

# 股金周刊 Stock weekly

发现价值 收获财富

## “权民”投机

自大盘暴跌后,不少人每天都在盘算何时能补回损失。其实有两种人已达到目的:一种是买了基金重仓股的;还有一种则是从股民迅速转为“权民”的。何谓“权民”就是那些炒作权证的投资。

5月30日股市暴跌时,钾肥认沽权证居然从前一交易日的0.844元最高冲至3.6元,涨幅高达4.27倍,昨天它再度从上个交易日的3.86元最高暴炒至6.99元,大涨81%。

钾肥认沽权证究竟是何方神圣,居然令无数英雄尽折腰?说来也许你会笑掉牙,它只是一张到6月29日就一文不值的废纸!还有9个交易日就废纸一张的东西炒成这样,究竟是买者疯了还是市场疯了?

深层次分析很值得玩味。首先,是股票暴跌让认沽权证有了炒作机会。其次,我们的权证市场开设的初衷是为了让不少股改公司少付甚至不付对价,从而造成有人狂炒“废纸”市场各方“眼开眼闭”的不正常局面。再次,明明9个交易日后就将成为废纸的权证市价居然还在5元多,说明市场博傻气氛有多严重。不少炒作者甚至还不知道9天后有这么一回事。对于有关方面而言,如何从制度建设上制止这种高风险的产生也许是当务之急。

王利敏

## 招商证券:3800点下可能是空头陷阱

详见 A23 版

## 上证指数创新高的时间不会太久

本周股市有一件很有意义的事,那就是深圳股市先于上海股市创出历史新高。

在5月29日大调整的前夕,深成指创出当时的历史新高13458点,然后与上证指数一样受消息面的影响出现大幅调整,沪市在3400点处企稳,而深市在10652点处止跌,从向下调整的幅度来看,沪深股市都回调了21%左右,两者具有相关性。但止跌回稳之后,深市却比

沪市更具有弹性,周二,在经过一波深幅回调之后,深成指跃上创新高。

在同一个基本面的影响下,沪深股市产生着联动效应,但由于两市上市的品种有较大的区别,反映在指数上就有不同的表现,人们惯用的上证指数是综合指数,而深市创新高的是成分股指数,两者的类比比仅仅是一种直观上的,而不一定具备完全的可比性,由于人们

心理上已经完全认同了上证指数和深圳成份股指数,任凭推出各种各样的新指数,还是取代不了人们认同的这两个指数。所以,当深圳成份股指数创出新高之后,人们理所当然地将目光盯在上证指数上,上证指数创新高还需多少时日,这是人们的期待。

其实,上证指数目前离5月29日创下的历史最高点4335点仅一步之遥,大

盘再涨5%就创出了新高,实际上,上证指数能否再创新高并不具有实际意义,但对人们的心理作用却是巨大的,它意味着这个指数已经获得了大家的认同,而这个认同是经过了一番暴涨暴跌的波折之后得到的认同,这个意义是很重要的。

从市场的现状看,上证指数再创新高已没有什么悬念,仅仅是个时间问题而已,而且这个时间也不会太久。应健中

## 暴跌后基金缘何出现净申购

“5·30”暴跌之后,大家都担心基金会不会遭遇净赎回,从而引发基金的被动做空,导致其重仓的大盘蓝筹股向下破位,形成对市场的进一步打击。但实际情况却是基金并没有出现大量的净赎回,在整个暴跌期间基金基本还是呈现净申购。这一切也为从上周二开始的反弹行情夯实了基础。

为什么在股市暴跌时,基金不但没有像一些人所想

象的那样出现净赎回却出现净申购呢?要分析这个问题,恐怕还得从年初的“2·27”暴跌说起。“2·27”暴跌来得很突然,个股大面积跌停,很多投资者要卖出都没有机会,当时一些人想到的就是赶快赎回基金,所以那时确实出现了净赎回。但与此同时,还有更多的场外投资者等待入场,因此虽然老基金是净赎回,但新基金发行很火爆。这样一来,实际上市场

