机构论市

震荡回调有利于行情发展

昨天股指逐浪走低，个股大面积下跌。但大盘暴跌之后技术上仍存在反弹的动能，后市有望在经济转暖预期和流动性充裕的推动下止跌回稳，震荡回调有利于行情向纵深发展。（华泰证券）

今天将收复10日均线

近期的调整仍属于正常的震荡调整，今天大盘将考验2338点区域，应该会在2328点—2288点一线得到支撑，并由此向上攻击2370点—2499点。（华融证券）

洗盘有利于更好地上攻

不管怎么说，昨天的大跌对后市行情的发展是有利的，既然上攻久了，洗洗盘有利于更好地上攻。（浙商证券）

大跌从一定程度上看是好事

昨天大盘的大跌从一定程度上看应该是好事，毕竟用一日的大跌换取多日的盘整下跌，更有利于日后的上升。操作上应多关注前期龙头个股，特别是先于大盘调整、释放了风险的个股有望成为反弹的急先锋。（招商证券）

调整不够充分 仍将延续

昨天的调整不够充分，股指仍有继续调整的要求。股指的调整仅是对前期涨幅过大的整固，近期仍处高位的个股可择机减仓，对调整充分的优质个股不宜盲目杀跌。（广发证券）

趁股指还有冲劲时提前离场

3月份经济数据将公布、中下旬将面临绩差报表的冲击，故投资者应趁现在股指在震荡中还有冲劲的情况下提前离场。重仓者要学会主动减轻仓位，遇到手中的股票上拉应逐渐逢高了结，克制住冲动，不受诱惑，不宜开新仓。（东方证券）

中期走向有待抉择

目前从摆动指标看，股指下至中势区，空方力量增强，处于多空均衡态势，中期走向有待抉择。从布林线看，股指失守中轨，处于空头市道，线口有所掉头，转为盘跌格局。（西南证券）

放量深调 企稳可期

昨天两市大盘略低开后均遇阻深调并跌破短期均线，说明短线走势已趋弱。但由于中期通道并未受到破坏，短线跌幅偏大，成交量则增加一成多，这说明大盘近日很可能企稳回升。（北京首证）

继续大幅下挫的可能性不大

经过短线的加速急挫后，短期技术指标已趋于恶化，显示市场仍有继续调整的压力，不过，由于目前股指距离20日均线较近，大盘继续大幅下挫的可能性不大。（九鼎德盛）

多空对决

上证博友对2009年4月9日 大盘的看法：

看多 42.20%

看平 2.75%

看空 55.05%

▶看多观点

昨天大盘一举下破了2400点和2370点附近的缺口，呵呵！很正常，不要害怕。今天有触及20日均线的可能，如果触及就会探底回升，无论怎么震荡，都是在为突破年线做准备。2250点还是强弱分水岭，在此之下坚决买入。（神之眼）

▶看空理由

从中长线看，眼下的调整有利于下半年走强，笔者曾经说过，只要能够见到2360点，下一个目标将是2990点，但牛市的调整也是很厉害的，这个目标，我们只能在下半年甚至是明年见了。从今天开始，请你把握反抽离场的机会吧。（寂寞先生）

■热点聚焦

大跌不足虑 向上仍是主基调

⊙张恩智

昨天大盘单边下跌，成交量明显放大，23个行业指数全线下跌。但从机构的仓位看，变化幅度较小，表明杀跌动能有限，短期大跌难掩中期向上趋势。

大跌难掩向上趋势

昨天股指大跌，但依然有多只个股涨停，说明市场活力并未因大跌而下降。最新的机构仓位测算结果显示，样本内开放式基金平均仓位维持连续多周的上升趋势，机构仓位小幅下跌千分之一左右，表明当前行情中机构仓位较为稳定。据晨星配置风格测算，积极配置型、保守配置型基金的平均仓位分别上升至58.32%、31.89%，股票型基金平均仓位从76.28%下降至76.18%，说明整体机构仓位较为稳定。股票型基金主动减仓0.10%，混合型基金主动加仓0.45%，继上周加仓0.19%后，本周基金继续小幅加仓。仓位较低的混合型基金正在主动加仓，主动加仓幅度在5%以上的基金有42只，主动减仓幅度在5%以上的基金有25只，这说明当前多方依然强于空方，未来趋势有望继续向上。

