



## 双头形态或造就黑色星期一

上证综指在上周四、上周五再度急挫,上证综指的日K线图已清楚显示出双头的特征,那么,如何看待这一走势呢?

渤海投资研究所 秦洪

### 两极分化筑就双头形态

对于上周的盘面,细心的投资者不难发现,两极分化的迹象非常明显,一方面是基金重仓股尤其是银行股、保险股等金融股相当强势,但另一方面则是三线股屡受冲击跌停的走势,成为本轮A股市场调整的重灾区,尤其是不少ST股的股价较高点有了50%的落差,股价相当于已被腰斩,调整可谓不惨烈。

### 黑色星期一或难幸免

而三线股又是3月至5月底的主升浪行情的引导力量,所以,随着三线股的大幅回落,也就意味着始于3月的主升浪行情已告终结,大盘当前的调整就是针对3月的那轮主升浪而展开的回落。正因为如此,分析人士认为,大盘短期内有进一步调整压力,毕竟3月的行情启动点在3000点附近,所以,较为悲观的投资者认为大盘前期的3400点低点未必是本行情调整的极限位置,如此就进一步确定了大盘双头形态的预期。

### 中期趋势或已改变

而双头形态的形成,也就意味着A股市场的中期趋势已发生了改变,这也得到了两方面信息的佐证:

一是信息集中考验牛市行情的基础。众所周知的是,本轮自998点以来的牛市行情,其基础是人民币升值、上市公司业绩增长、货币流动性过剩等。但目前特别国债的发行其实在一定程度上抑制了货币流动性过剩,而且也意味着境外投资进入到大规模操作的阶段,这也考验着人民币升值趋势。更为重要的是,随着出口退税政策的新变动,不少上市公司纷纷发布公告称将受到影响,意味着上市公司业绩增长这一牛市基础受到考验。所以,牛市基础有弱化的趋势,也就影响着大盘的趋势。

二是资金流向的改变。本轮牛市的的确确轰轰烈烈,几乎每一只股票都出现了两倍以上股价涨幅,甚至三板的个股也是如此。这明显不符合A股市场的未来发展趋势,因

为A股市场正在向国际化的成熟资本市场演变,价值投资正在扎根A股市场。所以,始于3000点以来的三线股引导大盘出现主升浪,本身就是对A股市场长期发展趋势的挑战。而长期发展趋势的力量是难以改变的,因此,近期三线股的资金纷纷套现出局,从而使始于3000点以来的主升浪行情受到考验,大盘的中短线趋势已悄然改变。