资金还是流入大于流出,没多久股市就重新上涨。由于基金赎回有一个周期,费用也较高,以致那些匆忙赎回基金的人就此被轧空。这个教训不可谓不深刻。有鉴于此,大量的基金持有人都明白了这样的道理:只要不是较长时间地看空股市,就没有必要轻易地赎回基金。这次“5·30”暴跌起因和“2·27”暴跌并不相同,但人们都清楚,它们都不会改变市

场运行的大方向,因此也就不存在赎回基金的理由。

此外,“5·30”暴跌客观上促使市场进行结构性调整,其表现就是前期涨幅巨大的绩差股跌幅很大,相对而言,绩优股走势则相对坚挺,尤其是基金重仓股的表现要优于大盘。这样也就引导部分资金在退出绩差股后转而去申购基金。从市场热点切换的角度说,这样的操作是合理的。

申银万国首席分析师 桂浩明

## 4000点上方,估值合理并有强大的吸引力

近期大盘之所以能强势上涨,除了基本面利好不断之外,关键在于4000点上方估值合理并有强大的价值吸引力。

人民币升值趋势下估值合理并有强大的价值吸引力。按国际经验,本币升值与股指上涨有1比10的放大效应。上世纪80年代日升值70%,股指涨了19倍;新加坡、韩国升值50%,股指涨了7—8倍。人民币至今仅升值6.7%,中国股市从1990年—2005年的价值中枢1500点涨到4000点,仅涨

1.6倍,还早着呢。

世界股市并没有统一的估值标准,因经济状况各异,股市的市盈率都不一样。更何况中国经济连续27年平均增长9.7%以上,在这种情况下,中国股市即使估值高一些又怎样呢?外国人有何资格说三道四?

股改、参股、注资、整体上市的外生成长性带来的估值标准超常规。这些举措使上市公司业绩得到了巨大的外延式成长性,从而使常规的、静态的估值标准失灵,其价值成长威力也是国际投行、QFII和海归经济学家难以想象的。

近年来广大投资者更注重动态市盈率,更注重上市公司的未来成长性。这是一种先进的投资理念。就以今年上半年最火爆的参股券商概念主流热点来说,虽然其静态市盈率很高,但由于今年券商行业的成长性大大地超过了所有行业,其2007年业绩可能增长几倍甚至十倍。参股券商概念股与2000年网络股的“市梦率”式的成长性截然不同,它是由实实在在的盈利预期的。

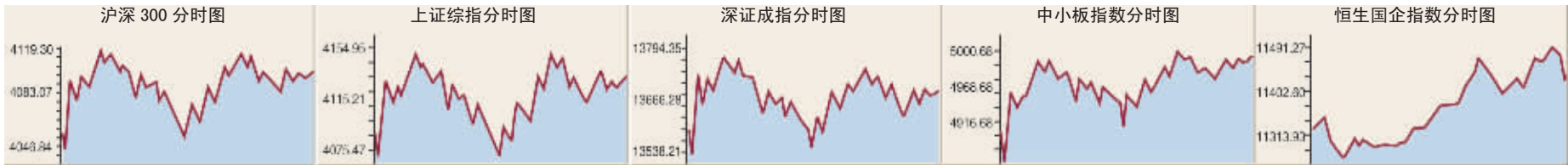
目前静态和动态平均市盈率均低于成熟股市水准。尽管中国证券业协会和沪深交易所发布的报告称5月9日4000点时静态平均市盈率为

36倍,并作出“估值偏高,有结构性泡沫,但无整体性泡沫”的结论。但国际投行、QFII、海归经济学家等坚持认为沪深股市估值大大高于境外股市16—20倍市盈率水准,泡沫严重,应下跌20—30%才合理。其实,沪深股市36倍市盈率是所有股票加权平均概念,而美国股市平均市盈率仅是30个样本股,估值比较的标的物搞错了,结论自然也就错了。那么,境外股市所有股票的平均市盈率是多少呢?资料显示,2001年11月美国股市的平均市盈率是46倍,日本股市是65倍。目前美国、日本股市已大幅上

