

# 跌之看看市场

A股连续大跌,使得市场投资人心态极其不稳定,当前的A股市场到底处于什么样的估值水平?经过股改后的A股市场到底有哪些变化?大小非真的像市场想象的那样会任意减持吗?随着上市公司2007年度年报的陆续公布,以及跟踪两年来大小非的减持情况,可以从中找到一些答案。

## 估值水平日趋合理

从相关渠道得到的信息显示,上市公司业绩的高速增长使得当前A股估值急剧下降,上市公司整体财务指标处于历史上较为乐观的时期。统计数据显示,截至3月25日,沪深共有578家上市公司披露了2007年年报,上述公司创造净利润3827.03亿元,较去年同期增长38.39%,加权每股收益达到0.6534元。即使考虑到后期会有一些绩差公司年报亮相,但2007年上市公司业绩高增长的态势已不可更改。简单测算,目前上证综指2007年静态市盈率仅在30倍左右。

从这个估值水平看,相对成熟市场而言,当前A股市场整体估值并不占优,但是有两个方面值得投资者考虑:一是对于中国GDP持续增长的高增长宏观背景(即使按8%计算,增速仍位居全球主要经济体的前列),以及A股自身新兴加转轨的特性,目前2007年静态市盈率不足30倍的市场整体估值也应有其投资的合理性;二是当前市场估值还受到绩差股的大量拖累,如果剔除绩差股的影响,那么绩优股的整个市盈率只有23倍左右,这在新兴市场中是较低的。

## 更加注重给投资者回报

目前股改第一阶段任务已经基本完成,绝大多数个股完成股改对价。从一个长周期看,股改后的A股市场到底产生了哪些积极变化还有待观察。但有一个数据值得关注,即上市公司开始注重回馈投资人。截至上周末,在公布2007年年报的沪市公司中,有70%以上的公司提出了分配预案,其中20%以上的公司提出了10送5

股以上的高分红预案,深市情况基本类似。上市公司更加注重给投资者回报,这是股改后的A股市场产生的最为积极的效果。

## 大非减持数量相当有限

股改完成后的全流通市场必然面临股票数量增加的冲击,特别是持有成本极为低廉的法人股积极减持这也是可以预料的。不过从现有数据看,大小非的减持并不如投资人想象的那样疯狂,特别是大非减持数量相当有限。有关方面完成的统计数据显示,截至2008年2月,沪市减持股份的总量中,超过八成来自于小非减持量。在具体的减持类型中,亏损股、市盈率在60倍以上的高估值个股成为大小非减持重点,而对于业绩回报稳定,介入门槛高的绩优股,如港口、石化等行业,减持量相当少。比如港口行业,减持比例仅占已解禁数量的1.5%。从一个侧面也可以说明,当前市场的弱势并不完全是非流通股解禁打压,而是市场投资人整体缺乏投资信心。

## A股具备较好的投资机遇

综合上述几个热点问题,可以大致得出这样几个结论:  
一、从长远的经济发展前景看,当前的A股市场应该具备较好的投资机遇,毕竟中国经济的整体发展并没有出现任何衰退性信号,而政府的宏观调控从长周期看更有利于中国经济的长远发展。  
二、在看好A股市场存在投资机遇的同时,也要看到当前市场化个股业绩的结构性分化较为明显,在经历了前两年个股整体上扬的历史性暴富机会之后,随着股票筹码供给的不断增大,前两年资金供大于求的情况很可能会出现根本变化,这会直接导致往后的行情极易出现结构性分化。  
三、股改推动了大股东反哺上市公司的动力,推动了上市公司更为积极地回报投资者,但也大幅度地提升了整个市场股票筹码供给能力。  
快报记者 高山

# 券商普遍看好二季度行情

2008年首个季度,沪深股指的一路狂泻,给了所有投资者当头一棒。大盘将何去何从?目前的调整是牛市中中期调整,还是意味着本轮牛市行情的结束?我们或许可以从各家券商发布的二季度策略报告中,得到一些启发。

## 主流观点偏向乐观

记者收集整理了光大证券、东方证券、海通证券、华泰证券、银河证券、上海证券等10余家券商研究所公布的二季度策略报告。仅从一些策略报告“柳暗花明又一村”、“太阳即将升起”的标题中,便可以感受到大多数券商的乐观情绪,二季度市场趋势将逐步转暖,成为券商研究所的主流观点。东方证券的二季度策略

