

Focus

连续大幅下挫 两年成本线岌岌可危

最近5个月A股总市值缩水5万亿,流通市值缩水近1万亿

◎本报记者 许少业

从去年10月中旬开始的市场下跌已经持续了5个月,沪深股市两年来的上涨成果已面临最严峻的考验。沪指目前的500日均线(两年成本线)在3200点上方,而昨天沪指最低已杀到3600点附近,也就是说两年牛市的成绩或将不保。如果惨烈多杀多的局面得不到扭转,那么,沪深股市可能面临“多输”的局面。

亏钱效应迅速扩散

据统计,从去年10月17日至昨天,沪深A股的市值缩水状况十分严重,其中A股总市值从当时的28.5万亿缩水到昨天的23.5万亿,缩水5万亿,尚未扣除期间上市的新股;流通市值

从当时的8.37万亿缩水至昨天的7.39万亿,缩水近1万亿。其中,不少大盘蓝筹股的股价惨遭“腰斩”,累计跌幅超过30%的品种多达近400只。

如果说,由于紧缩政策预期、资金面压力以及外围市场的不稳定等因素,导致投资者的信心受挫,是沪深股市本轮调整的主要动因,那么,上周以来沪指跌破4300点支撑后技术面恶化,更是强化了投资者的悲观情绪。事实上,从周一开始,原先的市场热点板块全线退潮,中小市值个股成为杀跌的主导力量,市场的亏钱效应开始迅速扩散。

抄底资金仍在观望

除了技术面恶化外,本周A股市场还面临着较多敏感事件的冲击,巨大的不确定性令投资者离场观望的

心态极为浓厚;前期表现强势的二三线股纷纷加入杀跌阵营,令市场恐慌情绪迅速升温,多杀多的格局更趋明显。目前,无论是二三线股、垃圾股还是蓝筹股均出现资金仓皇出逃的迹象,杀跌力度异常强劲;与此同时两市成交额仍没有明显放大,表明抄底资金仍在观望,后市杀跌动能仍有待释放。

不过,冷静地看,就像没有只涨不跌的股市一样,世界上也没有只跌不涨的股市。目前投资者的非理性杀跌,很可能会把筹码杀在地板价上。部分机构投资者认为,经过股指的大幅下挫,A股市场的整体估值已经进入一个安全区域,非理性调整正在进入尾声。他们相信在今年中国整体经济继续稳定增长的大环境下,股市也会更加有效地反映整体经济的状况。



巨大的不确定性令投资者离场观望的心态极为浓厚 本报传真图

三分之二个股已低于15元

逾八成2007年以来上市次新股已跌破上市首日收盘价

◎见习记者 杨晶

自上周四上证指数跳空低开收阴以来,最近4个交易日已累计下跌10%。逾九成个股跌幅大于大盘,520多个个股的股价打了至少八折,15元以下的个股占到总数的2/3。沪深300动态市盈率已降至20倍以下,两市总市值也在昨日跌破29万亿元。

自上周四以来,上证综指平均每天下挫百点,大多数个股的损失更加触目惊心。交易中的1440余个个股中,仅华夏银行、中国石油、中煤能源、万科A等12余个股在4个交易日中累计呈上涨,逾九成个股的累计跌幅超过10%,超过1/3的个股累计跌幅逾20%。沪深两市的总市值也在此期间尽失2.6万亿元,继周一破位30万亿元后,昨日跌破了29万亿元。

割肉盘开始出现的背后,是个股股价结构的剧变。最后一只200元高价股贵州茅台昨日也最终落马,低价

股股价已下探至5元以下。4个交易日以来,30元以上的个股占比从14%降至9.8%,15元以下的低价股也从近五成扩张至六成七,其中8元以下的个股数目增长了1.6倍,达281只。

2007年上市以来的147只个股中,逾八成已跌破上市首日的收盘价,16只个股与首发价格的差价已不到4元,其中建设银行、中海集运与首发价格的差距已不足5毛钱。

在绝大多数个股加速跳水时,A股市场的估值水平也骤降。据Wind数据统计,剔除负值和整体法计算,2008年度沪深300的预测市盈率在昨日跌破20倍;按整体法、剔除负值和前推12个月的净利润数据计算,全部A股的市盈率已从上周三收盘时的30倍跌至昨日的26.9倍。虽然逼近一些市场人士所说的理想价值投资区域,但不少基金公司、投资顾问公司的人士表示在目前系统性风险之下,多持观望态度。