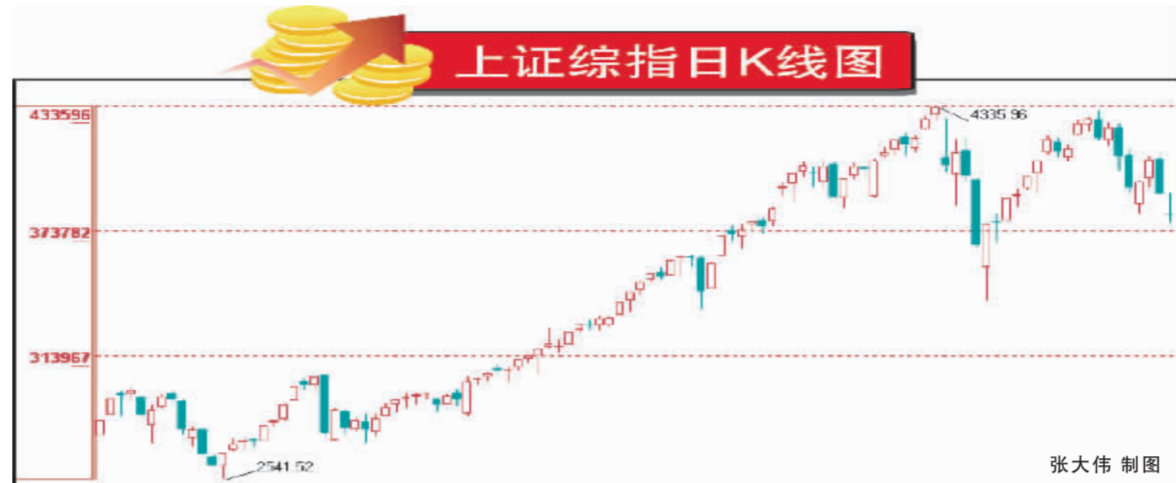
### 调整不改牛市基调

最近的消息面成为空方打压市场的主要动因。但这些政策并非直接针对股票市场,只是由于经过前期大跌后,指数始终处于对政策面的敏感时期,少许的风吹草动都会造成个股的震荡,因此我们认为,本次调整市场虽然指数的调整幅度最大仅为27.3%,且上周五的最低点离前期低点3404点尚有距离,但大部分非指标股和基金重仓股不但早已击穿前期的低点,而且从5月的最高价计算其调整幅度已超过了60%。由于这些股票大多是前期被严重高估和炒高的垃圾股,它们以连续跳水甚至连续跌停的方式完成价值回归,由此也使A股市场的整体市盈率快速下降,根据统计截至上周五A股的加权平均股价和静态市盈率较峰值下降了近27%和40%,如果考虑到

程中虽然也有2006年5-8月及2007年1-2月的调整,但总体来看在这两次指数的调整由于大部分个股尚处于底部或者上升通道中,因此当时个股的调整幅度并不大。但本次调整市场虽然指数的调整幅度最大仅为27.3%,且上周五的最低点离前期低点3404点尚有距离,但大部分非指标股和基金重仓股不但早已击穿前期的低点,而且从5月的最高价计算其调整幅度已超过了60%。由于这些股票大多是前期被严重高估和炒高的垃圾股,它们以连续跳水甚至连续跌停的方式完成价值回归,由此也使A股市场的整体市盈率快速下降,根据统计截至上周五A股的加权平均股价和静态市盈率较峰值下降了近27%和40%,如果考虑到

当然,对于一些以投资为专职的投资者,自然难以忍受寂寞,在此,笔者建议可以适当关注今后A股市场的新增资产:一是新股,近期因为注资可以引入新优质资产,提升公司的盈利能力,从而赋予其股价升值而动的动力。所以,一旦盘面异动,可以适当关注,比如说国阳新能、露天煤业、岳阳纸业等。

观察近期政策动态变化,当前市场完全处于与政策博弈的状态。只要市场上受到传闻或最新公布利空政策影响,就会引发一片恐慌杀跌现象,并且大盘在下跌的过程中明显缺乏承接力量,多数品种处于无量空跌的状态,尤其是绩差股习惯性连续跌停出现。显然反应过激超出了市场预期,但利空远非想象中那般严重。伴随一系列调控政策的公布,市场不确定性因素逐步开始明朗,下一步管理



### 政策逐渐明朗有助大盘企稳回升

上周大盘破位下行,各类技术阻力相继失守,多头无力反抗,市场恐慌杀跌引发股指连续重挫,似乎行情到了曲终人散。但笔者认为,近期密集的调控政策将逐渐明朗化,利空出尽且恐慌情绪逐步得到平静后,在牛市趋势未有发生逆转的前提下,市场维持高位震荡终将选择向上突破。因此,预计本周大盘小幅下探之后将逐步回升。

观察近期政策动态变化,当前市场完全处于与政策博弈的状态。只要市场上受到传闻或最新公布利空政策影响,就会引发一片恐慌杀跌现象,并且大盘在下跌的过程中明显缺乏承接力量,多数品种处于无量空跌的状态,尤其是绩差股习惯性连续跌停出现。显然反应过激超出了市场预期,但利空远非想象中那般严重。伴随一系列调控政策的公布,市场不确定性因素逐步开始明朗,下一步管理