昨天盘中，交通银行、工商银行等银行股一度大幅下跌，带动大盘大幅震荡。但从基本面看，银行股受益于信贷增长，平均股价也不高，未来下跌空间不大。在已经推出的经济刺激计划及未来可能出台进一步的政策保驾的情况下，中国经济最糟糕的时候可能已经过去，未来将进入逐步复苏的阶段，虽然需要多少时间还不能确定，但经济形势确实是在逐步好转，银行面临的资产质量压力会有所减轻。虽然短期银行股大幅下跌，但从中期看，未来依然有一定的上升空间。

板块杀跌动能有限

从板块动向看，除银行股之外，短期下跌动力主要来自两个方面，一是前期涨幅较大的有色金属板块，二是钢铁板块，这两大指数昨天盘中跌幅均超过3%。从基本面看，有色金属板块受益于流动性上升，钢铁行业景气度已出现底部的特征，未来下跌的空间均不大，其对指数的杀跌动能较为有限。

有色金属板块年初以来涨幅巨大，原因在于流动性复苏以及通胀预期、有色金属行业的强周期性、高Beta值特性、未来业绩改善空间巨大。目前这些因素依然存在，这决定了有色金属板块依然是一个长线投资品种，短期可能受到消息面影响下跌，但长期依然具有一定的价值。有色金属股是从2007年年中调整以来跌幅最深的一个板块，最低时的股价不到最高价位的两折，风险已充分释放。在有色金属价格触底、市场流动性不断复苏的背景下，有色金属股客观上有超跌反弹的要求。有色金属板块的业绩2008年大幅跳水，与2007年盈利高峰时相比，大幅回落60%—80%，这暗示着有色金属板块未来业绩改善的空间较大，对市场有一定的正面引导作用。

除了有色金属板块，昨天钢铁板块也集体下跌，主要是受到进口铁矿石临时结算价格大幅下跌预期的影响。受铁矿价格下跌的影响，预计钢材价格仍有一定的下降空间，但在经济复苏的预期下，钢铁企业亏损的时间相对有限，对大盘的领跌作用也在相对淡化。

中期关注两大板块

从全球视野看，A股市场依然是盈利最为稳定的股票市场之一。据SP500公司最新公布的上市公司盈利数据，2008年SP500成分股盈利大幅下滑了76%，2009年一季度，SP500公司盈利依然处于下滑的过程中。从中国A股市场的情况看，已经公布年报的上市公司盈利下滑的幅度估计在5%以内，2009年一季度预期也相对较好，表明A股市场依然是全球不可多得的高稳定型股票市场。短期下跌之后，A股的估值水平进一步降低，导致“估值洼地”效应进一步体现，建议关注PE较低的高速公路板块和增长预期较高的通信板块。

高速公路板块平均股价不高、PE较低、稳健的特性使其成为中期投资的良好品种。从基本面看，以高速公路为主的交通运输是国民经济的基础性和服务性产业，是合理配置资源、提高经济运行质量和效率的重要基础，公路运输已成为我国客运体系中最重要的运输方式。由于国际贸易的快速发展，中国航运业实现了跨越式发展，2008年水运在货物周转量中占比达到63%，而公路货运占比近年来稳中有升，保持在10%以上。在经济增速放缓、多数行业盈利前景不明朗的环境中，高速公路有望成为资金的“避风港”，投资者可适当关注。

3G时代的来临推动通信板块进入高增长周期，预计今年下半年3G网络将进入规模应用阶段，客户资源、服务水平、技术实力、内容资源是电信服务企业主要的核心竞争要素，我们应关注在这些方面有竞争力的公司。

虽然国内形势较为稳定，但周边股市震荡不可避免，由于盈利大幅降低，周边市场在一定程度上还会持续冲击A股市场，其风险不可不防。

■老总论坛

创业板：中小机构投资行为的风向标

⊙西南证券研发中心 副总经理 周到

今年行将推出的创业板将采用投资者准入制度，这是创业板与主板、中小企业板的重大区别，除法律、法规、规章、制度另有规定之外，只要在中国境内有法定住所、具备买入100股以上能力的自然人、法人和有限合伙人等都可以开户买入主板市场上的A股和中小企业板股票，但未必能买卖创业板股票。

