



“寒潮”滞留时间若长 市场可能会受不了

昨日沪深两市出现了从3月份开始的创反弹新高行情的最大跌幅,特别是下午2点之后的放量跳水走势,使得沪指挑战年线的目标暂告段落。4月份,无论对宏观经济还是市场而言,都是一个非常关键的时期——由经济数据同比下跌、环比上涨引发的悲观或乐观情绪,可能在这个月随着时间的推移而发生微妙的变化。

信达证券 马佳颖

多空博弈缘何重新激烈起来

本周开始,3月份的宏观经济数据将陆续公布。前日出台的PMI数据和发电量作为经济运行格局的先行指标都有了明显的转好迹象。PMI指标半年来首次站上50%一线;而发电量虽然仍呈现同比下跌趋势,但是环比跌幅明显缩小,这也被市场解读为经济复苏的积极信号;此外还有3月信贷规模可能呈现超预期增长等等。

对于中国经济是否已经复苏,业内一直存在较大分歧。悲观者从同比数据出发,认为出口下滑、需求不足将导致经济还有较长的收缩周期;而乐观者则更看重环比数据,认为环比的上升更能反映经济运行的趋势,这是决定股市方向的重要因素。

在过去的一段时间内,不同的出发点在流动性充裕和股票超跌的双重因素下形成共振,促成了市场从去年底到现在的反弹。而随着反弹的延续,个股累积了较高的涨幅,加上二季度面临的诸多不确定性以及在4月份集中出台的上市公司年报和一季度季报,使得悲观和乐观的博弈重新激烈起来。

大趋势研判

长阴并不意味见顶

民族证券 刘佳章

周三股指再现光头阴线,宣告市场再度进入调整期。但长阴并不意味着见顶,笔者则认为,眼下调整是必要的,而后市趋势向上的可能性依然较大。

之所以说市场有着必要的调整,一是因为,股指突破前期2400点高点后,本身就有着技术上的回调确认要求;二是由于,股指向上突破箱体区间上沿时,理应有一个快速拉升期,这在热点的切换上就会提出一个新的要求,即必须有一轮新的热点与老的热点进行切换,进而推动股指上行,但是笔者注意到在上周四、五以及本周二的做多动能萎缩的过程中,市场一直期待的银行股等大盘蓝筹股并未接过去股指创新高后的领涨板块“接力棒”,市场的热点依然停留在有色金属、创投概念板块等前期领涨股上面,因此说,热点的未能成功切换也是近期股指需要调整的一个重要原因,毕竟谁也不会相信持续大涨的品种还有继续提升的空间。

但是对于这次调整带来的是“顶部”还是“正常调整”这一重要的趋势性判断的问题时,笔者更倾向于认为,此轮调整是一次正常的调整,并未见得是本轮反弹的顶部,后市依然有反弹的空间。

首先,从历史的经验来看,反弹走势的顶部特征通常会伴随着一轮非理性的“拉升期”,而权重股往往充当这一角色,但是从周三的走势来看,恰恰是以银行股为代表的权重股对于股指的拖累最大。笔

选择主动调整是明智之举

昨日沪深两市的深幅下跌是在意料之中的,其实周末已经露出调整迹象。首先是金融板块和能源板块在上周表现异常突出,而且金融板块很少见地出现了保险、银行和券商联动上涨的态势。两大权重股的启动对推动股指突破反弹高点起到了至关重要的作用。但与此同时,个股活跃明显减少,特别是在一些利好兑现后,相关行业和板块都有兑现利好获利了结的情况。其次,作为深市权重的重要组成部分,房地产板块先于大盘下跌,也是市场调整的重要信号。

仅从市场层面去考察近期的调整,笔者认为,资金的出发点是好的,本轮反弹是在流动性充裕、政策刺激以及股票超跌的格局下形成的,其实和宏观、微观经济运行的格局并不矛盾。而目前,在业绩压力如泰山压顶、各板块又经过几番轮涨后,短期内难以再寻找到相对的价格洼地的情况下,再继续强攻还是先行休整之间,市场选择了后者。因此我们认为,这次调整的动因是主动性的,而不是被动地受到经济数据恶化或者周边市场影响导致。选择主动调整是明智之举,这对于保存资金实力和、维护市场相对健康的运行格局有着非常积极的作用。