刘纪鹏、吴晓求接受记者采访时表示:

股市非理性下跌 亟待政策配合重振信心

◎本报记者 周 商文

针对股市连日下挫的局势,中国政法大学教授刘纪鹏昨日在接受本报记者采访时说,股指跌破4000点就是一种非理性的表现。中国人民大学金融与证券研究所所长吴晓求也向记者表示,“股市处于这个境地,任何人都不愿看到。如果任其发展,将动摇资本市场进一步改革发展的基础,动摇投资者信心,给股改成果带来巨大影响。”

吴晓求认为,“股市连续下跌背后的原因很多,但根本的还是源于供给非常快速增长。不仅是IPO,不仅是再融资,还包括大小非解禁的到来。如果再把创业板考虑进来,供给增加将更快。我们现在只看到供给增长,而没有看到资金增加的信号。”

刘纪鹏在接受采访时也表达了相同的观点。他指出,“从怕股指涨,怕套住老百姓,到抑制股市过快上涨,不仅暂停了新基金的发行,也加快了再融资扩容的规模和速度。一方面无限地收缩资金供应,一方面加大资金需求,导致整个市场在现金流量上出现了问题,最终影响到市场的健康发展。”

对此,刘纪鹏建议,应从总体上对股

市现金流量进行分析,并做出合理规划。在放开资金供给,尽快扩大QFII入市规模的同时,监管部门应对上市公司再融资行为进行严格监管,并有序引导“大小非”解禁。

吴晓求也建议,从战略角度考虑一个可对应巨大供给的需求政策,促进需求和供给的战略平衡。从供给方看,首先,在大小非解禁不可避免的前提下,要想办法控制这类存量供给的增速,特别是解禁的国家股减持,要尽可能严格控制。同时,要减缓增量供给,适当放慢IPO节奏,严格控制再融资速度,给市场以明确信号。对创业板推出,也要相对慎重,建议暂缓推出,即使推出,规模要相对比较小,否则市场难以维系。

吴晓求认为,更重要的是,需求层面上,面对巨大的存量和增量供给,继续培养与之匹配的需求。“我们不能号召大家进场,但我们至少可以发出有利于资金入场的宽松的政策信号,比如,调整印花税的时机已经成熟,即使不回到千分之一,也可以单边征收。政府减少的财政收入非常有限,但对市场意义很大。另外,应允许私募基金合法合规进入市场,赋予其明确法律地位,创造多元化资金渠道。再有,控制物价上涨固然是经济工作的

重要目标,但控制物价上涨与控制股票价格上涨要区分开来,所以,对冲流动性手段的运用,凡是容易对股市产生重大影响的,要稍微平缓一些,要考虑资本市场的承受力。”

针对再融资规则,身为证监会发审委委员的吴晓求表示,相关规则有必要进行一些调整。建议加强对再融资资金用途、项目可行性、回报率、融资合理性的审核,特别是对融资规模,有必要限定更加明确的标准。“当前最大的问题,就是再融资对规模没有清晰的限制,可以考虑设定一些标准,如再融资规模不能超过净资产、净资产的50%,涉及重大资产重组、收购的,不得超过净资产100%等。”同时,对于金融企业再融资,吴晓求认为,因其主要用途是补充核心资本,加之没有一定的投资项目,所以审核要“相对更严格”。

除了资金面的供求失衡外,刘纪鹏指出,目前市场缺乏的是投资者信心。对策之一就是尽快调整印花税政策,使其恢复到“5·30”以前的水平。同时,可以适当在交易制度上做出一些调整,如推出T+0制度,通过政策信号的释放重振投资者信心。此外,吴晓求还建议,股指期货、融资融券现在都应该可以推出,以利于市场回归理性。

- 调整印花税,加快QFII等资金入场的宽松政策信号应尽快发出
- 严格控制再融资,有必要对金融企业再融资出台有针对性规则
- 有序引导“大小非”解禁
- 凡易较大影响股市的流动性对冲政策,应尽量平缓,充分考虑资本市场承受力
- 创业板建议暂缓推出,当前可考虑推出股指期货、融资融券、T+0制度

