

# 股指深幅回落 市场心态面临考验



面对股指调整,投资者的操作策略也出现了很大分歧 本报记者 史丽 摄 张大伟制图

□本报记者 许少业

昨天沪深两市股指跌幅均超过6%,两市上涨的个股合计不到70只。与此同时,两市成交量首次突破4100亿元。

## 800多只个股跌停

尽管昨天两市指数的跌幅不如“2·27”,但两市跌停的品种合计达到800多只,与“2·27”不相上下。从板块来看,券商板块跌幅第一,这一方面与广发证券借壳被调查有关,更重要的是由于市场预期提高印花税率,市场交易量、换手率将会降低,券商佣金收入可能会降低,因此其估值面临变化,同时这也导致部分参股券商很快跟着跌停。由于券商概念股是近两个月行情的一条重要主线,它们的急剧降温,对多方的打击较为沉重。

此外,昨天午后,有一批个股尽管封于跌停,但跌停板上的封单都较小,这表明投资者的行为已经相当情绪化,其中很可能包含了一些被“错杀”的优质股。

## 认沽权证借大盘下挫全线反攻

□特约撰稿 平安证券 姜秋虹

昨日,大盘下挫造就认沽权证全线反攻的机会。沪深两市5只认沽权证涨幅均逾28%,平均涨幅67.57%。成交方面,认沽权证强势放量,全日成交额较前日大幅上涨1673.5%,再度赶超认购权证。权证正股除停牌的攀钢钒钛和国电电力外,均收绿盘。

“末日轮” 钾肥JTP1领涨两地权证。钾肥JTP1以0.902元开盘

## ■营业部见闻

### 小股民面对调整反应不一

□本报记者 屈红燕

财政部周二晚间宣布将证券交易印花税率由1%上调至3%,股市昨日放量下挫,上证综指下跌幅度高达6.5%。对此,小股民反应不一,有的认定这是建仓良机,有的则在跌停板上清空仓位,认为中级调整就此拉开。

在招商证券深圳振华路营业部,记者看到,虽然已经收盘,但营业部里依然聚满了人。与平时不同的是,这里少了许多喧哗,多

除了由于只有5%跌幅限制的股改板块和ST板块以外,周三最为抗跌的板块就是房地产板块,该板块周三跌幅5.18%,属于跌幅最小的板块。从资金流向上看,地产板块近期一直有大资金流入,交易公开信息上也显示机构专用席位频频买入一些地产股,因此有分析家的观点认为,短线一旦大盘企稳,房地产板块有望充当反弹先锋。

## 红盘个股多数有利好刺激

昨天两市共有66只个股红盘,其中10只个股涨幅达到10%,9只ST股和S股涨停。从10只涨幅达10%的品种来看,多数有利好消息刺激。如三房巷公布增发消息,新潮创业因参股湘财证券而连续涨停,中色股份因签下大单同样连续涨停,浙江龙盛拟认购国都证券非公开募集股份而受追捧,天津港因定向增发收购优质资产而缩量涨停。此外,高新张铜、广东榕泰因较优厚的送转方案即将实施,因此股价表现较为活跃。

梳理上述红盘个股的特征可

以发现,尽管目前各类题材股总体降温明显,但局部升温的同样也是一些题材股,诸如定向增发、资产注入、大订单概念、高送转概念,屡屡能够在市场上掀起波澜。不同的是,此前的一些题材股鸡犬升天,靠的是朦胧的题材或者纯粹是资金的炒作,但在弱市中能够闪光的,只有那些对公司经营业绩的提升有实质性帮助的题材,这从某种程度上也反映出市场逐渐趋于理性。

## 后市何去何从

由于周三大盘急转直下,市场上弥漫着“中期见顶”的论调。那么,后市大盘将何去何从,投资者又将如何操作呢?

