



拿什么来拯救你:4000大关轻易失守的股市

被投资者寄予莫大希望的4000点大关,在空方摧枯拉朽的攻势面前,昨日无声告破。与4000点防线一起崩溃的,则是广大投资者的信心。当众多投资者迷茫于牛市是否已经结束了的痛苦之时,市场各方有必要来探讨一下目前的股市究竟出了什么问题。

○世基投资 王利敏

利多失效>>> “内忧外患”并非根源

当周四沪市收于4070点本轮调整的收盘新低后,多数投资者对于昨日股市将出现4000点保卫战已经有了充分的心理准备。然而昨日沪市以4033点开盘后,4000点随之被攻破则很难被接受,一是大盘已经跌了2100多点,二是4000点毕竟是个整数关口。但是市场在无情地击破了4000点后,午后又危及3900点,最终靠中国联通以及众多权重股的拉升,才使大盘在3902点出现反弹。

有观点认为,大盘的持续下跌是因为没有利好消息。但我们注意到,当沪市跌到4100多分时,管理层在暂停5个月后重新开闸新基金。大盘因此也确实出现过强劲反弹,第一次反弹了350多点,第二次反弹了160多点,但第三次、第四次……效应一次次递减,甚至出现了又一批新基金获准,次日股市大跌的走势。

也有观点认为,A股持续下跌是因为“内忧外患”的缘故。但我们看到的是当本周二CPI高达8.7%的数据出台当日,大盘拉出的却是探底企稳的锤头小阳线。本周三在隔夜美股大涨3.55%,全球股市涨势如潮之时,A股却再度暴跌。

由此可见,A股的持续走弱,

不仅仅是因为“内忧外患”或没有利多。

沽多买少>>> 估值太高也非主因

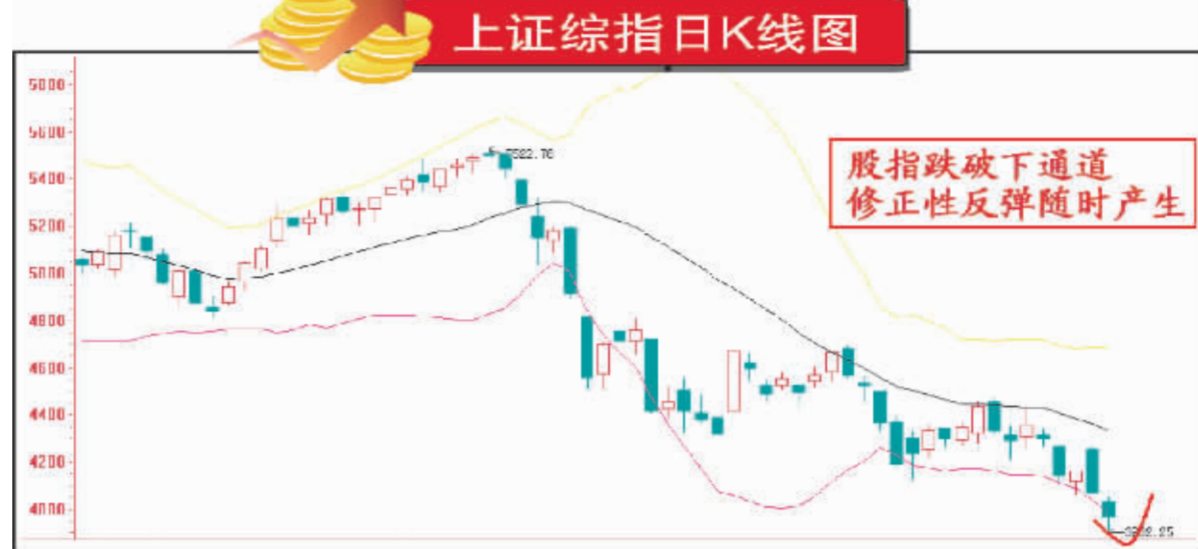
面对近期的持续大跌很多观点依然归结为A股估值太高,泡沫还是很大。据多家媒体的信息透露,尽管股指已经大幅度回落,不少基金仍在减磅,因此有人据此得出估值依然太高的结论。然而从有关数据看,基金有买有卖,更多的属于结构性换位。

近期的不少现象不能不引起我们关注。一是有些个股的A股股价和H股已经差不多,甚至倒挂。例如中国中铁以及昨日香港上市的中国铁建就属于这种情况。为什么A股股价那么低了,股价还是上不去甚至持续下跌?