券商建议不要急于杀跌

◎本报记者 张雷

周二沪深市场继续大幅杀跌,但大盘蓝筹股的跌幅趋小,尾盘两市成交量有所放大。晚间,央行宣布上调存款准备金率0.5个百分点。对此,部分券商研究所建议投资者克服目前的恐慌心理,不要急于杀跌,等待市场企稳后的机会。

市场即将跨过艰难期

对于本周市场出现的大幅杀跌行情,光大证券研究所分析师穆启国认为,A股市场即将跨过艰难期。他认为,一季度A股市场经历了深幅调整,不仅下跌的速度超出了市场的预期,而且调整幅度远远高于发生次债危机的美国股市。面对市场的快速下跌,他认为牛市基础仍未改变,今年最为紧张的时期是一季度,而上升趋势的形成更多地应该是在通胀压力逐步放缓的下半年。

而上海证券策略分析师屠俊的观点相对偏空。他认为,市场从来不会无缘无故地大跌,周边市场动荡与对宏观经济层面的担忧正在逆转市场的牛市预期。当这种预期逆转成为市场共识,反映在趋势上就是市场处于全面破位下跌状态,连B股与基金指数也不能幸免。市场系统性的破

位已经导致市场趋势大格局遭到破坏,市场自身的修复能力短期已经丧失。

利空出尽大盘将企稳

针对昨晚央行宣布上调存款准备金率,东方证券研究所认为,这并不是件坏事。因为目前股市出现了极度恐慌,下跌已经非理性,如果利空出尽,反而会是大盘企稳反弹的时候。因此投资者应该保持良好心态,轻仓可在暴跌中选择建仓,重仓静候报复性反弹来临。上海证券策略分析师屠俊认为,虽然央行再次提高存款准备金率,但是如果美联储如期加息50-100基点,大盘可能在3400点-3600点区间形成第一个反弹波段,但是力度将较为有限,市场内部存在的杀跌动力还有较大的释放动力,短期可关注大盘蓝筹股的表现。

宏观经济方面,东方证券研究所分析师冯玉明认为,市场担心的由于政府为抑制通胀而导致经济增长明显回落的情形不太会出现。他认为,昨日温总理的讲话表明,尽管抑制通胀是今年政府工作的重要任务,但政府并不希望为此牺牲太多的经济增长,而且政府也不希望看到中国经济由于外部冲击而发生波动。进一步可以推测,政府也不希望在这时为抑制通胀而采取更严厉的紧缩政策。

杀跌情绪升温 沪指加速逼近3600点

◎见习记者 杨晶

周一诱发大跌的恐慌情绪,于周二再度肆意宣泄。当700多个个股集体冲击跌停时,上证指数的阶段新低纪录也刷新为3600点整数关,前期强势股继续全线下跌。不过,大盘短期超跌已孕育一定的反弹动力,部分蓝筹股再现护盘冲动。

抛压的释放在破位后仍不止步。上证综指小幅低开便先失3800点,多方在一度争夺后未能守住此道防线,午后大规模的恐慌性杀跌再现,一度将沪指逼向3600点整数关,跌幅逾两百点,尾盘在部分蓝筹股的反弹作用下,沪指径直回升60余点。与周一相同,曾一度强于沪深综指的深成指和沪深300指数继续大幅补跌。收盘时,沪指指收在3668.90点,下跌151.15点,跌幅3.96%,而深成指跌幅高达5.44%,下跌718.76点收于12489.02点,沪深300指数跌了201.33点,跌幅5.08%,最终收于3763.95点。

蓝筹股的护盘冲动昨日再度呈现,但与强大的抛压相敌,仅只是微弱地收窄了上证指数的跌幅,市场信心仍未见明显的恢复。若不是尾盘突然杀跌,两市最大的权重股中石化也跌幅甚微。中国中铁、中煤能源、大秦铁路、深发展A、烟台万华等权重股也以涨幅收。多数金融、地产股如工商银行、建设银行、招商银行、万科A、保利地产等虽悉数翻绿,但均属跌幅度轻于大盘之列,绩优年报的陆续披露对蓝筹股的表现有一定的支撑。