报告以《莫道浮云终蔽日》为题,认为股指有望在二季度止跌回升,上证指数将重返4000点。光大证券预测“ A股市场即将跨过艰难期”,有强劲反弹的希望。此外,华泰证券、民族证券、渤海证券、世纪证券、长城证券等也纷纷预计,市场已经处于本轮调整行情的底部区域,再度大幅下跌的可能性较小。

在大部分券商研究所看多的同时,也有少数券商的看法偏淡。比如,银河证券认为市场全面走强的压力较大,“太阳即将升起”的标题中,便可以感受到大多数券商的心理底线,对市场信心打击严重,信心的修复需要一个较长的时间,而4000点以上存在着大量的套牢盘也制约指数的反弹空间。

## 高估值风险明显释放

如果说次贷危机和再融资的不确定因素,是大盘下跌的诱因,大多数券商认为A股市场的估值过高,以及对国内经济形势的担忧,以及本轮股指深挫的根源。那么中国经济会硬着陆吗?部分券商认为中国的经济状况没有那么严峻。例如,华泰证券认为,宏观经济的基本面仍然是向好的,物价虽然高企但不会失控。银河证券表示,国内经济增长正在恢复常态,货币政策运用空间已经不大。对于A股市场高估值的问题,银河证券、光大证券、东方证券等券商,一致认为经过前期的大幅度下跌后,市场高估值风险明显释放,目前A股2008年动态市盈率降低

至20.5倍的水平,已处于合理区间的下限,A股股价也进入可投资区域。

## 投资策略琳琅满目

既然已进入可投资的区域,投资什么恐怕是广大投资者最为苦恼的问题。综合已经公布的二季度策略的十余家券商报告,给出的投资策略可谓是琳琅满目,几乎覆盖了A股市场三分之二的行业。券商的投资意见如此分散,让不少人担忧后市热点将较难持续。但仍有部分行业是大多数券商看好的,银行板块就有超过半数的券商研究所建议超配,业绩预期大幅增长、前期超跌以及低估值,成为该行业“受宠”的主要理由。  
快报记者 张雪

# 《人民日报》关注印花税调整

《人民日报》昨天用近整版的篇幅讨论印花税问题。“印花税有下调空间,不过,单靠印花税调整很难改变股市本身的趋势。”  
对此,业内人士分析称,在市场对印花税是否调整的争论进入白热化之际,《人民日报》的表态被解读为官方对印花税的基本看法。文章对印花税对于中国股市的意义给予了高度评价。“回顾我国股市的发展历程,作为政府调控股市的重要工具,印花税一直是投资者最为关注的政策风向标之一。”

事实上,降低印花税的呼吁也得到《人民日报》的肯定。文章表示,由于目前证券

市场规模的不断扩大,去年印花税收比2006年增长约10倍,几乎相当于前16年的总和;今年以来,两市的日成交金额基本上在1000亿元以上,这意味着日均印花税额超过6亿元,应当有下调的空间。

不过,关于政策的效果,文章却并不看好。历史经验表明,股市涨跌受宏观经济环境、上市公司利润增速等多种因素影响,印花税调整很难改变股市本身的趋势。“如1998年6月、2001年11月及2005年1月的三次下调印花税,股市在短暂上涨后,很快都重回下跌趋势。”  
据《北京晨报》

# 两市惊现2.5倍市盈率个股

昨日\*ST沧化强势涨停,对应市盈率仅为2.51倍,为两市第一低市盈率的个股。  
由于大盘的连番下探,截至目前,沪深两市出现市盈率低于10倍以下的个股,截至昨日收盘,\*ST浪莎跌停,但对应的市盈率为4.91倍,而两面针的市盈率为8.92倍,吉林敖东市盈率为9.52倍,

与此同时,也有一批个股的市盈率也正跟随着A股的下跌而逼近10倍市盈率的趋于,\*ST锦股、凯迪电力、电力三只个股市盈率不足11倍,而宏源证券、上海三毛的市盈率不足12倍,而长江证券、太钢不锈、国元证券、辽宁成大、航天通信的市盈率则不足13倍。  
李志锦

# 期市3月成交量猛增

进入三月份,国内期货市场继续保持着旺盛的交投。WIND资讯提供的数据显示,三月份期货市场共成交12695.32万手,成交金额则高达7.44万亿元,同比增幅分别高达261.76%和248.48%。与去年同期相比,期货市场今年一季度的成交量、成交金额始终维持高速增长,其中,成交金额的增幅已连续三个月超过200%。