当然,对于一些以投资为专职的投资者,自然难以忍受寂寞,在此,笔者建议可以适当关注今后A股市场的新增资产:一是新股,近期因为注资可以引入新优质资产,提升公司的盈利能力,从而赋予其股价升值而动的动力。所以,一旦盘面异动,可以适当关注,比如说国阳新能、露天煤业、岳阳纸业等。

观察近期政策动态变化,当前市场完全处于与政策博弈的状态。只要市场上受到传闻或最新公布利空政策影响,就会引发一片恐慌杀跌现象,并且大盘在下跌的过程中明显缺乏承接力量,多数品种处于无量空跌的状态,尤其是绩差股习惯性连续跌停出现。显然反应过激超出了市场预期,但利空远非想象中那般严重。伴随一系列调控政策的公布,市场不确定性因素逐步开始明朗,下一步管理

观察近期政策动态变化,当前市场完全处于与政策博弈的状态。只要市场上受到传闻或最新公布利空政策影响,就会引发一片恐慌杀跌现象,并且大盘在下跌的过程中明显缺乏承接力量,多数品种处于无量空跌的状态,尤其是绩差股习惯性连续跌停出现。显然反应过激超出了市场预期,但利空远非想象中那般严重。伴随一系列调控政策的公布,市场不确定性因素逐步开始明朗,下一步管理

### 盘整的特点

的形成是稳定趋势的重要特征。盘整带使上升趋势降低速度,而不是形成趋势方向的反转。盘整带防止了一个泡沫趋势的形成。

在这种主要盘整形态中的关键危险,是指数运行至3600点的支撑位以下的情况。这将是趋势方向改变的信号。交易者需要关注以下特征:

- 指数持续下跌至3600点附近支撑位以下;
- 反弹不能运行至盘整带位于3900点的中间区域以上;
- 顾比复合移动平均线短期组穿入并运行至顾比复合移动平均线长期组以下;
- 顾比复合移动平均线长期组开始收缩并转向向下。

下降趋势正在形成。新的下降趋势的第一个目标是位于3000点的支撑位。

交易者也要注意指数可能突破至盘整带位于4300点的上边缘以上。以下这些是显示新的上升趋势形成的特征:

- 指数运行至4300点以上,然后回落并再次试探位于4300点的阻力位。
- 顾比复合移动平均线短期组从长期组均线处反弹。
- 顾比复合移动平均线长期组转向向上,并开始发散。

有线通 宽带 上网炒股更轻松

经济实惠: 1200元包年享用11M带宽  
 使用方便: 开机即上,无需设置  
 服务快捷: 网点遍布全市,24小时上门服务

客服热线: 96877 0C网

cnstock 理财

今日视频·在线 上证第一演播室

"TOP 股金在线" 每天送牛股

今天在线:  
 时间: 10:30-11:30  
 汉德投资 ····· 廖晓媛  
 时间: 13:00-16:00  
 秦洪、周亮、郑国庆、金洪明、陈晓阳、江帆、邓文渊、张冬云

