



一根长阴 二次探底 三大不同

同样是近两百点的大阴线,这次却有大大不同之处。下跌过程中不再看见恐慌性的杀跌盘蜂拥出现,不到百只的跌停个股中,大部分是尾市下挫、无量空跌。从日K线来看,这次长阴线更多的是有二次探底的成分。如果短线能够在反复震荡后攀升,则市场的参与价值更大。

北京首放

大不同之一: 利空过后将迎利好

周三的长阴线出乎很多人的意料之外,但是有一点是可以肯定的,这根长阴线的背后,和以往的暴跌意义大不一样。

在消息面上,不断被刷新的超 CPI、一季报业绩不理想的预期、次级债爆发美国金融机构罕见巨额亏损等一系列利空都集中释放出来。半年不到大盘跌幅就超过 46%,这是由于市场对于国内外数项重大利空因素赋予极度悲观的预期所造成的。但物极必反,从另外一个角度来看,在连出重拳之后,国内宏观经济增速有望实现平稳回落,且自 3 月份起,我国 CPI 同比增幅在趋于平稳后有望逐渐回落,市场普遍预期二季度 CPI 逐步走低的可能性将增大。外围市场方面,到 4 月份为止,极差的国际大投行年报与季报陆续公布完毕也意味着利空基本出尽,全球股票市场对美国次级债危机的消化将暂告一段落,接下来海外股票市场运行趋势可能由此前的极度悲观转为有利。

大不同之二: 周线超卖二次探底

个股泥沙俱下轮流下跌,市场估值混乱,而大盘在经过前期的暴跌后,已经把国内外的利空消息都给予了较为充分的释放。周 K 线罕见的连跌八周,本周四、五两个交易日如不能收起来,将继续收阴创出九连阴纪录。这种罕见连续超卖周期过长,必将面临较大力度的反弹。

周三的大跌从纯技术形态上看,市场再次面临是继续反弹还是二次探底的方向性抉择。如果从机构自救的角度看,4 月 3 日以后短短 3 个交易日的反弹,不论是时间和空间均较为有限,这意味着即便从最坏的角度看,也即大盘即使展开二次探底,短线向上的空间可能也较为有限。估计在 3300 点至 3000 点

区域,会探出另一个重要的阶段性低点,该低点与 4 月 3 日低点较为接近。这事实上提醒投资者在周三过度大跌之后,投资者不宜盲目杀跌和恐慌。随着非理性、恐慌性杀跌盘有效释放,多方报复性反攻能量将会再次聚集,大盘新的反攻长阳随时有望出现。

大不同之三: 普跌正是建仓良机

这次长阴线是建立在之前连涨 3 天、近 400 点涨幅的基础之上的,相当多的股票都出现了一波强劲有力的反弹走势,同时积累了较多的获利筹码。在市场稍有风吹草动时,短线获利筹码就出局观望,毕竟目前市场做多环境还在恢复之中。

但与之之前长阴线不同的是,在目前这个位置是可以选择优秀股票进行建仓的。一方面,不少股票在被错杀之后,市盈率已经相当之低,比如汽车股中就有市盈率仅 15 倍的好品种,这在之前都是难以想象的;又如这几天券商股反弹相当猛烈,就是因为市盈率位居整个市场的底部。另一方面,从机构自救的角度看,由于仅 3 日的反弹不论是时间和空间均较为有限,各路抄底和自救机构很难如此快速全身而退,如果反弹就此草草收场,抄底和自救机构很可能将出现新的亏损,这种局面可能是很多机构都不愿看到的。而当前十多家新基金发行完毕进入封闭建仓期后,正好有充足弹药对其看好的股票进行低位吸纳。目前已经成立的三只偏股型基金——建信优势动力、南方盛元和中银策略均已经开始建仓。

综合来看,昨日的再度暴跌已经今时不同往日,市场整体氛围正在偏向多方。虽然明确的大反攻信号并没有升起,但是已经有先知先觉的大资金开始出击一批优质股。从 3 月 28 日股指触底反弹至今,整个市场的日均换手率为 2.13%,而代表大盘股的沪深 300 日均换手率只有 1.64%,远远低于市场平均水平,数据进一步说明在最近一周的反弹过程中,题材股是市场资金进出的主要品种。

从上述分析中笔者认为,市场被 2000 亿资金的绝对数据搅乱了视听,从而忽略了在没有任何政策出台的前提下市场自发的反弹是建立在



周三 A 股低开震荡下行,上证指数尾盘放量下跌,全天成交额 843 亿元中有 315 亿元集中在最后一小时成交,可见投资者信心在连续打击后依然较为脆弱。从大智慧 LEVEL-2 高速行情看,前二十大权重股均低开低走,所有板块全部绿盘报收,供水供气、外贸、新能源等跌幅居前;银行股再次成为暴跌重灾区,短线获利盘大量出货是造成该板块下跌的主要原因。从技术上看,十字星反折后接着光脚长阴下跌,特别是尾盘的恐慌性抛盘,将使股指继续下跌寻求底部,近期低点 3271 点附近将有一定支撑。(万国测评 王荣奎)

