行股则有像招商银行尧农业银行尧兴业银行和民生银行的3连阳甚至4连阳遥我想袁这就是2100点处多方集体躁动的明显信号了。

谢肃之 整理

大道至简 耐心持有好公司股票

陈嘉禾

统计的数据告诉我们, 好公司的股票在长期一定是好股票。问题是, 今天的好公司一定是明天的好公司吗? 我们从ROE(净资产收益率)、净利润与净资产的变动的角度来考虑这个问题。

从ROE看, 在1年的周期上, 无论在A股还是美股, 去年ROE高的公司基本上今年也高, 但10年前高的公司今年却不一定高。事实上, 时间拖得越久, 两个时点上的ROE就越没有相关性, 散点图的分布也从长条形的正相关变成了散乱的无序分布。

由此, 我们发现价值投资者在概率上进入一个悖论: 昨天的好公司只能被证明在不久的将来, 而不是很远的将来还是好公司, 而股价却只在很远的将来, 而不是不久的将来反映出是好公司或坏公司。怪不得价值发现这么难!

从投资者的喜闻乐见的净利润增长指标来看, 在1年的时间里, 净利润的增长速度与前一期增长速度的基本上没有什么显著的正相关性。更麻烦的是, “嗖”的一声从高速增长变成低增长或者从低增长变成高速增长的公司大有人在, 这再次增加了选择好公司的难度。

从10年的周期来看, 净利润

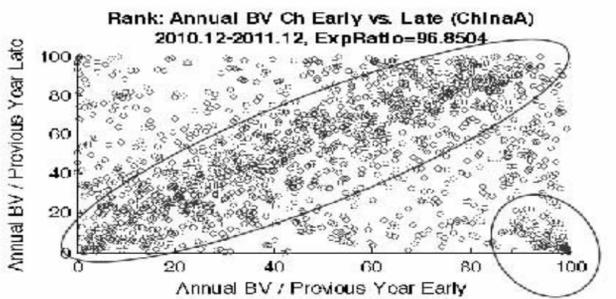
增长速度在期初和期末的本质上没什么关系, 连“嗖”的一声都没有了。这意味着如果说在1年的周期里, 反转策略也许偶尔还会奏效的话(利润上升太快的股票有可能会突然停滞), 那么在10年的周期里, 几乎没有什么统计意义上有效的手段还能奏效了。

在美股, 以上的这些现象都很明显。就短期的高波动性来说, 甚至比A股更明显。怪不得很多投资大师说, 价值发现是一门艺术: 它也许真的不是科学。

鉴于净利润的基数有时候不太靠谱, 我们又看了净资产。由于波动性较小, 净资产的变化在1年的周期里有不错的相关性。不过, 不确定性也一样存在, 许多净资产增速在期初居于最后的公司期末增长却居于市场之前, 另一些公司则相反。这种现象也许是由一些周期性较强的公司造成的。而如果看10年的周期, 则期初和期末的净资产增速完全不相关。

问题是, 净资产的增长在1年周期里与价格并没啥大关系, 主要是在10年的周期里与股价高度相关。这就陷入了一个好像Infinite Loop(无限循环)的东西: 短期基本面与自身有相关性但与股价没有相关性, 长期基本面与股价有相关性但与自身没有相关性。怪不得价

净资产增长率在期初与期末对比(A股2010年至2011年)



值发现这么难!

至此, 是时候为《价值投资那些事儿》这个系列做个总结了。总的来说, 在短期(1年), 价值和股价相关性不大, 预期还包括各种各样的趋势、巧合、扰动)和股价相关性大; 而在中期(5年), 估值有点用, 价值也有点用; 在长期(10年), 价值很有用, 其他都没什么用。

但是, 谁等得起长期或者愿意长期等呢? 这个问题不好说, 举个例子吧。去年参加了坚持价值投资的加拿大Bungundy资产管理公司的酒会。我们好奇, 问你们年换手率是多少? 年轻的研究员说: “大概是30%吧。”边上的投资总监正好听到, 侧身说: “哪里有30%, 过去

3年平均大概是13%”。言罢, 一脸得意之色。在过去的十几年中, 这家基金从几名合伙人成长为规模近百亿美元的基金: 他们也就等了十几年。其实, 以前我们还不是很明白, 年换手率13%怎么可能够用? 在我们做了一堆分析、画了上千张图以后我们发现, 13%还真的够用了。将眇者先睹秋毫, 学际者先见舆薪。价值投资也许本不难, 但想的多了, 就变成了难事。

谢肃之 单位院信达证券

