

潜力仍大但短期压力渐增 PDF转换可能丢失图片或格式，建议阅读原文

https://www.100test.com/kao_ti2020/42/2021_2022__E6_BD_9C_E5_8A_9B_E4_BB_8D_E5_c33_42842.htm 新年以来，市场出现了很大的变化：一方面，在盈利效应的刺激下，投资者的预期进一步高涨。股指出现了9连阳的壮观景象；另一方面，部分市场领涨股票开始出现疲软，以G中金、驰宏锌锗领衔的资源类股票，上周后半段开始出现大幅回落。那么，究竟应当如何看待当前的市场格局？分析人士认为，面对依然存在较大潜力，但短期压力渐增的A股市场，投资者必须调整预期，以适应市场的变化。A股长期潜力依然较大如果从较为长期的一些因素来观察市场时，我们会得到高于市场长期发展的一些结论。从估值、汇改、股改和资金等较为长期的因素来看，A股市场的长期潜力依然较大。首先，尽管沪综指已经上涨约两成，但当前代表市场估值水平的沪新综指市盈率仅为14.41倍，距离16倍左右的合理估值尚有11%左右的空间。也就是说市场当前仍处在低估水平上；其次，股改继续为市场提供盈利机会。上周新G股复牌当日实际涨幅基本维持在15%左右的水平上。这表明股改作为本轮行情的推动力，仍然在起到积极的推动作用。第三，随着美元加息预期的减弱，人民币升值预期进一步上升。相对而言，作为人民币重要资产的A股股票将收益于此。事实上，2005年个别QFII投资收益中近3成是汇兑收益。最后，充裕的场外资金将使低估的A股回升到合理估值水平上，甚至出现一定的溢价。到2005年12月末，广义货币供应量(M2)余额同比增长17.57%，而狭义货币供应量(M1)同比仅增长11.78%，这表明储蓄存款和企

业定期存款出现大幅上升。从经验判断，这种情形往往伴随着股票市场的大幅走高，比如1995年大牛市和1999年5.19行情前，货币市场均出现类似情况。短期压力渐增不可避免但无法回避的一些短期现象，使得谨慎的投资者不得不在进一步加大投资时犹豫再三。其一，市场低估度由30%降低到12%。即便假定A股合理市盈率评价16倍市盈率的位置上，在2005年收益的前提下，对应沪新综指和沪综指点位分别为1200点和1450点，意味当前点位还有12到14个百分点的空间。这与12月初30%到35%的空间有较大差距。其二，股改进入利润趋淡时期。一方面重点公司股改完成或趋于完成，另一方面尚未股改公司股价已经初步反映。事实上，新G股复牌的收益逐步走低，就是一个信号。春节前后，新G股复牌收益普遍在25%左右，但上周该比例降低到了15%左右。其三，部分品种出现造顶征兆，如部分资源股和新能源类股票。国际金价在上周三出现罕见大跌，其余品种如糖、橡胶、铜、铝也纷纷大幅下挫；本周一G中金、驰宏锌锗再度接近跌停。如果说资源股在去年属于值得买进的一类品种的话，现在已经价格翻番的资源股，其正失去买入的吸引力。此外，考虑到由于2006年下半年将开始有非流通股批量进入市场流通，同时今年启动新股发行基本没有悬念，市场对扩容的忧虑正在随着股改步伐的加快而逐步增大。来源：www.examda.c 调整投资策略成为当然之选面对依然存在较大潜力，但短期压力渐增的A股市场，投资者必须调整预期，以适应市场的变化。预期调整必然带来投资策略的调整，加大防御性投资的比重，降低进攻型投资的比重是当务之急。具体操作上，其一，用“收益再平衡法”固定既得收益。即，在同样看好的股

票中，将已经大幅上行的股票适当换成涨幅较小、尚有明确上涨空间的股票。在去年部分新核心股大幅下跌时，市场也出现了使用“收益再平衡法”的机会。不同的是，此次的操作正好是反向的。其二，放大套利资金的比重。上周50ETF放出巨量，即是部分机构在进行套利操作：在上海机场股改股权登记日的2月7日买入该股票（进而取得对价权利），然后以该股票申购50ETF，次日将再在二级市场卖出同样数量的50ETF。如此，相对于较低的成本而言，该机构几乎获得了免费的上海机场对价。此项操作对于一般投资者而言不适用，但事实上市场还是存在较多套利机会，比如部分公司股改时承诺1年内股价必在某个价位之上，否则将补偿。如果该价位与现价存在显著空间，套利机会就出现了。其三，减缓新资金进场步伐。100Test 下载频道开通，各类考试题目直接下载。详细请访问 www.100test.com