目前来看,多空双方的观点都有一定的根据。看多的一方认为,首先,周三上证综指快速回补了两个缺口,使得大盘更稳健,解决了市场对缺口的担心,其次,昨天的下跌平缓了大盘上涨的速率,适当调整有利后期大盘的运行;第三,抑制市场投机炒作,控制部分品种的泡沫,完成热点切换。

由于促成本轮牛市的因素主要是:股改带来制度释放、资产注入、流动性过剩、投资者意识崛起、大股东做多意愿、股权激励刺激等众多因素,而提高印花税率目前还不能改变这些利多因素,因此此次利空不能改变牛市格局,只能暂时控制大盘急涨的走势。

而相对看空的一方认为,由于上调印花税率给市场心理层面的压力仍有待进一步消化,尤其是前期低价股、题材股的疯狂炒作而累积的获利回吐风险需要进一步释放。值得指出的是,今年以来,随着缺乏风险意识的新股民大规模涌入,使得绝大部分低价绩差股、题材股出现疯狂炒作而进入显著高估的状态;另一方面,目前不少绩优蓝筹股整体估值仍处于合理区间,甚至部分蓝筹品种明显低估。在一系列政策措施和加强监管的影响下,严重的估值分歧必然成为指数剧烈波动的潜在隐患。经过周三的大跌行情之后,投资者应进一步加强风险意识,并在后市操作过程中保持清醒和理性,同时应注意适当控制整体仓位比重以及降低操作频率。

即正股应在未来不足一个月的期限内下跌幅度超过60%,钾肥JTP1才能保本,因此投资者尽量不要参与认沽权证的炒作。

认购权证除攀钢GFC1和国电JTB1停牌外,无一幸免,平均跌幅达11%,仅五粮YGC1和伊利CWB1跌幅在10%以下。武钢CWB1、马钢CWB1和中化CWB1在正股跌停的情况下,下跌幅度均超过10%,其中中化CWB1跌幅高达15.06%。

## ■机构观点

### 十大基金看调整

□本报记者 周宏

昨日印花税上调的消息,对市场造成较大心理冲击,沪深两市大幅下调。基金经理们对于本次调整普遍表示理解。包括富国基金、友邦华泰基金、长盛基金、天治基金、光大保德信、汇丰晋信、宝盈基金、华富基金、信诚基金、南方基金等十家基金公司均认为,A股市场的牛市基础没有挫伤,股市的长期趋势并未改变。不过,对于本次调整的意义和幅度,基金之间存在较大分歧。

## 牛市基础并未动摇

富国基金认为,鉴于经济增长继续保持强劲,企业利润率维持在较高水平。而由内外部不平衡带来的流动性过剩问题在中长期依然难以解决,因而本轮牛市的基础依然没有受到实质性损害。

友邦华泰表示,调控政策首次明确表明管理层对过热的态度,具有强烈的政策警示作用,因此市场将进入阶段性宽幅震荡时期。目前市场最显著的特征为高估值、高流动性和高换手率;这也是本次调整的实质内涵。市场高估值背景下,中短期市场将随时存在阶段性波动风险。风险驱动因

素包括:宏观调控政策的累积效应、高度亢奋的市场情绪、上市公司盈利由爆发增长回归平稳增长、股指期货及市场供需阶段性不平衡等因素。因此,本次调整在预期之中。

友邦华泰认为,经济长期繁荣稳定、企业盈利持续稳定增长、人民币升值推动资产价格上涨等因素仍是牛市的坚实基础,同时,流动性过剩因素在相当长时期内仍难以解决,因此,预期未来市场的牛市格局仍将延续。

## 关注后续行政手段

信诚基金认为,证券交易印花税率的提高,对股票市场长期趋势的实质性影响相对有限,在投资者信心很强,基本面良好的市场,投资者对交易成本提高的敏感度不会太高。

富国基金认为,本次印花税率调整对市场最重要的影响在于,向市场明确传递出了政策面对股市泡沫化倾向的重视。如果股市继续上行,相信仍会有后续行政手段出台。由于政策面抑制证券市场过热的倾向已经相当明显,中短期内,市场在充裕资金的支撑下与偏紧政策面形成博弈,造成指数大幅震荡的可能性较大。