二是不少金融股市盈率很低,而且仍然在下跌。例如浦发银行去年每股收益1.26元,还有10送3派1.6元的回报,目前的市盈率只有26倍,动态市盈率更低;中国平安按照预告公告,市盈率也只有30倍多,中信证券的市盈率更是不到20倍,为何近来仍“跌跌不休”?

三是沪深300的总市值市盈率也只有20多倍,但绝大多数的个股跌幅大大超过平均股价,众多机构为何不但不逢低吸纳,反而屡屡落井下石,原因何在?

归结到底就是市场缺乏资金,机



将产生 修正性反弹

周四沪深两市低开之后很快跌破4000点。盘面杀跌的主要动能首先来自于权重指标股如中国石油与中国石化以及一些指标金融股,其次来自于前期累计账面盈利的筹码兑现利润。总体情况而言,市场自身的做空动能分层释放,给反弹营造了资金的支持。指标股已开始出现分化,不仅煤炭股止跌,而且银行股之间也分化。种种迹象表明,股指将惯性下跌,但随时面临报复性反弹。从技术走势看,30分钟将考验3875点的支撑,60分钟则至多考验下轨3907点,日线则跌破下轨在通道之外,预示随时产生修正性反弹。(万国测评 王荣奎)

构用主动缩容来应对市场的急速扩容。

寻根究底>>> 供求失衡摧毁牛市信心

综上所述,近期大盘持续走低不能简单的归结为“内忧外患”或估值太高,其深层次的原因在于供求严重失衡。

据报道,近期10多只基金发行将为市场提供1000多亿元增量资金,但这些资金面对闸门洞开的股票供应量只是杯水车薪。第一,仅仅3月份就有近4000亿元市值限售股解禁。面对预期险恶的走势,解禁股

的抛压不容低估。第二,再融资的巨大压力。平安1200多亿元、浦发300亿元,还有几十家公司在等待……由于平安天量融资轻而易举地获得股东大会通过,再融资狂飙会不会越刮越猛令人担忧。第三,平安、浦发的突然增发使权重极大的金融板块成了投资者快速撤离的“雷区”,而该板块的全面下滑,使大盘的下跌成了“无底洞”。

所以,在近期限售股解禁高峰,如何从制度上限制众多上市公司恶意“圈钱”已成当务之急。至少在目前供求失衡的情况下有必要暂停部分公司的增发要求,以保证大盘的健康稳定。

投资策略

关注CPI走势 巧抓投资机会

○阿琪

伴随着2月份8.7%的CPI数据公布,股市中的通胀话题得到进一步强化,加息或提高准备金率的预期再次得到增强。有部分投资者认为,2月份CPI的冲高是因为雪灾的影响和节日因素,因此是个短期现象,8.7%的CPI将是今年的巅峰数据;另有部分投资者认为,由于本次CPI高企是成本通胀推动型的,目前仍处于通胀推动的过程中,后几个月的CPI将很难出现显著回落。投资者群体中的这种分歧与迷茫正是目前行情表现的一大写照。

通胀有温和通胀与高通胀之分:温和通胀能促进消费、促进储蓄资金分流,以及涨价受益能提高公司业绩,因而温和通胀时期的股市一般会有比较好的表现。而高通胀带来的负面影响是:在之前温和通胀时期逐步蔓延的涨价效应开始导致企业的成本提升,进而影响上市公司的盈利绩效;在温和通胀转向高通胀的时候,会引发一系列的宏观调控乃至行政性调控,进而形成市场的紧缩预期;在温和通胀步入高通胀的时候,往往是宏观经济处于周期性的高点,宏观与微观的增长回落会导致投资信心受损等。

在温和通胀与高通胀的不同阶段,市场的投资主题也是截然不同的。在温和通胀时期,市场的投资主题一般是:(1)资产价格涨幅远大于成本涨幅的资源类股票,诸如煤炭、油气、有色金属、不动产等;(2)能进行成本向下游转嫁的行业,诸如交通运输、金融、批发销售等服务业;(3)有较高议价能力的行业,例如钢铁、机械设备等制造业。

而在高通胀时期,市场的投资主题一般是:(1)跟国际商品相比具有显著比价优势的产品,诸如常规药物、保健药物等;(2)具有替代前景和政策扶持的新能源以及其他没有价格标杆的创新产品;(3)“一本万利”的种植、养殖或经营型的各类农产品;(4)具有品牌垄断优势,且具备自主提价能力的中高端消费品制造类企业,诸如高档酒类、奢侈品等;(5)既能规模经营,又能随CPI涨升具备提价能力的服务业,诸如品牌酒店、传媒、旅游、通讯服务等。