就境内股票市场而言，投资者准入制度实际上已有雏形，中国证券业协会《证券公司代办股份转让系统中关村科技园区非上市股份有限公司股份报价转让试点办法》第三十五条规定：“委托的股份数量以‘股’为单位，每笔委托股份数量应为3万股以上。”“投资者股份账户某一股份余额不足3万股的，只能一次性委托卖出。”由此看来，如果投资者只具备买入29,999股股票的能力，就不能成为股份报价转让系统（“新三板”）的合格投资者。据悉，股份报价转让系统的投资者身份还将改进，将来可能只有法人、有限合伙人等机构投资者和原股东中的自然人才可以买卖这个系统中的股票。

中国证监会《首次公开发行股票并在创业板上市管理暂行办法》第七条规定：“创业板市场应当建立与投资者风险承受能力相适应的投资者准入制度，向投资者充分提示投资风险。”从理论上看，我们可以依照投资者的风险承受能力、投资知识与市场经验等标准进行分类监管，在充分考虑中国国情、准确分析投资者特点的基础上引入投资者准入制度。创业板投资者准入制度主要考虑的是投资者的风险承受能力，这意味着，一些风险承受能力较低的投资者将被拦在创业板外，而风险承受能力的高低主要是依据投资者的资产规模来划分的。

这样看来，创业板的投资者必然会比主板、中小企业板少一些，但会比股份报价转让系统的投资者多一些，一些小额投资者恐怕不能直接投资创业板股票。好在这样的制度设计与创业板规模相适应，由于创业板上市公司的规模较小，股份报价转让系统挂牌公司的规模更小，创业板不会因为投资者户数少一些而影响其活跃度。

随着创业板投资者准入制度和股份报价转让系统合格投资者制度的逐步明朗，市场可能会出现一些新的动向。一是基金管理公司可能会推出专门投资创业板股票的证券投资基金，以解决一些小额投资者不能直接投资创业板股票的问题。这样的证券投资基金一旦面世，可能会在某一阶段受到市场的追捧；二是有创业投资概念的主板、中小企业板股票可能会受到一些小额投资者的青睐，这些投资者会以持有创业投资概念的主板、中小企业板股票的方式间接投资创业板股票。但这很容易被一些炒手利用，引起某些股票的非理性波动；三是一些小额投资者会“戴着面具”混进场内。比如说，张三、李四、王五等资金合在一起，或张三的资金挂在某法人的名下，就有可能在表面上符合投资者准入制度的要求。但这很可能会引起法律纠纷，也超出了小额投资者的实际风险承受能力。因此，创业板推出后越是红火，投资者越是要冷静。

综上所述，不难看出机构投资者是创业板投资者中的主角和股份报价转让系统投资者的绝对主角，在特定条件下，创业板将成为一些机构投资行为的风向标。当然，这种风向标有其局限性，并不能完全反映主流机构的实际动向。由于创业板和股份报价转让系统市场的规模较小，机构中的大鳄难以施展拳脚，因而难以有大手笔的投资。创业板行情会给主板、中小企业板带来一些影响，但最终起决定作用的恐怕依然是主板和中小企业板的行情。

创业板的投资者以中小规模的机构为主，这是它的特点之一；创业板中的上市公司以处于成长初期的自主创新型企业为主，题材丰富、业绩良好，这也是它的特点之一。这个特点会激活A股市场，这是毋庸置疑的。

此外，《首次公开发行股票并在创业板上市管理暂行办法》第五十一条规定：“证券交易所应当建立适合创业板特点的上市、交易、退市等制度”。创业板上市公司退市的杀伤力会在以后几年中较快地体现出来。

■高手博客

大跌不改震荡上行趋势

⊙陈晓阳

昨天上证指数小幅低开后逐步震荡走低，尾市恐慌性抛盘涌现，近期获利盘回吐的迹象很明显，但这不会影响近期大盘震荡上行的趋势，今天将会展现下探回升的行情。

导致昨天大盘出现大幅杀跌的主要原因有，其一，周边股市均出现重挫，对A股市场形成较大的心理压力；其二，技术上的压力引发获利回吐盘。逐一分析导致大盘下挫的因素，周边市场对A股市场的影响自去年年底以来一直较弱，周边市场的下跌显然不能改变当前大盘的方向。但毕竟目前市场仍然处在熊市阶段，市场对政策的敏感性高于一切，信贷增长过快，即使有所下降，对A股市场当前充足的资金影响不会很大，由于目前新基金明显在增仓，资金面上的压力不会太大。由于近期大盘一直在震荡上行，累积了大量的获利盘，在利空消息的影响下获利兑现是熊市操作的必然方式。利空因素快速释放之后，场外资金仍然会逢低参与当前的行情，这个迹象可从盘中清晰地看到，跌幅靠前的个股均是近期涨幅过大的品种，但整体而言杀跌动量并不明显，反而是权重股整体下挫的影响较大，不能排除某些机构借利空震荡洗盘的可能。由此可见，利空因素并不能减弱当前市场偏多的政策预期，虽然新的经济数据并不乐观，但反而会使市场对新的刺激方案增添想象的空间。

