



从三大关系看 A 股市场深陷“再融资门”

新基金发行的消息并没有给市场增添信心,相反市场却给予了否定的答案,这种反应是否正常呢?或者说该怎么理解这种对利好不给予重视甚至负面理解的现象呢?从下面的三大关系中可以看出,目前的 A 股市场已深陷于“再融资门”中,单靠市场本身的力量已难于自拔。

◎海通证券 吴一萍

供给与需求关系:不匹配已十分严重

不到一个月的时间里证监会连续三周于每周五新批两只股票型基金发行。对于密集批准的新基金,市场前两次以年线附近抵抗的长下影线来表示响应。而这次却并不管用,市场对新基金频发“救市”产生了怀疑或者说动摇。是什么使得市场对新基金输送的积极信号忽略了?笔者认为是对资金和筹码供求失衡的预期。新基金发行是给目前疲弱的市场开闸放水,这种开闸的确有标志性的意义,但是从实际效果来看,新发基金面世给市场带来的资金同越来越汹涌的扩容规模相比实在是杯水车薪,政策信号的释放给市场带来的信心是微弱的,并不足以使得市场扭转。目前市场所面临的扩容、IPO、再融资、大小非等问题,无疑是最直接导致市场信心脆弱的关键因素,在供求预期明显改变了的状况下越来越乐观的情绪开始消散,取而代之的是谨慎甚至悲观。这种情绪一旦形成,不改变筹码和资金的供求失衡预期就不大有可能扭转,所以,在某种意义上来说,新基金的放行不能改变甚至不可能缓解这种预期。

与外围市场关系:联动性大为减弱

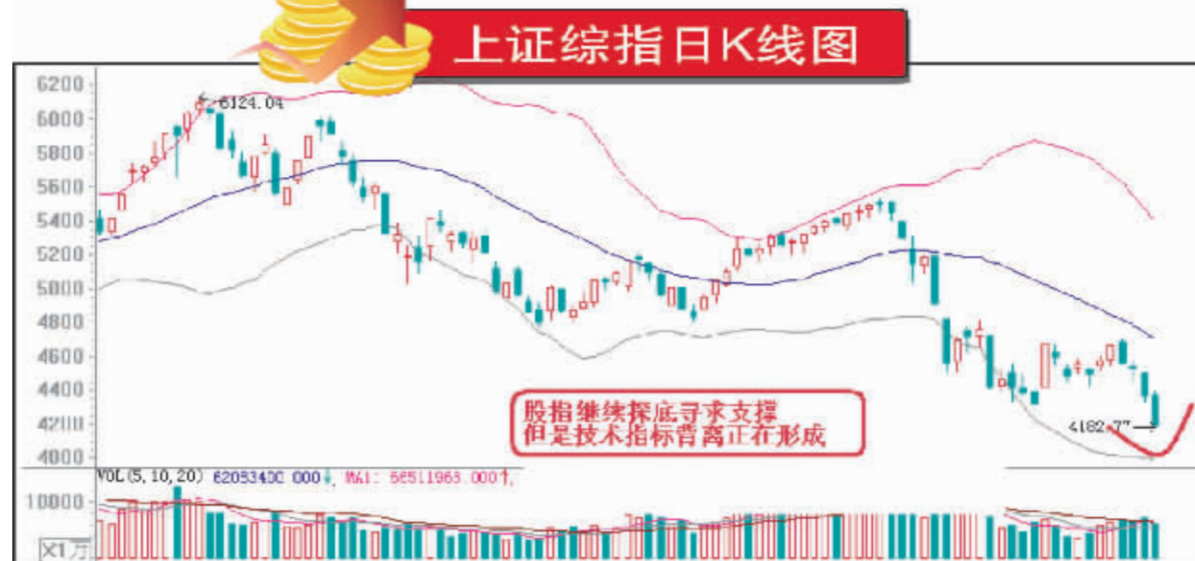
有一种观点,是把此次 A 股的下跌归咎于次债和外围市场。但是,外围市场在次债阴影的渐渐缓解下已经露出了些许曙光,在这样的氛围下亚太市场特别是香港股票市场开始显露出企稳迹象,可是这并不能挽回 A 股下跌的步伐。这说明次债危机引发的全球股市下跌虽然给了 A 股沉重打击,但是这并非问题的根本,外围市场并没有面临我们 A 股这样的供求矛盾,在外围市场明朗了之后, A 股仍然可能受困于筹码和资金供求失衡的境地。因此,笔者认为,在未