北京首证

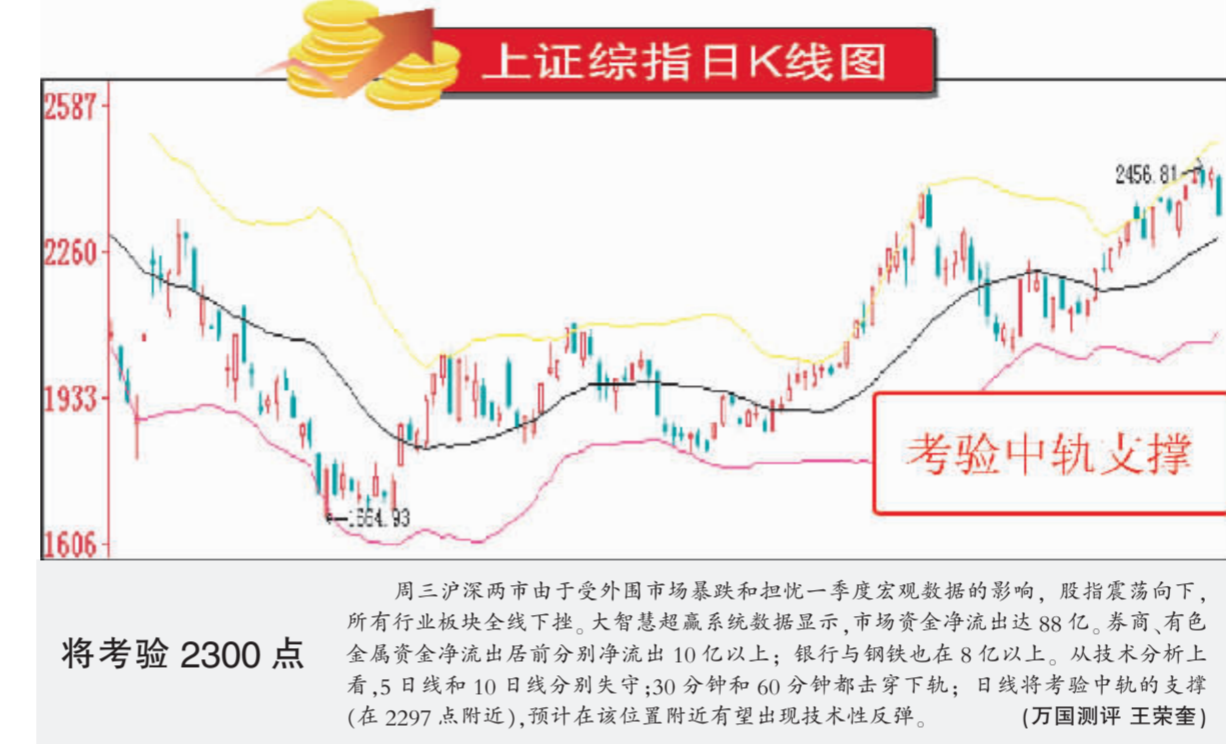
春雨贵如油

两市昨日惯性低开后均呈遇阻深幅回落态势,大盘还放量击穿短期均线,行情结束的声音随之也甚嚣尘上。但无论从量价看,还是由热点判断,惯性下探后都很可能会企稳回升,即反弹格局尚未发生逆转,昨日的重挫只是改变了运行速率而已,甚至可能成为缓解“旱情”的一场春雨。

趋势未改变 短调必受限

虽说年线往往会得到格外的关注,沪市近日恰好遇阻于该线,但年线却远没有想象得那么重要,因为沪市已上穿12月线并站上了4季度均线,而深市则在3月便攻克了以日、周、月、季计的所有年线。近日之所以反复,关键就在于近期累计涨幅偏大(两市一个月分别大涨21%、27%),可周阳线实体长度却逐渐缩短,上周五还形成阴吞阳的不良组合,指标也长时间处于高位钝化状态,这就意味着大盘实际已发生了微妙的变化,反复随时都可能会出现,特别是在近期通道上轨附近。

