



## 六千点上方正逐渐成为中线高风险区域

权重指标股轮番上阵。中国神华休息之后又有新的大盘股顶上,中国石化、中国联通、宝钢股份在关键时刻显示出信心,推动股指稳稳地站在6000点之上。这种状况会维持多久成为所有人心中的疑惑。

### 建行计入指数 将有助于市场稳定

◎华泰证券研究所 陈慧琴

9月25日上市的建设银行,根据有关规定,其上市后的11个交易日将计入指数,该股今日就将正式计入上证综指,相信年底也将入选沪深300指数。新上市的建设银行走势十分抢眼,上市后有保险和基金等机构重仓介入。无论是流通市值还是总市值都直追工行。建设银行作为第二大有商业银行和重要的权重股,该股后市与A股市场的融合过程必将影响近期大盘运行格局产生重要影响。周一市场银行板块受到存款准备金率的调整有所调整,但是我们认为,银行板块的调整仅仅是技术层面的调整,随着2008年两税合并,银行业税率将大幅下降,对银行股的业绩将产生进一步的推动作用,2007~2009年,银行股业绩仍将保持较好的增长势头。因此,银行股目前的估值水平是有安全边际的。同时,银行股几乎都是沪深300成份股,股指期货即将推出,也使得银行股成为市场焦点。

目前金融板块所占权重日益提高,未来推出股指期货后,主力资金为掌握市场话语权,必然将进一步加大对权重蓝筹优质资产的配置,银行权重指标股仍属于目前市场估值洼地,如工商银行、交通银行和兴业银行,银行股是股指强势上冲的主要推动力。只要政策面没有出现改变资金流向的重大利空,后市震荡盘升的运行格局便有望延续,经过近期的调整后中线机会再现。再者三季度主要银行股业绩超预期的因素没有发生变化,根据调研分析,三季度上市银行盈利同比增长将超过50%,尤其招行、兴业银行、深发展、交行和建行等。建设银行资产规模居国内第二,网点数量居同业第三位,客户资源丰富,业务构成清晰且各具优势。建行中间业务收入增长率达到60.51%,三年复合增长率达到25%,建行上市之时,正是银行股调整一个多月,定价不高,低于市场预期的均价10.5元,我们认为目前价值低估,其计入指数有望成为市场的稳定器。

◎海通证券 吴一萍

### 指标股轮番表演的背后

A股从估值的角度来看已经很难找到合适的支撑大盘继续高位挺进的理由,唯一可以解释就是资金和筹码的供求不匹配。资金的供应远远超过筹码的供应,存在银行等待负利率损失的资金要么以股民的身份入市,要么以基金的身份入市。而在业绩考核的不合理规则下,基金被动地保持较高的仓位以便获得业绩排名的成绩,这种循环进一步激化了基金对大盘股的追逐。在高原上寻找相对的洼地,找到后集中合力推升,这就是近期大盘权重股轮番表演的主要原因。从基金三季度报告当中我们同样可以看到大多数基金对于宏观调控、筹码扩容等因素显露出来的担忧,但是在实际的大盘上面我们却感觉不到这种担忧,根源就在于机构在博弈过程中所受到的业绩考核制度的制约以及投资行为的趋同,从而容易形成机构的羊群效应。

而之所以羊群效应会集中在指标股身上表现,有几个方面的原因:一个流动性的原因,权重指标股流通盘较大,容易进出;二是散户对于大盘股有天然的畏惧,缺少了中小投资者的浮筹波动,机构的操作难度要小;三是近期很多权重指标股都有重组或者资产注入的潜在可能,成为激发市场想像力的火种。

在线视频访谈·理财总动员

## 如何看待当前市场中个股分化和板块轮动现象

主持人:上海证券报 安仲文 嘉宾:大成基金投资副总监 杨建华

主持人:您在今年股市3000点的时候,认为牛市还没有走完。现在指数已经到了6000点的高位,您对中国股票市场长期发展的趋势怎么看?

杨建华:从历史上来看,决定股市转折点的如货币政策、财政政策这些决定宏观经济因素引起的。从目前来看,这轮牛市拐点还没有出现。投资者可以保持乐观因素还非常多,企业盈利良好、经济强劲增长、人民币不断升值、流动性充裕等等都没有改变,而且未来一两年也不可能改变。我们认为5000、6000点仍然是一个中点,而不是一个顶点,还有什么因素可以改变这轮牛市的趋势。如果一定问这轮牛市什么时候结束的话,我们的回答就是等中国经济高速增长发生转变、人民币升值出现拐



### A-H 联动推波助澜

近期非常明显的市场特征就是A股和H股的联动上扬,两个市场相互成为上涨的理由,这当中可能有因为内地资金流入香港市场从而导致二者同化的成分存在。不过,这种“互动”正逐渐成为权重指标股上扬的另外一个看点和理由。我们从近期这种联动比较明显的中国人寿、中国平安、工商银行、中国银行、中国神华和中国石化等个股A股和H股亦步亦趋的背后,似乎能够看出某种资金必然联系的影子。