因此,3月份后的CPI是否能明显回落,对后期行情的发展至关重要。

更多观点

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

市场为何对管理层“示好”提不起神

○南京证券 周旭 温丽君

自2008年2月以来,每到周末都有新基金获批的利好消息出台,目前获得新批准发行的基金数量已接近去年一半,但市场的反应是“任尔风吹雨打,我自调整不息”,周三、周四两天沪指分别继续下跌2.29%和2.43%。那么市场为何对管理层的频频“示好”提不起神呢?我们认为,虽然管理层近期频发新基金,加大了稳定股市的力度,但其利好消息仍然只是停留在提振市场信心的层面上,并没有从根本上撼动影响目前行情的三大重要因素。

一、外围市场波动令A股难以“独善其身”

伴随着凯雷资本等机构陷入资金困境以及美国最新就业数据再度令人失望等更多利空消息的出台,全球股市震荡加剧,金融股再度成为领跌市场,“次贷危机”的第三冲击波似乎正在袭来。救市力度虽大,也难改颓势。而外围股市的不稳明显给A股造成不良示范效应,使得A股难以“独善其身”。

二、投资者担忧美次贷危机“传染”给中国

宏观经济层面上,“货币从紧”基调不变虽然已经明确,但其他的问题也接踵而至。国家统计局10日公布重要经济数据,2月份公布的CPI数据再创新高,达到8.7%,超过了市场大部分人的预期。而更引人注目的

是,2月的贸易顺差大幅缩减至85.5亿美元,2007年同月数值是237亿美元,同比下降了63.9%,而2008年1月数据为194.9亿元,环比下降了56.13%,创下了10个月以来中国外贸顺差的最低值。这也不使得投资者普遍开始担忧,美国次贷危机造成的经济层面的影响,已经传导到中国,并且很可能持续发酵。

三、扩容问题是暴跌难以治愈的“病根”

中国平安的再融资问题是本轮暴跌的导火索。目前中国平安再融资方案已经经其股东大会高票通过,其再融资成与否就在于证监会究竟“批还是不批”,但目前从管理层的表态而言,仍然是十分模糊,市场仍然吃不准。而如若平安再融资成功获批,将从A股“抽血”千亿,差不多将近期所新发基金募集的资金悉数“纳入其囊”。可以看到,如果扩容问题管理层无法给一个明朗的态度,则其就将如“次贷”一般,如影随形,一直困扰着股市的“稳定发展”。

综上所述,近期新基金虽然不断发行,目前仍只能暂时缓解投资者的心理压力,其真正起作用预计在1、2个月之后。而就短期而言,大幅下跌后,伴随着管理层的“利好”的释放与累积,行情或将企稳有所反弹。但以上所分析的三个因素,尤其是扩容问题无法得到明朗的话,那行情就无法真正企稳,而投资者信心的恢复则还需要更多的时间和更加猛烈的“强心剂”。

有长线资金离场导致4000点失守

○国盛证券 王剑

周四沪深股指双双低开,盘中虽有反弹,但始终没有回补向下的跳空缺口,并且下跌的力量相当强悍,不断有新的做空力量出现,击碎了市场止跌企稳反弹的梦想。

长线资金离场“顺势炒作”

在参与市场的众多投资资金当中,有一类是跨年度参与市场的资金,它们投资原则是不抄底也不逃顶,在市场方向明确之后顺势炒作,也就是当趋势向上的时候就做多,当市场趋势向下的时候就离场做空,基本是不做波段的。

从时间上来看,此类资金大多是在2005年底、2006年初开始参与介入的,而后一直持有看多,并且此类资金多数是参与具有代表性的各类指标品种,其后不管市场的股价涨跌,只要趋势向上就一直持有。虽然大盘从去年以来开始下跌,但此类资金介入市场时的点位还在1200点一带,其持股成本相当的低,即使是在暴跌之后,其收益率依旧在极高的水平,所以仍可以从容离场。这也就是为什么一些指标类个股在下跌30%以后,仍会出现汹涌的抛盘,导致这些个股一跌再跌。

止损资金出逃“落井下石”