### 金石岩专栏

### 从“红筹热”到“海归潮”

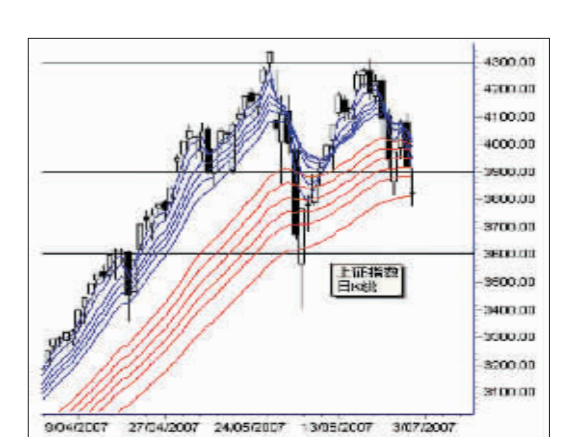
金石岩

中国远洋挂牌A股,拉开了红筹股回归的序幕。若以深圳的罗湖为界,内地与香港两地股市仅有一桥之隔,同种股票却有两个价格,这非常不可思议。比较两地股市之别,其一是流通体制不同,一个是股权分置,一个是全流通;其二是投资主体不同,一个以散户为主,一个以机构为主。如果这是两地股票价差的主因,那么内地股市已经完成了股改,机构投资者亦在迅速崛起,两地股票的价差应该大幅缩小才是,但事实却并非如此,所以必定另有原因。人民币不能自由兑换也可以作为一种解释,但要找出真正的答案,恐怕还应回到经济学的题中应有之义:供给与需求。

香港与沪深股市的最大差别是证券化率,即股市的总市值与GDP之比。香港的证券化率非常之高,内地在2006年以前非常之低,近期虽然急剧抬高,但依然远低于香港。由于内地股市的封闭,全球机构投资者选择以香港作为进入中国的间接市场,争夺中国经济的证券化资源,掀起了长达15年的“红筹热”。从1992年开始,中资企业入港上市和外资机构云集香港,构成了香港股市特殊的外生性供求结构。外生性的股票供求与本地经济的相关度很低,造成了香港畸形高企的证券化率。在香港市场上,来自于中国内地的外生性股票供给主动放弃了A股市场的高市盈率,这使来自国际的外生性投资需求有较弱的议价能力,从而形成了红筹股入港的先天性定价偏低。这是一种高流动性与高市盈率的置换,是鱼与熊掌不可兼得的选择,也是所谓定价权之争的历史原因。“红筹热”带给香港的高证券化率,意味着香港股市的买方势力与供求失衡。因为跨境的机构资金有较强的流动性和选择性,市场内在的信息不对称弱化了中资入港的议价能力,内地股市的制度性缺陷则强化了中资入港的“饥不择食”。结果,原本应属于内地股市的证券化资源低价流入香港,A股市场2001年以来长达5年的大熊市更加强了内地证券化资源的低价外流,这就像中国留学生当年在海外“端盘子”打工一样。

红筹股在香港股市的低价是非理性的,A股市场最近18个月的狂涨也是非理性的,但两地股市的非理性却有着完全不同的原因。从这个角度分析红筹股的“海归潮”,是否应该得出结论说,红筹股的回归将导致两地股票价差的趋同呢?答案应该是肯定的。接下来的问题是向上趋同还是向下趋同?我想应该是向上趋同。因为股票的合理定价水平,应该以本土投资者的价值取向为基准,而不能以外生性的机构投资需求为基准,因为外生性的投资需求不是刚性需求,通常都有较强的替代选择性。

在美国纳斯达克市场上的中国概念股有26家,现在的平均市盈率高达61倍,远高于目前A股市场的平均市盈率,这是美国本土投资者对中国股票的价值取向。我们没有理由批评美国投资者的非理性,同样也没有理由批评中国投资者的非理性,因为他们都没有替代选择权。纯粹的理性决策是在可以选择放弃的时点才会出现,就好比买衣服的人往往是在决定不买的时候才能拿到绝对低价一样。外生性的需求有替代选择权,而内生性的本土需求通常没有这种谈判力量,所以不应当把香港股市在畸高证券化率之下形成的特殊定价机制,视为内地股市合理的价格中枢。因此,内地股市“高价欢迎”红筹股的回归是合理的,而红筹股的“海归潮”亦将逐步抬高其在香港股市的价格水平。



大赢家 炒股软件

敏锐 攻击平台

机会风险两手抓 结构分化在眼前 调仓换股趁现在

马上下载 WWW.788111.COM 咨询电话 4006-788-111

手机也能炒股? 手机版一大智慧证券软件 发送D到1988 免费下载 免费享用 客户服务热线: 021-58790530