深证综指在周一跌6.34%后,周二再跌6.61%,连续两日累计跌幅已达12.5%。中小板综指在周一失守年线后,昨日大跌7.13%。供水供气、航天军工、建材、外贸、纺织服装、有色金属、机械、新能源、仪器仪表等板块整体下跌逾7%。两市460余个个股的跌幅在9%之上,前期强势股仍是领涨角色。市场人士表示,强势股在此番强烈调整后,将会出现分化的局面。

CEIBS 中欧陆家嘴国际金融研究院
CEIBS Lujiazui International Finance Research Centre

上海国际金融中心建设的创新策源地和智慧凝聚点

——CEIBS旗下中欧陆家嘴国际金融研究院

专为金融行业与财务领域高层管理人士精心设计推出系列高端培训课程

中欧高级投资管理课程:
探索陆家嘴,对话华尔街
2008年5月开课(模块制),上海/纽约
本课程为期3周,为以基金公司为代表的金融机构的投资经理与高层管理人员提供世界前沿投资管理理念与工具。授课团队由中欧国际工商学院、纽约大学斯特恩商学院以及华尔街重要金融机构的顶级权威专家共同组成。

金融衍生工具和金融创新
2008年8月1日-2日,上海
本课程适合企业财务领域的高层管理人员包括CFO、财务总监、高级财务经理,以及金融行业的中高层管理人员,例如基金公司的基金经理、金融分析师等。着重为他们介绍以股票、债券、货币及商品为基础的多种衍生品,包括期权、远期、期货及互换等。课程中穿插市场实践与例证,帮助业界人士将衍生品应用到资本市场与实际业务中。

《信用》结构性产品
2008年7月2日-6日,上海
本课程为期五天,尤其适合商业银行、证券公司、保险公司等金融机构负责金融创新和产品开发的管理层。课程邀请了华尔街重要金融机构的顶级权威专家为学员着重介绍如何围绕客户的需求对结构性产品进行设计、开发、定价、营销等管理,从而为金融机构创造新的增长点,实现可持续性盈利。

外汇风险管理
2008年5月29日-31日,上海
本课程专为公司业务直接或间接受汇率影响的企业的总经理或负责市场、战略规划、财务的高级管理人员而设置,旨在帮助他们清楚地认识国际贸易和金融环境中的外汇风险,掌握各种控制外汇风险的原理与工具以提升企业的利润与竞争力。

详细咨询
上海: 021-28905187 (戴小姐) 北京: 010-82862890 (徐小姐) 深圳: 0755-25935750 (曹小姐)
电子邮件: exed@ceibs.edu

EQUIS ACCREDITED
中欧国际工商学院
获国际EQUIS认证的商学院
http://exed.ceibs.edu

指标名称	上证指数	深证指数	指标名称	上证指数	深证指数
移动平均线 MA(5)	3898.60	1203.32	指数平滑异同平均线 DIF	-203.35	-52.93
MA(10)	4075.93	1279.88	MACD(12,26,9) MACD	-165.36	-28.31
MA(20)	4220.52	1327.97	动向指标 +DI	12.34	11.37
MA(30)	4319.23	1339.99	DMI(00) -DI	43.78	56.27
MA(60)	4713.76	1393.95	ADX	35.46	34.39
MA(120)	5068.61	1393.21	人气指标 BR(26)	90.25	95.00
相对强弱指标 RSI(6)	7.89	4.67	AR(26)	85.64	95.71
RSI(10)	19.21	15.33	简易波动指标 EMV	-729.44	-316.38
随机指标 %K	10.20	9.34	EMVMA	-447.34	-137.57
KDJ(9,3,3) %D	17.05	19.17	心理线 PSY(00)	20	20
%J	-3.50	-10.32	PSY	30	35
超买超卖 CCI(14)	-173.51	-203.83	震荡指标 OSC(00)	-407.04	-197.68
ROC(12)	-15.63	-21.28	OSC MA(6)	-295.34	-131.60
乖离率 BIAS(6)	-6.96	-11.61	平均差 DMA(00,50)	-559.79	-115.96
MA(6)	-4.75	-6.86	MA(6)	-505.81	-80.27
威廉指标 W%R	92.48	96.09	VR(05)	57.31	70.05
			VR MA(6)	62.98	85.45