除了一些长期资金离场造成市场下跌,一些短线资金的出逃也是

市场下跌的重要因素,此类资金主要包括三类。第一类是一些机构性质的资金,它们操作上没有严格的止损纪律,一旦市场股价下跌到止损位置,无论盈利还是亏损,都坚决的卖出止损。第二类则是短线投机成功的资金,如今年以来活跃的化工、农业、创投以及一些重组和新能源题材的品种,其股价逆势上涨,并且有的涨幅达到50%以上,它们对股指影响较小,如果市场保持横盘或许会继续演绎个股行情,但“大厦将倾”个股行情也很难持续,最终选择了落袋为安离场。第三类则是那些抄底的游资,每一次急跌实际上都会吸引一部分抄底的资金,无论成功与否它们都是短线操作,当市场跌破4000点,表明前期超跌失败后,它们就会认输离场。这些资金多数是及时止损性质的,本身或许并没有盈利,但由于各种原因必须在短期离场,这也造成了市场在跌破4000点后仍涌出大量的卖盘。

震荡中应及时改变操作思路

笔者认为,就短期而言再大幅看空已经没有什么意义,反弹随时出现的概率正在加大,但关键是如何正确认识反弹的性质,不能再期待前两年那种单边上涨的行情。所以,在今后的操作思路,需要彻底改变盲目追涨和无选择性持股不动的操作模式,在市场趋势不明的时间持币等待应是更好的选择。

谈股论金

>>>C2

静待市场底部出现

经过近期市场的大幅下跌,整个市场的估值水平已经明显降低,投资价值也逐渐有所显现。但笔者认为目前的市场已经难以用投资价值来衡量,近期市场的下跌一方面有经济方面因素,但投资者信心的缺乏也是导致市场下跌的重要原因。从决定股价走势的因素来看,投资者心理也是决定股价高低的重要因素之一,而投资者信心的恢复将成为大盘止跌回升的重要标志。(华泰证券 陈仁仁)

专栏

牛熊分界岭我们走向何方?

○姜勃

很多观点认为指数跌破年线,市场将走向熊途。近期境内股市受到多种因素影响跌破4000点心理大关,因此投资者更是疑窦重重:“牛市真的结束了吗?”

我认为牛熊之分无非是市场预期和信心。近期不断打破信心和良好预期的主要因素:美国次级债危机的全球影响;境内通胀压力导致的紧缩政策;“大小非”解禁以及再融资导致的心理恐慌。美国次级债危机将直接影响出口导向型企业的收益以及相关产业链,紧缩性宏观调控将影响到企业的融资成本和效益,而“大小非”解禁以及再融资将直接影响市场资金的供需平衡。美国次级债危机的影响已经在一年之内席卷了全球。美国是我国主要的出口贸易伙伴国,但现在对美国的出口额已经不到20%,加上全球资源价格的上涨,人民币的持续升值,出口产品的价格已经不断下降,从而贸易顺差的平衡状态将慢慢减弱。其次,紧缩性政策将使企业投资放缓。在出口和投资双双下降的情况下,消费已经在2007年首次超过投资成为拉动增长的第一驾马车。所以说中国经济正在转型,对美国经济依赖性逐步下降。

2008年北京奥运会带来的投资增长在2007年之前已经兑现,但奥运引发的消费增长和第三产业的发展将进一步促使中国经济的良性转型。中国企业基本面在经历了这次转型后将迎来新的发展阶段。恰恰相反的是,美国的整体经济和企业效益在走下坡路。虽然在美国企业的静态市盈率很低,但随着次级债危机影响的深化,动态市盈率将会很高,例如:曾经的金融巨擘花旗、美林、产业龙头通用汽车、摩托罗拉、戴尔电脑等都爆出业绩锐减或巨额亏损。而中国企业却是在经历产业的升级换代,沪深300指数的市盈率已回落至23倍左右,所以中国的牛市基础没有改变。

紧缩性的宏观政策主要针对的是现在日渐升温的通货膨胀率,随着出口的下降和供需的逐渐平衡,流动性过剩问题将逐步解决。这对于企业的长期基本面并不会产生影响。

“大小非”解禁以及再融资的确在投资者信心面前埋下了难以抹除的阴影。但是“大小非”解禁要区别来看,由于产业政策和国资政策的规定,作为“大非”的国有股是不会随意抛售的;而“小非”就较为灵活,在股价相对较高时,“小非”兑现利润的冲动会非常大。所以投资者首先要规避“小非”较多的股票。再说再融资问题,若方案调整或增发价格低企,这就将出现利空出尽的拐点,因此目前投资者应该擦干净汗水。

调整并不意味着牛市格局改变,美国的三次牛市中都经历过20%左右的调整,日本牛市更经历了40%的短暂回调,所以调整更是新阶段牛市的开始。投资者所要规避的是短期内“小非”量较大、涉及再融资问题的一些公司,其他的绩优公司并不必过于担心。