来一段时间里面, A 股和全球股市的关联度可能减弱,外围市场对 A 股投资者的心理支配作用也会减弱。目前 A 股不得不面对的两个问题:一个是估值要比全球市场高出一大截,比香港高出差不多一倍,存在估值修正需求;另一个就是供求失衡在一个时间段里面可能还会存在,要重新扭转失衡的状态需要得力措施的干预和对资本市场功能的再审视。因此,在这样的背景下,我们还是应该把目光放在 A 股自身,而不是简单地将外围市场作为 A 股的参照系,去寻找外围市场的支撑。

大盘与个股关系:走势脱节仍可能延续

金融、地产等大盘权重股是导致股指步步走低的主要因素,蓝筹股再融资的压力是问题所在。从估值来看,这个群体在下跌了一定的幅度之后已经开始显露出估值的吸引力,但是还不能完全纳入长线资金的视野,毕竟这个群体和香港市场相比也仍然有不小的溢价存在。换句话说,蓝筹股还没有便宜到足以吸引场外长线资金入场的时候,因此,股指的压力还是存在的。

不过,与此同时,小盘股的热闹格局却是成立的。尽管小盘股已经没有估值的约束可言,但是成长和重组的预期给这个板块注入了活力。虽然市场对于这类群体的担忧是明显的,而且参与者也并非茫然未知,只是在短线投机的活跃资金还没有冷却的状态下逐个在相应板块上制造热点的格局有望延续,高的换手、宽幅的震荡是这一群体最突出的特征,伴随的是活跃资金在负利率的挤压下仍然可能停留在这些板块里面。所以,股指和个股的脱节很可能还是会延续下去,局部获得赚钱效应情况也会持续下去。



周一大盘再度大跌,下午一度击穿前期低点 4195 点最低探至 4182.77 点,成交量略微萎缩。从大智慧 TOP 数据与 LEVEL-2 看,机构持仓再次下降 0.45%,银行类、H 股板块、电力、港口、奥运、基金重仓板块成为减仓主要对象。考虑到周三存在招商银行与中国平安的限售股解禁,市场可能借此形成一个短期的底部。从技术上看,60 分钟已经连续 3 个交易日跌破通道线之下,日线则将考验下轨支撑,预计股指短期将加速赶底,预计 3976 点将是支撑位置,本周股指可能先抑后扬。(万国测评 王荣奎)

更多观点

恐慌杀跌或形成年内重要大底

观点一:4000 点不会轻易被有效击穿

从目前看,虽然前期低点 4195 点周一已经击穿,并且创下本轮调整的新低 4182.77 点,但是我们认为有效击穿 4000 点尚待观察。首先,从大的形态看,本轮调整已经杀跌到 2007 年“5·30”和“6·20”的双头高点 4300 点之下。另外,我们看到 2007 年“5·30”中期调整探低反弹以来,唯一的上升跳空缺口也即 2007 年 7 月 20 日和 7 月 23 日的跳空缺口 4062 点和 4091 点的支撑尚未维护,而本轮大盘调整自 2008 年 1 月 14 日以来, A 股恐慌性杀跌非常清晰。以波浪理论来测量,自 2007 年 10 月 16 日 6124 点下跌以来,本轮极至的跌幅可能达到 2177 点左右,即沪指跌至 3947 点。但由于市场累计调整幅度已经不小,后市在下破 4182 点继续出现极端下跌的概率不大。其次,管理层在 6000 点时曾暂停发行股票型基金,但在 4200 点附近重新启动新基金发行,管理层连续三周对股票型基金的重新开闸和密集发行显示管理层态度已经开始倾向于维护市场,表明 4000 点附近是管理层比较认可的低位。从这个角度看,