在国内上市交易的所有19个品种当中,棉、糖、豆、豆粕的成交量增幅最快。郑商所白糖期货三月份共成交2960.43万手,成交金额为1.27万亿元,成为当月交投最为火爆的期货品种。  
快报记者 钱晓涵

# B股表现较A股抗跌

沪深B指昨日大幅低开,此后双双呈现弱势震荡格局。上证B指失守5日、10日两条短期均线,成交量萎缩至近期地量附近,缩量幅度超过三成;深证B指尾盘有所回升,勉强站稳短期均线,成交量缩减不足一成。截至收盘,上证B指报256.00点,下跌2.10%;深证B指报558.87

点,下跌1.48%。  
不过,B股总体表现好于A股。沪市绩优蓝筹股包揽了三个上涨席位。其中东信B股在其A股涨停的提振下大涨3.04%,于沪市领涨。深市上涨个股略多。除了涨停的\*ST东方B,上涨个股也全是绩优股。  
见习记者 潘圣韬



截至北京时间3月31日 22:05

2008年3月31日沪深A股行情																	
上证综合指数 收盘 3472.71点 涨幅 -3.00% 成交量 686.6亿					深证综合指数 收盘 13302.14点 涨幅 -2.85% 成交量 314.4亿												
代码	名称	开盘	最高	最低	收盘	涨跌幅	成交量	中报	代码	名称	开盘	最高	最低	收盘	涨跌幅	成交量	中报
600000	浦发银行	34.58	36.58	34.21	36.4	-1.17	275568	0.5864	600017	美都转债	13.05	13.13	12.61	12.63	-5.61	5616	0.0764
600003	ST东北高	5.9	5.98	5.8	5.82	-4.12	38132	0.1102	600018	中国玻纤	26.5	27.28	26	26.21	-8.89	11658	0.2102
600004	白云机场	14.47	14.59	13.95	13.99	-6.55	3714	0.1869	600019	华资动力	9.25	9.35	8.93	8.93	-8.02	5595	0.1995
600005	宝钢股份	6.15	6.25	6.01	6.06	-4.27	56372	0.1420	600020	ST华资	4.77	4.88	4.59	4.59	-10.03	2666	-0.3278
600006	东风汽车	15.28	15.3	15.01	15.04	-7.32	19418	0.1420	600021	华资实业	10.18	10.3	9.8	9.85	-5.56	49407	0.2273
600008	上海机场	24.08	24.7	23.9	24.3	-1.22	39217	0.4332	600022	华资实业	10.18	10.3	9.8	9.85	-5.56	49407	0.2273
600010	包钢股份	6.61	6.63	6.4	6.42	-4.8	16168	0.148	600023	华资实业	10.18	10.3	9.8	9.85	-5.56	49407	0.2273
600011	华能国际	9.45	9.5	9.4	9.06	-6.72	58212	0.2436	600024	华资实业	10.18	10.3	9.8	9.85	-5.56	49407	0.2273
600012	皖通高速	13.8	14.29	13.69	13.71	-3.17	16909	0.1837	600025	华资实业	10.18	10.3	9.8	9.85	-5.56	49407	0.2273
600013	中国银行	8.9	9.24	8.91	8.86	-4.22	955084	0.2405	600026	华资实业	10.18	10.3	9.8	9.85	-5.56	49407	0.2273
600016	民生银行	10.69	10.94	10.6	10.71	-3.34	663607	0.1949	600027	华资实业	10.18	10.3	9.8	9.85	-5.56	49407	0.2273
600017	上海银行	13.55	14	13.25	13.53	-1.31	36776	0.1899	600028	华资实业	10.18	10.3	9.8	9.85	-5.56	49407	0.2273
600018	浦发银行	7.09	7.3	6.9	6.94	-2.12	64866	0.1871	600029	华资实业	10.18	10.3	9.8	9.85	-5.56	49407	0.2273
600019	宝钢股份	12.76	13	12.28	12.41	-7.87	1113031	0.4366	600030	华资实业	10.18	10.3	9.8	9.85	-5.56	49407	0.2273
600020	中国石化	6.13	6.25	6.05	6.07	-1.89	32758	0.2239	600031	华资实业	10.18	10.3	9.8	9.85	-5.56	49407	0.2273
600022	中海油服	14.9	15.15	14.38	14.47	-7.06	54130	0.4952	600032	华资实业	10.18	10.3	9.8	9.85	-5.56	49407	0.2273
600026	中国铝业	27.66	28.79	27.66	27.89	-2.55	32423	0.8695	600033	华资实业	10.18	10.3	9.8	9.85	-5.56	49407	0.2273
600027	华鲁恒升	5.94	5.97	5.8	5.81	-4.13	67339	0.0987	600034	华资实业	10.18	10.3	9.8	9.85	-5.56	49407	0.2273