华富基金认为,推动本轮牛

市的根本要素没有改变,牛市的大趋势没有改变,调控政策所造成的市场震荡只是短期的,政策的指导只会让市场更健康、稳健地走下去。

## 调整幅度争议不小

对于市场的调整格局和幅度,基金之间的判断有相当大的差异。

南方基金认为,目前市场结构性泡沫已比较明显,市场确实到了需要冷静一下的时候,但牛市格局没有改变,即使有高位部分,预期幅度也在10%至30%左右,出现调整不必恐慌。

泰达荷银基金经理表示,按照成熟市场的发展规律和从技术层面上来看,如果有一个相当大的调整并不意外。在下一步的投资策略上,蓝筹股在当前的市场环境下涨幅不大,估值相对合理,仍然具有投资价值。

光大保德信基金认为,在股市估值较高的情况下,中期调整可能发生,从此次政策调整也可以看出,管理层此前两度提示风险是有深意的。如果后市短期急跌后继续快速上扬(尽管可能性不大),也许还会有进一步的调整。预计短线急跌并经历微弱反弹后,市场很可能继续维持弱势。

## 股指中长期向上趋势不会改变

□申银万国研究所

我们认为,短期上证指数可能在3900点附近取得阶段性平衡,运行时间约一两周,然后企稳上涨。股指中长期向上的趋势不会因为调高印花税而改变。

昨日大跌主要有两个因素,一是调高证券交易印花税,二是券商借壳信息披露违规。至于牛市的三大基础(人民币升值、上市公司业绩高速增长、流动性

泛滥等),则并没有发生动摇。

证券交易印花税从0.1%提高到0.3%,无疑会增加交易成本,减少投机氛围,鼓励中长期价值投资。对于日均3000余亿元的交易额而言,提高印花税每月将从股市流出近百亿元,对短期市场确有负面影响。

从1990年以来的证券发展历程来看,证券交易印花税的调整对短期市场产生一定影响,但没有改变运行趋势。2001年11

月16日证券交易印花税由0.4%下调至0.2%,2005年1月23日再从0.2%下调至0.1%,并没有扭转上证指数从1800点跌至1000点的趋势。我们认为5月30日的快速下跌,不会改变牛市的趋势,只是修正上升的斜率,阶段性的获利盘得到部分释放后,继续大跌的可能性较小。我们估计短线5月31日会跳空低开,3900点之上止跌,随后盘中会有反弹,步入箱形震荡格局。

## ■投行观点

### A股市场不会转为熊市

□本报记者 袁媛

特约记者 李琼

财政部周二晚间宣布将证券交易印花税率由1%上调至3%。汇丰区域股票策略师孙瑜认为,比上调印花税更值得关注的是一些细节,比如发布的时机。“上调印花税,本身就反映了最高决策层的意图,他们看到了问题所在。而选择周二晚12点之后发布,则更加表明最高决策层希望市场能够自发进行估值调整。”

在摩根大通大中华区首席经济学家裴方雄看来,上调印花税对H股以及摩根士丹利中国指数造成的负面影响非常有限。“此举能更有效地为A股市场降温。政府应采取有针

对性的措施,而不是加息或者大幅提高法定存款准备金率来紧缩货币环境这样的宏观举措。”他认为,A股市场最多只会出现适当的调整,并不会转为熊市。

上证指数昨天下跌281点,对此,孙瑜认为,“这是政府系列调控的结果,而非印花税的单独作用。”对于未来的A股市场,孙瑜认为,关键在于解决供求关系。“‘供’的方面,主要是市场上可提供的股票太少。大量红筹股比如中移动、中海油等的回归,可以使普通老百姓在股票上有更多购买选择。”

而“求”的方面,则需要把国内过剩流动性分流。孙瑜表示,境内居民投资境外股票市

场依然有制度性障碍。“以后,QDII额度肯定会进一步扩大,其他券商、基金公司也可以拥有QDII额度,投资海外市场。最终,境内普通居民也应当能够直接投资H股市场,这是必然的方向。”

