

机构论市

耐心等待牛市到来

2009年,市场依然要面对大小非解禁、宏观经济减速等多重压力,市场走势存在较大不确定性,预计如果基本面无法出现重大改观,则牛市到来依然需要耐心等待。(华泰证券)

交投清淡迎新年

大盘已经历了连续七天的下跌,但仍未能扭转跌势,而境外股市走势出现分化,A股市场人气低迷,预计周三前最后一个交易日,大盘将在交投清淡中平缓度过。(西南证券)

大盘仍将弱势下探

昨天沪深两市大盘继续下探,预计08股市的最后一个交易日,如没有实质性利好,大盘仍将弱势整理下探。(浙商证券)

多空双方无心恋战

周二两市大盘延续低调整理格局,盘中一度有反弹,但市场追涨意愿不强,反弹夭折。短线看,多空双方均无心恋战,但下探空间不大,市场有望在平稳运行中辞旧迎新。(九鼎鼎盛)

收官之日有望反弹

大盘有望在本年度最后一个交易日展开强劲反弹。一是技术面严重超卖有望产生反弹。另外,大盘成交持续萎缩,一些权重股均出现一定程度的调整,这为年末最后一个交易日的反弹奠定基础。(杭州新希望)

市场观望情绪渐浓

宏观经济下滑的趋势影响了投资者做多热情,但由于近期利好政策不断出台使恐慌盘明显减少,节前市场观望情绪渐浓,成交量大幅萎缩,整体看后市走势还不甚明朗。(万国测评)

年初行情难言乐观

周二沪深早市继续围绕1850点技术位展开争夺,而年关已至,2008年上市公司整体业绩增速大幅下滑基本上是板上钉钉,由此来看,岁末年初的市场难言乐观。(上海金汇)

市场仍处弱势运行

两市周二均呈较明显的遇阻整理走势,个股活跃度降低。尽管大盘没有再创新低,但均线反压却相当清晰,说明市场仍处弱势,预计两市低调整理态势难改。(北京首证)

关注指标股动向

周二大盘继续震荡整固,盘中下跌家数较有所增加,而成交量也处于地量水平,短期操作上可关注成交量变化以及指标股动向。(广州博信)

■热点聚焦

流动性将推动股市“灾后重建”

◎阿琪

年底阴跌的行情令投资者有些丧气,这段阴跌行情既有部分“失小非”在年底集中套现的原因(年终财务方面的需求);也有理财资金套现比较集中的原因(年终结帐的需求);还有基金调仓因素(今年亏定了,为了明年有更好的收益竞争力)。

更主要的是,11月份规模以上工业企业利润大幅跳水,使投资者意识到原来预期中的经济与公司盈利增速正在成为现实,从而对行情的反弹势头起到了遏止作用。

与此同时,投资者在此段阴跌行情中又明显感觉到了诸多异常之处:(1)指数回到了1800点附近的前一底部区,但许多股票的股价没怎么跌,且还有不俗的累积涨幅,说明此类股票已经有了新资金的积淀;(2)指数在阴跌(主要是“大象股”在跌),个股涨停板照样“天排天跌”,说明两个月前的恐慌感已经消失;(3)在人们惊慌与恐惧中,中国太保、金风科技、海通证券海量“小非股”解禁上市时的行情出现了巨量“兜底”现象,这与两个月之前同样处于1800点时的市场氛围已截然不同。因此,对于本轮阴跌不难形成基本判断:与两个月前的探底行情一样,本轮阴跌也是整个底部构造的一个组成部分。

■老总论坛

解禁限售股缘何受青睐

◎申银万国证券研究所
市场研究总监 桂浩明

临近年底,股市上颇为出人意料的一件事情是一批近期解禁的限售股,价格出现较为明显的上涨,而且成交量也有很大的增加。从盘面可以看出,这里明显有新资金介入。长期以来,限售股解禁一直被认为是股市的一大利空,投资者往往避之不及,为什么这次却受到青睐呢?