从大盘走势看，上证指数以长阴线的方式快速回补了前期的缺口，且破位下破了短期均线以及2400点整数关，但股指仍然运行在前期突破2300点之后的2350点附近平台位置上方，显示当前大盘的调整只是上涨途中的大幅震荡整固，不会影响后市大盘震荡上行的节奏。在操作上，仍可谨慎乐观地看待后市的行情，适当调整持仓的结构。

更多精彩内容请看 http://chenxiaoyang.blog.cnstock.com

机构砸盘导致年线攻击战延期

⊙姚茂敦

昨天午后，在武钢股份、招行等权重股的带头杀跌下，两市大盘放量跳水，盘中几无像样的反抗，其惨烈之状为近期所罕见。截至收盘，沪深两市双双跌破5日和10日均线，跟随周边市场收出大阴线，技术形态完全遭到破坏。

从消息面看，其实好消息还是不少的，从中并不能找到导致市场大跌的依据。

从机构资金流向看，尽管国内外经济逐步好转的迹象越来明显，但机构心态依然谨慎。据统计，继前天沪市机构大单净流出35亿、深市机构大单净流出15亿之后，昨天全天沪深机构大单资金分别净流出63亿和24亿，很明显，机构的凶狠砸盘是昨天大盘暴跌的主要原因。目前消息面上并没有特大利空，唯一的解释只能是，或许拥有信息资源优势的机构已经提前知道了某些不利的内幕消息，从而夺路狂逃。

从技术上看，昨天沪深两市双双跌破5日和10日均线，大盘各项技术指标遭到严重的破坏，特别是KDJ指标在高位缠绕向下，MACD红柱缩短，表明短期技术回调风险在逐步加大。如果今天不能展开报复性反弹，预计技术调整将维持几个交易日。

总的来说，随着国内政策面持续向好，周边市场保持反弹的势头，市场流动性充裕，A股市场理应还有上扬的空间。笔者坚持认为，本周后半周，大盘仍将继续上攻，上证指数先行站稳年线，然后向阻力更大的2500点发起总攻。

由于周边市场表现不佳，可能会让大家感到恐惧，甚至担忧反弹会不会就此结束？但我觉得攻击上证指数年线的任务只是被迫延期，并没有改变。考虑到市场信心受到了较大的打击，今天A股市场要想走好，晚间美股的表现至关重要。

操作上，由于周边市场获利回吐，导致A股市场大幅震荡，加上上证指数年线的压力不小，大家可以先把获利较大的品种抛出，继续降低仓位。

更多精彩内容请看 http://yaomaodun.blog.cnstock.com

■港股投资手记

十问范鸿龄

⊙香港媒体人 罗绮萍

中信泰富主席荣智健及董事总经理范鸿龄昨天终于宣布辞职。撰写本文和去年2月写《十问李国宝》同样痛苦，东亚银行主席李国宝和中信泰富董事总经理范鸿龄都是香港金融界的标杆人物，背负着各界对香港公司治理水平的厚望。

中信泰富昨天继续停牌，对于一家蓝筹公司来说，这是极为罕见的。中信泰富4月3日晚上8时40分发公告说警方调查事件对业务没有重大的影响，并称4月6日会恢复交易。市场估计当天一开市其股价会大跌，结果该公司在9时52分开市前8分钟才发公告说继续停牌，并称将有敏感消息公布，最后揭盅是荣智健和范鸿龄双双下台。

大家的目光都落在主席荣智健的身上，我认为更值得关注的是范鸿龄，因为这是评价香港公司治理水平的重要一环。

范鸿龄的头上曾有“公职王”的桂冠，曾兼任行政会议成员、强积金管理局主席、外汇基金咨询委员会成员、港交所非执行董事、证监会收购合并委员会主席等十多项重要公职，在中信泰富巨亏事件后陆续暂停职务。