裴方雄持类似看法,“未来几周,在现有银行系统QDII1150亿美元额度的计划之外,会进一步扩大QDII额度、允许国内共同基金以及保险基金开始或增加以香港为主要对象的离岸投资。”

“我们预计再次提高存款利率27个基点的可能性仅为三分之一,此外,我们预期法定存款准备金率再次上调50个基点可能将只有一次。”裴方雄进一步指出。

## ■相关新闻

### 恒生指数下跌176点

□本报记者 王丽娜

A股市场昨天放量下跌,香港市场未能幸免,其中中资股首当其冲,集体回落。恒生指数低开,盘中一度跌逾300点,不过午后跌幅收窄,全日跌176点,收报20293点,大市成交756亿港元,成交量较前几天明显放大。国企指数昨日跌212点,收报10403点。

油股、电信股与地产股集体下滑。国企指数中仅有中煤能源、青岛啤酒与中海集运涨幅上扬,其他均下跌。中资金融股在内地股市急挫的影响下,全线下跌。国寿、平保及财险的跌幅介乎2.71%至3.27%之间;工行、建行、中行、招行及交行的跌幅则介乎0.25%至2.14%,而中信银行一度跌穿5.86港元的招股价,全日跌1.34%,收报5.88港元。中资金融股昨日共拖累国企指数近五成的跌幅。石油

股方面,中石油和中石化分别跌2.08%及1.61%。中资电信股方面,中国移动跌0.63%,中国联通与中国联通分别跌1.29%及3.08%,中国电信跌3.82%。内地地产股昨日也普遍下跌。

他认为,H股市场的走势应与A股一致,但因为H股的估值较为合理,相信调整幅度会较A股温和。根据今年2月的经验,H股中的商品类股,跌幅较其它行业为多。而保险类股由于与A股的关联性较高,相信也会受到冲击。

2007年5月30日沪深股市技术指标解读					
指标名称	上证综指	深证综指	指标名称	上证综指	深证综指
移动均线 MA(5)	4198.21↓	1241.22↓	指数平滑异同均线 DIF	173.29↓	73.66↓
MA(10)	4142.59↓	1211.84↓	MACD(12,26,9) MACD	181.25↓	71.82↓
MA(20)	4038.81↓	1154.80↓	动向指标 +DI	27.02↓	30.88↓
MA(30)	3895.16↓	1102.09↓	DMI(10) -DI	29.52↓	25.23↓
MA(60)	3491.03↓	956.32↓	ADX	31.90↓	41.65↓
MA(120)	3039.02↓	780.67↓	人气指标 BR(26)	181.89↓	218.72↓
相对强弱指标 RSI(5)	38.63↓	44.74↓	AR(26)	228.42↓	286.88↓
RSI(10)	51.60↓	57.61↓	简易波动指标 EMV	-95.49↓	1.46↓
随机指标 KDJ(9,3,3) %D	75.30↓	80.15↓	EMVMA	26.87↓	19.58↓
%J	86.05↓	89.89↓	心理线 PSY(10)	70↓	80↓
%J	53.79↓	60.67↓	PSY(20)	70↓	75↓
超买超卖 CCI(14)	19.00↓	52.51↓	震荡指标 OSC(10)	-89.60↓	-12.39↓
ROC(12)	0.17↓	6.36↓	OSC MA(5)	70.54↓	44.61↓
乖离率 BIAS(6)	-3.38↓	-3.14↓	平均差 DMA(10,50)	530.20↓	214.30↓
MA(5)	1.04↓	1.99↓	MA(5)	536.80↓	207.61↓
威廉指标 WWR	63.86↓	53.20↓	成交量比率 VR(25)	253.30↓	256.34↓
			MA(5)	293.40↓	301.63↓

小结:昨日沪深两市受印花税调高影响,呈单边下行态势,两指数跌破10日均线,成交量较前有所放大。MACD绿柱伸长,各项指标纷纷下行,超买指标得到修复,KDJ死叉。预计后市大盘仍有小幅回落的可能。