客观来说,限售股解禁,意味着相关股票供应量的大量增加,等同于该股票进行了一次又一次规模的扩容。在这种情况下,如果沒有新增资金的介入,股价显然是要下跌的。之所以投资者视限售股解禁为利空,最根本的原因也就在于此。而对于限售股解禁是早有时间安排的,因此在解禁之前,市场就会对此作出反应,相关股票通常都会有比较大的回落。譬如今年11月份海通证券有一批限售股解禁,在这之前股价

新增流动性已逆势进场

尽管在“去库存数据”的冲击下,市场对明年行情的预期越来越悲观,投资者在2000点附近犹如站在一个十字路口。但在08年的“掉尾行情”之后,09年行情形势其实更见清晰:一是,在经历了天翻地覆的70%跌幅之后,在A股只能单边做多机制下,09年行情上涨的概率要远大于下跌,这是刺激内需经济大略的需要(器具消费能力的巨额财富被股市锁定,股市不好内需经济不可能好起来),也是“稳步发展资本市场”新纲领的需要。在“信心比金子贵”的时候,09年股市的好坏关系到民众对经济的信心,以及消费的信心。二是,09年行情要么以政策来驱动,要么以资金来驱动,不会靠业绩驱动(这是目前市场悲观的主要因素)。目前来看,09年股市的政策氛围无疑是“阳光高照”的,资金流动性的充裕度决定着行情的深度与广度。

目前市场悲观预期的主要依据是,经济与公司盈利下滑导致目前A股即使已经跌了70%仍是高估。但决定行情涨跌的第一要素是市场流动性,当流动性失衡的时候,市场就不存在价值规律,如同去年的疯涨和今年的狂跌。市场流动性充裕一取决于货币政策;二取决于利率与汇率;三取决于资产价值,四取决于投资信心。投资者应该能发现,尽管对经济与公司盈利增长预期很

就出现了连续多日的下跌。因此,在这次临近年底时的一批限售股解禁前,其股价也大都向下调整。发行价为30元的中国太保,这次最低就下探到了10.02元。应该说经过这样的下跌,已经在相当程度上消化了限售股解禁可能带来的压力。这样一来,当真的解禁时,相关股票价格所受到的冲击也就不那么明显了。解禁前调整的到位,甚至在一定程度上所出现超跌,是年底前解禁的这批限售股能够受到市场青睐的重要原因。

不过,如果仅仅是股价已经提前下跌,那么至多是在限售股解禁是没有出现进一步的下跌,并不至于形成上涨。而从最近解禁的几个限售股的情况来看,由于先前的大幅度下跌,在某种程度上已经使得其投资价值得到了显现。还是以海通证券为例,其每股净资产为4.59元,前期股价最低时仅7.16元,PB为1.56倍。对于一个经营正常,现金充分的金融企业来说,此时无疑是有相应的投资价值的。在这种情况下,

悲观,但从10月份开始,当股市中许多公司跌到乃至跌破重置价值的时候(收购兼并也因此得到开启),当货币政策由紧转松“失拐弯”并进入降息轨道的时候,市场流动性与买卖关系发生了悄然变化。数据显示,10月中旬以来,A股开户数与市场换手率均处于持续上升过程中;与此同时,经过大熊市洗礼后的市场空仓账户数与半年以上没有交易记录的“睡眠账户”也在持续增加。衡量市场交易活跃度的换手率指标与空仓比例指标相背离现象很明确地告诉我们:市场有做多的新增力量在不断进场!这在“中国太保、金风科技、海通证券”巨量“小非股”的行情中已经得到更为明确的体现。

流动性推动09股市“灾后重建”

不断进场的新增力量来自何方?社会中个体投资者早已“谈股色变”,基金等机构持仓比重变化不大,私募基金也大多处于“泥菩萨过江”时期。因此,正在进场的新增做多力量显然是来自于景气收缩时期实体经济中外溢的产业资本,以及货币政策“失拐弯”之后新释放的金融资本。在1999、2000年货币大扩张时期,虽然严禁信贷资金进入股市,虽然信贷扩张定向于“三年改造国企”,但人们后来发现,许多信贷资金并没有真正流向国企,而是“拐弯抹角”地跑到

了股市,最后形成了2001年全盘皆庄股的行情。目前形势似乎很类似,人们原来以为目前实体经济萎缩时期,银行会惜贷,企业会慎贷,但货币政策“拐弯”后的金融数据显,11月份人民币贷款余额达到了29.57万亿元,是多年同期最高,也是今年仅次于1月份的次高水平。贷款在大投放,经济与企业景气度却在猛跌,股市换手率在明显上升,释放出来的资金流向哪儿了?11月末的M2增速为14.8%,明年M2增速目标是17%,意味着明年实体经济仍比较低迷形势下的市场货币环境将更为宽松。虽然信贷资金仍是禁入股市,虽然目前大投放的信贷也更多定向于基础设施建设,但“天下没有无缝的墙”。