其实,这种联动效应并不难理解。在QDII规模扩大可以有比较明确预期的前提下,境内资金出海首选这类有业绩支撑、价差又比较大的个股作为投资对象是合情合理的,而部

分投机资金跟风也造就了它们的牛市行情。因此,在这种状况下才会出现境外投资者已经“恐高”撤退,而股价不但不声而落却继续飞涨的现象。这其实完全可以用估值来解释,境外投资者对比全球的估值认为香港市场已经高了,但是内地投资者对比内地A股的估值却认为香港市场很便宜,加上对这些大盘股有深入的基本面了解和把握,才有大手笔的买入和进攻。而这种情绪反过来又会传递到A股市场,进一步激化A股投资者的牛市情结,甚至将香港市场的上涨作为一个理由。

### 指标股轮动格局还能持续多久

那么,这种博弈格局会有多长时间

间来延伸吗?目前这种指标股牛市支撑的基础有几个:一是资产注入。30家央企整体上市的确无疑会对目前以“中”字头为主的央企炒作再掀起波澜,充分的想像力下面会反复挖掘这些题材而被炒作。你方唱罢我登场,这些指标股轮番上阵的格局在火热的市场情绪下面被延续。二是机构博弈背后的资金支撑。从中石油会后却没有很快发行来推测,短期内资金供应仍然是充足的,市场对于扩容的预期会比较淡,但是这并不排除在10月份下旬和接下来的时间里加速扩容,资金和筹码供求只是暂时的乐观。三是心态不稳定可能导致基金等机构的羊群效应在上涨时放大,下跌时也加剧,大起大落的格局很可能出现在指标股牛市行情结束之后。

机构视点 >>>C6

### 十二家机构 本周投资策略精选

- 银河证券:调控加力调整预期在增强;
- 天相投顾:调控后创新高已成为预期;
- 广发证券:指标股动向决定大盘涨跌;
- 中信证券:高位震荡将成为一种常态;
- 招商证券:有节奏调控不改上涨趋势;
- 申银万国:权重股超强表现仍将继续;
- 国海证券:大盘随时可能会转入调整;
- 上海证券:紧缩措施将难抑上涨趋势;
- 中金公司:抑制过剩流动性意图明显;
- 方正证券:调控压力下的结构性牛市;
- 中原证券:上证指上扬速率可能减缓;
- 齐鲁证券:宏观压力大盘指震荡难免。

专栏

### 盘中飙升 能否揭示主力意图

◎潘伟君

盘中股价经常会出现飙升的情况,比如股价不顾指数盘中下跌而横向整理,上下挂单都相对比较大,然后在某一刻突然大笔买单进入,股价被直线推高。这一现象如何分析?

首先是有主力在盘中运作。指数每天都有波动,因此股价也应该随指数而动,该动而不动则必定有非市场性的单子参与,所以股价一定受到了主力的干预。其次是主力还愿意增加仓位。任何人都无法对指数当天的走向做出精确的研判,主力也一样。不过操作策略是事先就考虑好的,因此指数下跌肯定在预期中。而一旦指数下跌,那么盘中抛盘肯定会增加,所以主力一定做好了增加仓位的准备。换句话说,主力起吗还有资金可以用,并没有到山穷水尽的地步,也肯定没有满仓。至于主力短期资金的多寡则可以从横盘时间的长短来判断,横盘时间越长表明资金越充足,反之则难以推断。

再次是短期上涨取决于飙升高度。横盘会增加筹码,主力至少已经做好了这方面的准备,但由于不在建仓期,所以主力绝对不愿意增加仓位。因此中途增加的筹码总是期望能够尽快减持,这样推升股价的目的之一就是吸引市场买单跟进并随后减持新增筹码。如果股价飙升的幅度较高,那么市场的买单肯定跟不上,这样反而减不了仓,反过来说明主力一定是将减仓的预期留到了以后,这就表明短期内主力有继续推升股价的打算。如果股价飙升的幅度有限,那么主力急于减仓的心态暴露无疑,后市股价能否上涨值得怀疑。

最后是主力的愿望也受制于市场。主力冒着指数下跌的风险维持股价的横向整理,至少是准备将股价推上去的,因此有时候股价飙升幅度不大确实有违主力的初衷,唯一的解释就是盘中抛盘过多。当主力在横盘期间接下来的筹码超过了原来的预期时就会动摇自己的信心,随后便会借盘中指数回升之际做一下飙升的态势,接着放弃拉升股价甚至反向减仓。有时候由于市场抛盘过重或者指数跌幅过大主力甚至连横向整理都会放弃。

当我们遇到横盘后飙升时可分析其上升的幅度以及同期指数的走势,从而决定我们的操作策略。

## 大赢家 炒股软件

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

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 中信金通证券... 吴磊 时间: 13:00-16:00 张冰、郝国梅、吕新、陈文、何玉咏、黄俊、吴煊、汪涛