观点二:市场需要强力的“利好”政策

获准发行的消息,但市场信心的缺失,以及扩容、巨额的再融资,从紧政策的继续几乎挤压了多头生存的空间,使得市场悲观气氛弥漫。从大盘走势来看,破掉 4195 点没有任何悬念,现在的问题是破掉后,市场何去何从?从历来扭转弱势走势的情形来看,都需要强力的“利好”政策。短期来看,限制再融资规模,规范再融资行为以及降低

印花税应该作为“救市”措施立刻实施。尤其是印花税问题,“5·30”调高印花税是为了抑制市场“过热”,但现在市场已经“冰冻”,高印花税存在的必要条件已经不存在,理所应当需要降低印花税。所以,我们呼吁,规范再融资行为,降低印花税。综合判断,在未有利好政策前,大盘调整仍将延续。(广发证券 王小平)

谈股论金 >>>C2

中小板逆势抗跌 凸现别样优势

随着未来中小板个股数量的剧增,基于成长性的个股分化走势将成为主流。那些受益于产品价格上升、产能规模扩展,尤其是具有核心竞争力的中小板上市公司未来值得高度关注。投资中小板必须立足于战略投资,耐心等待企业的长大,分享市场高速增长带来的收益。因此,对于中小板的这些个股,更重要的是侧重于中长线投资,而不是投机。(智多盈投资 余凯)

专栏

“再融资”——压垮“政策底”的雪?

◎姜勃

大盘前期股着于年线附近,证监会连批新基金发售应援,无奈遭遇蓝筹股再融资的层层阻击,本已脆弱的市场信心更是如履薄冰。连续几天盘中无抵抗下跌,一方面是大多机构投资者出现用脚投票策略,纷纷抛售大盘股,另一方面,中小投资者信心大失也随着机构斩仓割肉。上市公司如此的再融资不得不算是很大的利空,但市场参与主体却往往采取被动的态度,这是不足取的。因为再融资方案可以是利好也可以是利空,关键是再融资方案本身以及市场参与者的策略。

同样是再融资,海外股市近期案例就值得借鉴,遭遇次级债危机的美国金融公司现在可谓时刻挂在资金链的弦上,此时的再融资无疑是救命稻草,其再融资就是以“定投”为主,开出优惠的条件吸引主权基金和机构。2007 年 12 月 19 日,中投 50 亿美元入股摩根士丹利(下称“大摩”)强制性可转债,当日尽管大摩 2007 年财报很不好,但依然挡不住上涨势头,甚至给美国股市打了强心针。无独有偶,2008 年 2 月 17 日香港上市境内地产股碧桂园发布公告,将发行不超过 43.14 亿元人民币的可转换债券。这是继 2007 年 10 月首次发债受阻之后,碧桂园再次尝试融资。此次发行债券的同时,碧桂园与美林国际还签订了现金结算股份回购协议,这是尚未在 A 股市场出现的新工具,股份的总值最高达 25 亿美元。根据协议,若最终股价高于初步价格,则美林向碧桂园收取差额,若最终股价低于初步价格,则美林向碧桂园收取差额,这是一份提振市场信心的对赌协议。正是对赌安排,令市场对碧桂园发债计划兴趣大增——次日收市碧桂园股价大涨 11.5%,报 7.48 港元。所以再融资方案是上市公司与投资者之间的博弈,机构投资者更要掌握博弈的主动权,否定不当的再融资方案,提出更好的融资方案,而不应该简单地用脚投票。

其次,上市公司提出再融资金额应该适度,海外亏损股大摩面临绝境且凭借 50 亿美元再融资便能化险为夷,境内绩优股的再融资金额更应考虑适用的尺度。

最后,近期蓝筹股融资恐慌症像病毒一样传染,有刻意沽空者的踪影,即利用金融股融资先例,以“轮番杀”的模式肆意制造其它蓝筹股融资谎言,制造大盘轮番跌停,从而起到砸低股指制造恐慌的目的,投资者不得不防。

试想去年“5·30”前夕,市场信心膨胀漠视利空信号,结果政策调控现拐点。而现在恰恰相反,市场信心低落但政策暖风已频吹,会不会出现利好拐点呢?再融资环境能否改善,关键看上市公司是否能从善如流、制定出市场多赢的方案,情况就能逆转,碧桂园修改发债方案推动股价回升就是先例。因此目前机构用脚投票蓝筹股已不可取,市场出现类似“5·30”的 V 型拐点的概率已极高。