与此同时,人民币无疑仍会持续降息,降息累积效应带来的影响是:明年人民币利率降到1.44%左右已成社会共识,如此,利息收益率将明显低于目前2%以上的股息收益率,股市基础投资价值将由此得到显现;另一方面,低利率环境将为股市创造出丰富的廉价资本。显然,09年市场流动性是足够丰富的,09年行情将由流动性来推动。如果说08年是个“灾年”,09年必然是个“赈灾年”,虽然明年一季度有经济与公司盈利数据硬着陆的压力,股市对此已在充分消化之中。从更战略一点角度看,在数据硬着陆的前夕将是一次难得的“抄底”机会。

都清楚距离底部不会很远。在这种情况下,对于业绩不差,发展前景也不悲观的上市公司来说,其限售股股东只要没有资金流动性方面的压力,通常不会考虑非得在这个时候减持股票。所以,限售股的解禁数量与实际流通量相比,还是有很大差异的。只是一般人们并不关注这个差异,很容易被巨额解禁数量所迷惑,而这也就给了一些刻意在解禁限售股中寻找机会的投资者以相应的机会。事实上,这次几个限售股的解禁数量都不小,而由于在解禁后实际流通的数量并不多,于是只要有主动性买盘介入,股价的上涨也就变得很轻松。

这次,一批限售股解禁,但股价不跌反涨。这种状况表明,市场的运行格局是复杂的,人们需要做全方位的分析。在有的情况下,利空的背景也可能导致利多的结果产生。因此,投资者有必要重视这次限售股受到市场青睐,并且形成一波小行情的现实,从中挖掘出有价值的操作信息。

■港股投资手记

股市还会缓慢下滑

◎时富证券 罗尚沛

港股昨日日期指结算,恒生指数反复下跌。恒指一度高开148点,中午曾抽升150点。然而,受内地股市拖累恒指掉头向下,最终收跌92点,守守14200点水平,报14235点,全日的成交额有放大达263.8亿港元。即月期指结算日收报14376点,升58点,高水141点,成交7838张。而09年1月份的期指则收高了9点,方向不明确。

据悉,中国银行(03988.HK)控股的瑞士对冲基金HEM旗下之「788中国」基金在今年首10个月亏损95%,将面临清盘。对冲基金亏损这么严重是不可原谅的,就地处决也在必然。全球对冲基金2008年表现跑赢大市,资产的平均分布当然功不可没,相信该基金投资了不少高风险产品。根据对冲基金网站HFN的统计,全球2338只对冲基金07年11月至08年11月共损失了15.61%,而笔者相信,愿意冒高风险的基金比比皆是,所以95%的损失可以理解,但对投资者来说不能接受。

对冲基金10月份前后的赎回潮,造就了全球股市两次抛售。如今,众多的投资者已经相信这种大规模的赎回已经过去,随着越来越多基金限制赎回,股市有望转平稳,但是笔者相信,市场流之下的景象可望未几见少,但是缓慢下滑的空间还很大。而美国那厢,却有望在奥巴马上台之后出现新的转机,但笔者对股市的走势还是比较悲观,上一轮反弹持续到12月23日上午,已经两月有余,目前看来已后继无力了。

东方航空(00670.HK)又接受母公司注资。通过向母公司东航集团发行新AH股完成集,集资额度也大幅增加1.2倍,由原来的30亿元人民币增至70亿元,款项将全部用作补充公司流动资金。新A股每售价调高7.5%至每股3.87元,较A股停牌前收市价4.66元折让17%;而新H股售价则维持每股1元,相当于1.14港元,较停牌前收市价1.29港元折让11%。注资完成后,东航集团持股量将由原来的59.67%提高至74.65%。笔者也几次三番的提到航空注资这件事情,不看好整个行业,也不建议投资者去炒卖,风险大。没想到,昨日港股一开,投资者已经开始趁好消息沽货,收跌了8.6%,报1.18港元。