现时警方调查的重点有两部分，一是巨亏事件中有没有异常交易？第二是管理层中有没有刻意隐瞒事件以得到利益？特别是在公众不知情的六个星期内大量沽空是否涉及内幕交易？我相信范鸿龄肯定会协助警方调查，但他除了要证明自己在刑事上是清白的之外，作为一个“公职王”，他需向公众作出交代，在适当的时候回应这十个问题，仅是辞去中信泰富的职务是不足以对公众交代的。

一、你在中信泰富的角色是职业经理人之首，任务是把家族管治的企业提升至现代化管理，何以仍会出现荣智健之女荣明方在没有董事会授权下签订巨额澳元Accumulator合约？

二、你认为中信泰富有没有必要签订这类澳元Accumulator合约？

三、你什么时候才知道有澳元Accumulator合约？

四、中信泰富本身有何机制防范管理层承担超越其能力及权力的投资风险？为何这次没有做到？

五、2008年9月7日的董事会上，你已经知道澳元合约亏损约155亿港元，你是否认为这是敏感消息？

六、你是否采取任何措施促使董事会更早披露这个消息？而不是直至10月20日才公布？

七、在这六个星期内，你是否采取措施防止得悉内幕消息的人士在市场上沽售或沽空中信泰富的股票？

八、你能否确认你或你的关联人士没有根据内幕消息沽售或沽空中信泰富的股票？

九、巨亏事件10月披露，你何以现在才引咎辞去中信泰富董事总经理？

十、你是否认为此事会令公众对香港的公司治理水平失去信心？

上周谈到香港金融界缺乏智库，没有以严谨研究作为基础的长远规划。香港的公司治理水平、法律制度、金融专业人才及多样化的金融产品现时仍较上海占优，但香港缺乏愿意为公职献身的金融高级人才。范鸿龄这个公职王本来是罕见的例子，如果他无法令人满意地回答这十问，这个公职王也会成为历史。

■港股纵横

指数调整 个股分化

⊙第一上海证券 叶尚志

受周边股市下挫的影响，港股连跌两天，大盘股普遍进行调整，但拥有题材的医药股和金矿股逆市上冲，成为短炒的焦点。目前，港股的资金流量未见明显回升，相信在周五复活节长假前市场人气暂难振奋。然而，在港股未跌穿支撑位之前，对后市走势毋须过分看淡。

恒生指数昨天低开低走，盘中一度下探到全天低位14276点。午后虽然内地A股跌幅进一步扩大，但在补仓买盘的介入下，恒指跌幅有所收窄，报收于14475点，下跌了454点，成交量为608亿港元。目前恒生指数仍坚守在前一级微型浪顶14258点上方，运行态势未受到破坏，10日均线已逐步上移至14225点，恒生指数的短期支撑位为14200点，不容有失，否则大盘将会破位，市场弱势将会深化。此外，要继续关注成交量的变化。

港股最近两天的下跌，我们暂时以涨后整固来看待，然而，在资金流量未能再度提升之前，港股的短期动力仍会较疲弱，将以个股分化为主线，我们建议跟踪的个股包括和黄、华润创业以及中石油。

周边股市同步出现调整，美国铝业连续第二个季度亏损，消息导致美股调整，市场对差劲的业绩报表已做好最坏的打算。我们估计美股暂时以震荡调整为主，道琼斯指数的前一级微型浪底7437点是短期支撑位。内地A股市场昨天也大幅调整，上证指数跌穿了2400点心理关口，市场人气有所转弱，但中短线上升浪未受到严重的破坏。

■B股动向

略显疲态 需要整理

⊙中信金通证券 钱向劲

昨天B股大盘低开低走，上证B指的跌幅为3.3%，创近一个月来最大单日跌幅。随着上证B指逼近年线，各项技术指标也出现短期超买的现象，部分指标表明短期技术回调已来临。对于这种调整，暂时可理解为上攻途中的休息。

总体而言，当前市况有些复杂，一季度业绩、一季度宏观数据都将影响市场的运行；从技术上看，大盘上下震荡反复，表明在阶段性高点附近，市场确实需要清理浮筹，这对多方是个考验。如果操作手法过于激进，很容易被套。投资者应继续坚持波段操作，可重点关注一些业绩良好、上涨幅度不大的个股。

本版投资建议纯属个人观点，仅供参考，文责自负。读者据此入市，风险自担。本版作者声明：在本机构、本人所知情的范围内，本机构、本人以及财产上的利害关系人与所评价的证券没有利害关系