理财总动员·黄金

来稿请投: zhaoyy@ssnews.com.cn 联系电话: 021-38967875

黄金仍是未来几年稳健投资佳品

◎威尔鑫投资研究中心 杨易君

2007 年火热的股市在年末开始遭遇寒冬,不少白领可能正为怎样打理丰厚的年终奖而犯难。其实,黄

金投资可能是一个不错的选择。笔者保守估计,相对于目前 940 美元附近的金价,未来 3 年至少还存在 30%-50% 的上行空间。一年内也还可能存在超过 20% 的升幅,这相对于当前扑

朔迷离的股市而言,无疑颇具吸引力。但目前黄金投资品种繁多,其中还不乏利用投资者对黄金市场认识的欠缺而出现伪劣的黄金投资品种。黄金市场上的投资品种主要分为实物黄金投资和实物黄金基础之上派生出来的黄金投资衍生品,衍生品主要有黄金期货、黄金期权、远期等,而实物黄金投资则主要有金条、金币和金饰品等等。

从价值取向来看,金饰品主要体现为观赏价值,价格相对于金原料而言的溢价较高,其溢价幅度一般都会超过 20%。而金饰品要变现又将面临很高的折价,折价的幅度常常超过 20%。一般首饰店都会回收废旧黄金首饰,当前的金饰品如果要直接向一般的金店进行回售,其价格将远远低于同期上海黄金交易所金含量相同的金原料价格。因此作为纯投资而

言,金饰品不适合做黄金投资,难以实现黄金投资价值的取向。

那么金币的价值取向又如何呢?金币分为两类,一类是由收藏者以高于金币黄金含量价值以上很多的价格来购买的金币。这类金币的价格不是经常浮动的,主要包括限量发行的样币、纪念性金币以及古币,这类金币的价值主要体现为收藏价值,一般投资者对其价值高低把握的难度很大,常常出现非常高的溢价。另一类金币,是指黄金投资者以略高于金币黄金含量价值以上的价格来进行买卖的金币,称为普制金币,能够广泛地体现出较好的投资价值,是世界范围内主要的投资性金币。

金条类似于金币,主要分为收藏的纪念性特制金条和普制投资金条。纪念性金条在中短期获得较好收益的难度较大,其价值取向主要体现为

长期的收藏价值。普通投资性金条与国际金原料价格相对紧密,每天根据国际金价的变化制定当日销售定价,销售与回购皆通过中间银行来完成,但即便统一品质的投资性金条,其交易成本也存在较大差别,投资者可以自行比较,选择流通性好且交易成本低廉的金条进行投资。

对于不打算提取现货的投资者而言,目前几大商业银行的纸黄金可以作为投资的首选,其总体交易成本相对于实物金条的交易成本低得多,且流通性好,也可免去储藏不便的尴尬。如果投资者希望涉足黄金保证金交易,国内刚刚开放的黄金期货市场,以及上海黄金交易所的黄金延期交易都是不错的投资品种。但建议没有资金管理能力和风险控制能力的投资者不要选择这样的高风险市场。

股票 | 权证 | 行情 | 个股 | 行业 | 研报 | 新股 | 机构 | 名家 | 基金 | 港股 | 期货 | 数据

大赢家财富网

www.788111.com
中国金融信息服务提供商

赢家策略

www.788111.com
五星级策略 步步为赢

主力追踪 —— 短信查阅机构动向, 实时监控资金进出情况

编辑 62 加微代码: 53000001

移动、联通、网通、电信用户均发送到: 1088 8888 2015

机构评级与资金进出 短信结果回复

咨询电话: 4006-788-111

教你理财: 10:00-10:30 14:30-15:00 股海赢家 股海赢家: 15:30-19:25

特邀行业资深分析师: 陈程、李彦斌、万涛

cnstock 理财

本报互动网站·中国新闻网 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 | 高手为你 解盘四小时

今天在线:

时间: 10:30-11:30
山东神光…… 张生国
时间: 13:00-16:00
张冰、李纲、吕新、陈文、王国庆
黄俊、吴恒、汪涛、陈焕辉、程显华