真要炒卖影子股的话,建议投资者不妨去买电力股份,还有一些亏损严重大型钢铁股份,央企都在国家的手中,相信接着各种注资就来了。笔者建议买入华润电力(00836.HK),投资评级可以给个买入,相信再上17港元阻力位的机会很大。另外一个利好就是,煤价要下跌,笔者预期09年公司每单位燃料成本减少15%左右,加上公司的财务稳健,负债的包袱较小。

■港股纵横

石油股淡市见热

◎麦格理资本证券股份有限公司 陈其志

港股在2008年最后几个交易日较为淡静,周一成交金额只有219.5亿港元,周二虽然是期指结算日,成交有264亿港元,周三只有半天市。权证及牛熊证市场成交金额方面,周一合共只有54亿港元,占大市成交比重约24.6%,周二两者合计的成交金额也只有54亿港元,占大市成交比重约20%。

以巴军事冲突的升级加上美元疲软等消息下,使纽约2月期油周一收市报40.02美元一桶,升2.31美元,最高曾升至42.2美元。伦敦布兰特期油周一收市报40.55美元一桶,升2.18美元。随着油价重上40美元的水平,中石油(00857.HK)周二最高曾升至6.87港元,收市报6.73港元,升2%。中海油(00883.HK)的升幅更大,最高曾升8.26%至7.47港元,收市报7.2港元,升4.3%。

受正股带动,中石油及中海油的权证及牛熊证成交录得增加。中石油权证周一的成交金额达2.37亿港元,周二的成交金额也达3.7亿港元,其中以认购证为主;中海油的权证成交金额周一也达1.49亿港元,周二增至2.1亿港元,也是以认购证成交为主。

资金流向方面,市场资料显示有较多资金净流入中海油认购证,周一的统计数字达约1612亿港元,流出其认沽证的则有约546亿港元;中石油方面,周一有约98亿港元流出认购证,流出认沽证的则有约732亿港元。另外中移动(00941.HK)股价在周一上升2.4港元,收报76.9港元,周二继续上升,股价最高曾见78.55港元,较前收市再升2.15%,收市报76.2港元,微跌0.9%。

■B股动向

反复整固等待反抽

◎中信金通证券 钱向劲

周二沪深B股大盘小幅震荡,几乎平收。从交易情况看,早盘受全球股市稳定反弹的影响,B股市场微幅高开,指数盘中一度上涨逾1%。午后指数没有太大起色,最终B指收于110.97点,微跌0.12点,跌幅为0.11%。深成B指微幅收高,报2049.38点,微涨17.44点,涨幅为0.86%。成交同比有所减少,显示投资者观望情绪比较明显。

从盘面观察,医药、地产股表现较好,对指数贡献较大。

总体看,B股市场呈现稳定态势,基本面相对平静,尤其是经过上周连续回落之后,空方力量明显减弱,周二走势显示出当前市场多空力量对比已不像前期那样悬殊。不过量能萎缩显示出投资者对于经济形势不明朗的担忧。当前B股已进入了政策救市与经济下降周期互相博弈的格局中,预计短线大盘反复整固后有望反弹,重点关注外围市场变化和政策动向。

■板块追踪

08股市农林板块跌幅最小

◎华泰证券 陈金仁

2008年尚余下最后一个交易日,无论最后一个交易日市场涨或者下跌,但2008年属于大熊市已成定局。2008年,国际金融危机、股市泡沫引发的自发修正、大小非减持等是市场下跌的几大诱因。2009年,市场依然要面对大小非解禁、宏观经济减速等多重压力,市场走势依然存在较大不确定性。2008年即将成为回忆,对2008年行业、个股的走势进行分析对于指导今后的操作具有积极意义。

从统计的市场数据来看,2008年所有行业板块无一逃脱下跌的命运。截至周二,笔者统计了各行业板块的全年表现。2008年,上证指数全年下跌超过60%,跌幅较大的行业有采掘业63.99%,社会服务业63.27%,在所有板块中,金融保险业以64.8%的跌幅位居板块跌幅居前。

值得注意的是,有几大行业跑赢大盘,就全年走势来看,农林牧渔业板块跌幅最小,全年跌幅仅有37.47%,此外,信息技术业跌幅也仅有51.67%,批发和零售贸易板块跌幅也仅有50.95%,跌幅远低于市场平均水平。有意思的是,农林牧渔业板块2007年末的时候市盈率水平最高,而2008年跌幅却在所有行业中最小,这似乎意味着主力资金在该板块上面仓位较轻,08年机构减仓幅度较小有关。而批发和零售贸易板块跌幅较小应为具有防御性特征。