600028	中国石化	11.55	12.5	11.45	11.51	-7.05	796507	0.4028	600035	华资实业	10.18	10.3	9.8	9.85	-5.56	49407	0.2273
600029	华鲁恒升	14.19	15.28	14.06	14.84	0.07	348070	0.7074	600036	华资实业	10.18	10.3	9.8	9.85	-5.56	49407	0.2273
600030	中信证券	52.52	53.99	52	52.5	-4.61	26617	0.4114	600037	华资实业	10.18	10.3	9.8	9.85	-5.56	49407	0.2273
600031	三一重工	39	39.87	38	38.1	-4.13	13106	0.8588	600038	华资实业	10.18	10.3	9.8	9.85	-5.56	49407	0.2273
600033	福建高速	8.68	8.9	8.44	8.46	-5.9	109161	0.2143	600039	华资实业	10.18	10.3	9.8	9.85	-5.56	49407	0.2273
600035	楚天高速	6.9	6.98	6.68	6.69	-4.29	20805	0.1408	600040	华资实业	10.18	10.3	9.8	9.85	-5.56	49407	0.2273
600036	招商银行	31.48	32.8	31.4	32.17	-1.68	51903	0.8695	600041	华资实业	10.18	10.3	9.8	9.85	-5.56	49407	0.2273
600037	中国石化	7.07	7.21	20.38	20.4	-4.18	44569	0.1549	600042	华资实业	10.18	10.3	9.8	9.85	-5.56	49407	0.2273
600038	中信证券	8.5	8.75	8.15	8.18	-7.05	30256	0.1017	600043	华资实业	10.18	10.3	9.8	9.85	-5.56	49407	0.2273
600039	四川路桥	20.05	20.5	19.52	19.52	-7.7	52649	0.0264	600044	华资实业	10.18	10.3	9.8	9.85	-5.56	49407	0.2273
600048	保利地产	29.5	31.04	29.05	29.75	-2.17	192278	0.2526	600045	华资实业	10.18	10.3	9.8	9.85	-5.56	49407	0.2273
600051	浦发银行	6.13	6.35	6.08	6.13	-1.81	23546	0.2232	600046	华资实业	10.18	10.3	9.8	9.85	-5.56	49407	0.2273
600052	山东黄金	8.81	9.18	8.58	8.92	-3.23	12565	0.0504	600047	华资实业	10.18	10.3	9.8	9.85	-5.56	49407	0.2273
600054	ST广夏	9.01	9.2	8.86	8.87	-4.42	27238	0.1994	600048	华资实业	10.18	10.3	9.8	9.85	-5.56	49407	0.2273
600055	黄山旅游	24.6	25.5	24.6	25.11	-1.64	7984	0.0508	600049	华资实业	10.18	10.3	9.8	9.85	-5.56	49407	0.2273
600056	中信证券	12.7	13.28	12.51	12.71	-1.63	12343	0.0625	600050	华资实业	10.18	10.3	9.8	9.85	-5.56	49407	0.2273
600057	中国铝业	18.5	19.5	18.4	18.41	-6.61	11535	0.0945	600051	华资实业	10.18	10.3	9.8	9.85	-5.56	49407	0.2273
600058	新医药	19	19.29	17.6	18.17	-	63057	0.4856	600052	华资实业	10.18	10.3	9.8	9.85	-5.56	49407	0.2273
600059	长城铝业	28.75	29.49	28.49	28.54	-3.19	11625	0.1991	600053	华资实业	10.18	10.3	9.8	9.85	-5.56	49407	0.2273
600060	海南高速	10.93	10.97	10.58	10.65	-3.62	20262	0.1589	600054	华资实业	10.18	10.3	9.8	9.85	-5.56	49407	0.2273
600061	中信证券	8.2	8.46	8.15	8.18	-7.05	30256	0.1017	600055	华资实业	10.18	10.3	9.8	9.85	-5.56	49407	0.2273
600062	双鹤药业	26.4	27.49	26.08	26.62	-2.46	9212	0.3358	600056	华资实业	10.18	10.3	9.8	9.85	-5.56	49407	0.2273
600063	皖通高速	18	18.9	18.85	19.1	-3.5	12879	0.1439	600057	华资实业	10.18	10.3	9.8	9.85	-5.56	49407	0.2273
60																	