但值得注意的,一是中期趋势(即一个多月来的低点连线)并未破坏,该线以日均约11.5点的速度上行,今日约位于2304点;二是此前上攻构成的形态出现上升楔形的诸多迹象,在难以向上拓宽空间时,市场经常会选择向下回探趋势线的支撑,换言之,回调是修正通道(及指标过高)的



主动调整会否变成主动放弃

现在大家普遍关心的问题,本次调整何时结束?下跌过程是逢低介入的机会吗?笔者认为,仅从昨日一天的调整来看,尚不能得出明确判断,总体感觉4月份的市场运行格局对于投资者中期的操作策略至关重要。

4月是一个非常关键的时期:宏观数据和微观上市公司的业绩都给这个月形成了不确定的投资环境,乐观和悲观预期之间的博弈将随着个股机会的减少重新展开。短期内投资者应密切关注成交金额和热点板块的变化情况。此前各板块之间的不断轮换,形成了不间断的热点,盈利效应始终较为明显,维系了场内资金的参与热情。

市场解读

谁把大盘拖下水?

黄硕

周三一大早,我们便因为《瑞银下调中信兴业民生三银行评级至抛售》一事而担心——这三只银行股是否会拖累金融板块,从而把大盘拖下水?这一次,我们猜中了结局了——周三果真是金融股把大盘拖下深渊,当天上证指数收盘下跌91点,跌幅3.76%,金融指数更是下跌6.45%。只不过戏剧性的一幕是——我们却没猜中开头,被降级为“抛售”的民生银行居然在2.65%的跌幅成为当日金融板块里最抗跌的股票。这的确是一件意外之事。当天金融股,又是被哪几个利空给带下水的呢?

1. 大行唱空。当天有媒体在《瑞银下调中信兴业民生三银行评级至抛售》一文提醒我们这个来自境外大行的评级——近期,一些国际大行纷纷下调了中资中小银行的评级,原因在于“股价高估”。昨日,瑞银证券发布报告指出,我们认为规模较大的银行是较好的投资机会,因为它们比小银行估值更便宜,一级资本充足率更高,因此下调中信银行、兴业银行和民生银行股票评级至抛售。”一般的评级下调或许不算新闻,但下调至“抛售”的地步,那杀伤力可就非同一般了。

2. 政策传闻。近日,各大银行2008年年报纷纷出炉,作为银行两大“掣肘”的“双率”(即不良贷款率和拨备覆盖率)遂成为关注焦点。分析最新2008年年报可发现,去年尽管各大银行的营业收入和净利润均保持了一定增速,但不良贷款余额和比例却出现“同比双降、环比双升”的情况。这是自银行股改之后首次出现该情况。有媒体在《四大行双率解析:150%拨备覆盖率导向性之下盈利大考》一文中提醒我们这个潜在风险——各银行纷纷在2008年四季度大幅计提准备金,这样一来,2009年的拨备就可以减少,利润增长或有所保障。然而,此前传闻银监会对拨备覆盖率的要求,极有可能由目前130%提升至150%。果真如此的话,则银行很难在不良贷款压力持续加大的情况下,实现净利润的增长”。当前,银行面临处理“大局”、风险控制与“盈利”三方平衡的问题。

3. 敏感数据。有消息人士透露,3月份新增贷款或达1.87万亿元。消息一出,再度令市场震惊。由于增速大大超出了市场预期,这也使得4月份的信贷走势再度蒙上迷雾。在信贷“高速增长”的同时,有关部门也在积极关注信贷风险控制。上证报的最新消息是《三月信贷增速远超预期 银监会加紧防控风险》。文中有知情人透露:近日,银监会召集了部分学界及业界的人士,就拟定的信贷风险防范文件进行论证”。这三个原因齐齐努力,终于把银行股拖下水。当天金融股跌幅前列的固然是券商概念,但真正把指数带下水的却是权重方面重中之重之银行股。招商银行当天下跌5.65%。工行、建行、中行算是跌幅较浅,但仍跌了3%以上。可见当日银行股的受灾之深。