从个股表现来看,2008年全年能够取得正收益的个股寥寥无几,截至周二,仅有34只个股全年取得正收益。涨幅最大的为ST盐湖,全年涨幅高达

551.40%。从涨幅居前或者跌幅较小的个股来看,主要具有以下特征:

- 一是资产重组。典型的如ST盐湖,资产重组后股价出现大幅上涨。ST中福、ST三安也具有类似特征。
- 二是农业板块占有较大权重。如隆平高科、登海种业、敦煌种业、丰乐种业等。
- 三是中小盘个股、中小市值个股占有较大比重,这也表明2008年行情主要呈现出结构性、短炒的特征。

2008年尚有最后一个交易日,即使周三市场有所反弹,但2008年大熊市格局已成定局。2009年,市场依然要面对大小非解禁、宏观经济减速等多重压力,市场走势依然存在较大不确定性。目前技术面压力依然较大,年后市场或将选择突破性方向。从基本面情况来看,宏观经济数据依然较为糟糕,而积极的方面也较多,这主要有两点:一是估值水平的下移带来的投资价值的逐渐显现,二是政策面依然积极向多,明年4万亿元投资对经济的影响效果仍有待观察。三是适当宽松的货币政策将给市场带来一定的新增资金。预计今后政策面依然有逆周期的利好政策出台。

2008年带给投资者大多是痛苦的记忆,不过,熊市也是一笔财富,在熊市中我们充分学习并认识了市场具有的风险,也使得我们的投资理念更加成熟。熊市也是你最好的朋友,随着股价中枢的大幅下移,投资风险也大幅下降,投资机遇也逐渐来临。2009年即将到来,让我们共同期待市场2009年将带给投资者良好的投资收益。

各行业板块08年全年表现一览

板块名称	成份区间涨跌幅 %	市盈率	市净率
农林牧渔业	-37.47	51.95	3.34
采掘业	-63.99	13.83	2.44
制造业	-56.43	17.6	2.08
电力、煤气及水的生产和供应业	-60.13	18.71	1.92
建筑业	-56.33	32.41	2.37
交通运输、仓储业	-59.65	11.72	1.78
信息技术业	-51.67	28.34	2.53
批发和零售贸易	-50.95	28.23	3.51
金融、保险业	-64.8	13.83	2.09
房地产业	-56.35	17.67	2.02
社会服务业	-63.27	22	2.33
传播与文化业	-51.78	39.78	3.06
综合类	-60.61	32.19	2.64

08年涨幅前20名股票

排名	证券代码	证券简称	所属证监会行业	区间涨幅%	市盈率(PE)
1	000578.SZ	ST盐湖	批发和零售贸易	551.40	-511.95
2	000592.SZ	ST中福	房地产业	302.94	4.19
3	600703.SH	ST三安	制造业	76.74	6.44
4	600836.SH	界龙实业	制造业	64.93	165.62
5	002223.SZ	鱼跃医疗	制造业	64.52	63.23
6	000998.SZ	隆平高科	农林牧渔业	58.92	82.91
7	002271.SZ	东方雨虹	制造业	52.58	44.79
8	002253.SZ	川大智胜	信息技术业	48.68	53.79
9	002041.SZ	登海种业	农林牧渔业	40.00	390.62
10	600248.SH	ST亿健	农林牧渔业	36.78	180.23
11	600354.SH	敦煌种业	农林牧渔业	36.25	-133.38
12	000996.SZ	中国中期	交通运输、仓储业	31.25	525.81
13	000918.SZ	SST亚华	农林牧渔业	27.71	-7.70
14	000925.SZ	SST华纳	制造业	27.66	5.16
15	600395.SH	盘江股份	采掘业	27.43	70.11
16	601766.SH	中国南车	制造业	26.67	64.09
17	002252.SZ	上海莱士	制造业	23.97	50.19
18	600415.SH	小商品城	综合类	21.13	49.22
19	000713.SZ	丰乐种业	农林牧渔业	18.00	64.91
20	000030.SZ	ST盛润A	制造业	17.63	-29.92

以上数据由华泰证券研究所提供