涨,其平均市盈率至少应当相当于当年的水准,近期美国机构发表了一份研究报告,称美国股市平均市盈率是43倍,美国纳斯达克股市的平均市盈率更是高达850倍。可见境外成熟股市的成长性比中国股市低得多,但平均市盈率比中国股市要高得多,泡沫要大得多。

为了防止市场估值比较被误导,建议今后停止用平均市盈率作为中国股市的估值标准,沪深交易所每天可公布上证50指数和深圳成份指数市盈率,与境外成熟股市市盈率作比较。这是一件利国利民的大好事。

李志林(忠言)



国佳广告独家代理 每周二、六出版 订版热线:84459561 83738922

# 牵禧隆 小火瓦巷“敢开”三家店

餐饮行业竞争激烈,能开出分店的,必然是口碑和人气俱佳,然而能够有胆气在一条街上开出三家分店的实在不多,“牵禧隆”老板的想法挺朴实,不愿让来吃饭的客人因排队太长而等不急失望而走。小火瓦巷的牵禧隆,新街口周边写字楼里的白领一提起就来就流哈达子,多少年来这里几乎成为他们的后食堂。不管是中餐时间还是晚餐时间,每次路过牵禧隆,探头望过去,里面都是一派人头攒动的热闹景象。尽管牵禧隆早已经在小火巷开出二家店,但还是供不应求,客人排队的频率逐年递高,很多人都是通过朋友介绍朋友而来。事实上小火瓦巷的餐饮店家,并不是每家都这般生意火爆,去年一直惨淡经营的几家店,尽管几易门头和菜品风格,最终还是撑不下去,牵禧隆不负众望地在小火瓦巷75号,吃下了这两家店面连在一起的店,建造占地400多平方拥有5个豪华包间,可接纳20多桌酒店的分店。吃来吃去,为什么还是会去“牵禧隆”?原因很简单,牵禧隆具有“菜不贵,永回味”的鲜明特点,超级实惠的美味佳肴吃过了总是让人念想,都会热情地推荐给自己周边的朋友。此番,牵禧隆精菜馆耳目全新的就餐环境,让顾客亲切熟悉的服务,加上主推的来自拥有千年史记的古老“井盐城”之称的四川盐都盐帮系列菜,“麻辣鲜香、味浓醇厚、无糖”的特色必将吸引更多新老朋友来品尝。牵禧隆本着“让客人吃得放心、吃得开心、吃得实惠、吃得健康”的经营理念,总能保持“人无我有,人有我优,人优我特”的亮点,人气自然而然像滚雪球般越来越旺!

凭此广告每桌消费满50元赠送金陵啤酒2瓶,活动仅限牵禧隆精菜馆

●地址:白下区小火瓦巷75号 电话:025-84573377 ●地址:白下区小火瓦巷20号 电话:025-84415509 ●地址:洪武路137号(国美负1楼) 电话:025-84524432

## 快报理财学校内容 明晚央视播出啦

快报讯(记者 王海燕)前不久由现代快报与央视经济频道联手推出的理财大课堂节目,将在央视2套明晚11:05首次播出,周六下午2:30进行复播,上次未能听到课的读者,可留意时间收看央视2套的录播。大盘上了4300点之后遭遇了剧烈震荡,是卖出股票落袋为安?还是寻找机会“铲底”入场?或者坚持长期投资?还是看看快报理财课堂吧,汇添富基金公司策略分析师刘建位老师,讲了投资大师彼得林奇、巴菲特他们是怎样面对几次大牛市的,他们的成功经验或许对指导你在牛市中怎样炒股有很大帮助。

## 申银万国: 下一个目标 先看4500点

详见 A23 版

## 哪些板块后市 上涨潜力更大

详见 A19 版

## 川渝板块中 哪些股还没表现

详见 A24 版

## 建设银行 决定回归A股

详见 A18 版