另外笔者认为,蓝筹整体走弱往往难以持续,短期变数因此加大,而这种变数至少是止跌企稳。

专栏

换个角度思索创业板之(二) 识别泡沫陷阱

姜勃

俗话说“一朝遭蛇咬十年怕井绳”,A股市场泡沫经常是风急浪高,因此人们对于创业板的忧虑更是泡沫。虽然海外成功的案例不少,但新千年之初纳斯达克市场网络股泡沫的破灭仍是前车之鉴,境内创业板也难以回避这一问题。

泡沫形成必有其特定的土壤,20世纪70年代能源股泡沫形成的经济环境是滞胀以及石油危机带来的后遗症。20世纪90年代网络股泡沫形成的经济环境则是繁荣以及网络吸引的新投资者。而泡沫总是在权威机构的溢美之辞中退潮。1980年石油泡沫达到顶峰之际,标准普尔公司发表题为“具有长期吸引力的股票”的石油行业调研报告。2000年网络股泡沫崩溃前夕,美林证券研究报告认为:“互联网革命使人们能够充分发挥创造力,也许这会让我们更加接近生命的真谛。”

回顾泡沫似乎很简单,但正所谓“当局者迷”,泡沫的基础其实恰恰就是人们所认为的价值。以能源股为例,大宗商品价格的大幅上升会促使能源股业绩的攀升,优异的业绩成长性会强化人们对于能源股信心,但最终当能源价格企稳之后,人们会突然发现支付的价格已经透支了能源股的价值。以网络股为例,20世纪90年代,互联网带来的在线交易模式曾吸引了数以千万计的新投资者介入纳斯达克市场,而在此时,千年虫问题又令各行各业必须投入巨额的刚性科技支出,促使网络股的上一辈——科技股业绩出现飞跃,这就给新生的网络股“市梦率”故事提供了有力的说服力。因此泡沫总是包裹着价值的外衣出现的,而业绩成长和股价上升的双重刺激又容易令人们在泡沫中陶醉。

另外,泡沫是不会分层次的。只是2000年前的纳斯达克市场太过疯狂,更令网络股戴上了泡沫的桂冠;亚马逊公司股价曾在两年时间内暴涨4800%,市值是两个在世界各地经营超过1000家书店的主要竞争对手巴诺书店和博得书店的十倍;网上机票销售公司Priceline.com其市值巅峰时,居然比整个美国航空业资本的一半还要多;网上玩具零售商eToys的市值超过了在世界范围内拥有1600家商店的玩具零售商反斗城;而时代华纳这家老牌公司居然会被美国在线严重泡沫化的市值所收购更更是典型教训。

识别泡沫陷阱不分主次和创业板。首先,从行业角度分析,若一个行业的市场价值在指数总市值中通过累计增幅所占比例变得很大,就有泡沫陷阱之嫌。2007年境内A股中地产市值的增长与泡沫的关系就是典型的案例。同理,跟踪单一股票的话,若一家公司的市场价值在行业总市值中通过累计增幅所占比例变得异常大,也需仔细斟酌,必须关注行业整体利润空间以及新竞争者出现的可能性。1957年至今,称得上常青树的标准普尔500指数原由成分股可谓寥寥无几。

境内创业板设定了盈利门槛,显然是吸取了纳斯达克市场网络股的教训,更接近于微缩之后的中小板,上市公司质量的保障令境内创业板市场的成功具备了极高的概率。但是股本小、易炒作的流动性特征则是柄双刃剑,在提供成长性空间的同时也会带来溢价泡沫,因此其股票定价问题值得重点关注。

cnstock 理财

本报互动网站:中国股票网 www.cnstock.com

今日视频·在线 上证第一演播室

“TOP 股金在线” 每天送牛股 三小时高手与你在线答疑

今日在线: 行情解析:9:30-11:30 华龙证券

个股咨询:10:30-11:30 徐方、张谦、文明、王治强

14:00-16:00 余炜、郭峰、杨燕、王国庆

陈文、杨仲宁、陈文卿、郝国梅

周华、李文辉