今日关注

反复不足为惧 周阳依旧可期

北京首证

经过持续三天的回升后,两市昨日却“出人意料”地低开并呈现遇阻回落态势,市场持续普涨的喜人景象还被全线普跌的不良局面所取代,成交量萎缩也说明多空双方再次趋于谨慎。但大盘是否会就此继续下调并再创新低,或反弹又一次夭折呢?目前看,这一悲观看法还为时尚早。

趋势有改观 回升待确认

在此前持续下调过程中,两市主要股指出现频创新低的疲弱态势,但正当多数人十分悲观或认定沪指将击穿 3000 点大关时,市场却突然发生了积极的重大转变,即上破近一个月来陡峭的下降压力线。而由沪市 1 月 22 日和 3 月 13 日的缺口判断,下调低点很可能会在 3230 点至 3300 点之间(沪深 300 约在 3480 点),上周四下探低点恰好落在这一区域内,表明市场调整极可能已告一段落。只是上破时更易发生短期反复以便确认突破的有效性,而昨日的反复则极具技术回抽特征。

尽管如此,但趋势的改变往往是渐进式的,换言之,中期反弹格局形

成仍需得到技术方面的确认。简单地讲,标准有两个:其中较低的是深成指和深综指收于上周中心值或 12820 点和 1040 点之上,这一标准即 3414 点对沪指显得宽松些,而能否攻克上周星线高点即 3556 点,则更可能成为反弹是否形成的标志;较高的标准是收复作为自动趋势线的 5 日均线,两市综指该线昨日位于 3640 点和 1120 点(深成指 13392 点),这与近日上摸高点极为吻合,说明中期升势目前还没有最终确立,但在大盘并未再创新低的情况下断言反弹已结束,无疑也是缺乏技术支持或毫无根据的。

总量需留意 激变宜谨慎

统计发现,两市自 3 月 4 日至 4 月 3 日期间共成交 30365 亿元,而 2 月 20 日至 4 月 3 日则成交了 43500 亿元,无论是对两者哪一个的修复,目前的量能远未达到需要警戒的程度。通常来说,成交量对市场运行会产生较大的影响,可在在反弹时却经常会失效,量能不能伴随股指回升而放大也就没有那么重要了。但成交量的变化却十分重要,一旦出现急剧放大或大幅萎缩 20% 的态势,就表明市场已经或即将发生较重大的

转变,特别是累积或成交达到下调时的一半后。而近期量能分布则显示 1600 亿/日很可能将会成为反弹过程中的高水平。

蓝筹大变脸 反弹小有恙

在反弹过程中,权重股推升股指的痕迹往往十分清晰,而其它群体的机会也就相对较小一些。值得注意的是,继地产、通信等蓝筹之后,对市场运行影响巨大的金融板块近日也停止了继续上行的脚步,并出现大幅下调走势。中国石化、中国石化和三只保险股等表现十分疲弱,这势必给刚回暖的市场蒙上了一层阴影。

仅就短线而言,两市周三虽深幅回落并收几乎光脚的上影大阴线,但在日成交额缩减的同时,尾市最后一小时却成交了 460 多亿元,约占日成交额总额的 37%,相对低位放量迹象非常明显。无论是短线客所为,还是由中长线投资者导致,两市短线的惯性下探幅度都将受到限制,近日再现探底企稳走势的可能也就相对更大些。一旦市场再次企稳,周线八连阴的颓势便很可能发生重大转变,大盘震荡回升并再度挑战 5 日均线以确认反弹形成,也就更加值得期待。

首席观察

先期部队小规模交火 后市将现更激烈博弈

民族证券 马佳颖

周三两市双双大幅收阴,沪指以 5.5% 的跌幅不但创下了 2 月以来的新纪录,而且将周一的长阳线尽数吞没,市场刚刚有所恢复的信心再次遭受打击。从盘面反映和市场情绪观察,近一段时间投资者已经陷入了慌乱的局面,一会儿因为 2000 亿的抄底资金入场而兴奋,一会儿又因为指数的继续深跌而困惑。为了避免乱中出错,我们有必要把近期的市场变局看清楚。

已由系统风险转为博弈风险

近期市场中充斥着关于抄底资金介入指标股的信息,笔者非常认可通过资金流向来判断市场趋势的

研究思路,但是我们必须明确的是所谓的抄底资金到底有多大规模?在总体布局中占到一个什么样的比例?我们注意到,本周一市场大幅反弹时,深市的涨幅明显高于沪市,这说明周一的反弹是因超跌而引发的技术反弹,而相反的周三沪指跌幅高达 5.5%,深市跌幅却只有 3.78%,显然蓝筹股是做空的主要动力。此外,从 3 月 28 日股指触底反弹至今,整个市场的日均换手率为 2.13%,而代表大盘股的沪深 300 日均换手率只有 1.64%,远远低于市场平均水平,数据进一步说明在最近一周的反弹过程中,题材股是市场资金进出的主要品种。

从上述分析中笔者认为,市场被 2000 亿资金的绝对数据搅乱了视听,从而忽略了在没有任何政策出台的前提下市场自发的反弹是建立在

旧有格局被打破、新格局尚在建立的基础上的。而近期消息面、政策面上正反消息兼而有之,可以轻易寻找到向上或向下的理由,可以说,股指的剧烈震荡是必然的。但笔者仍然坚持说明周一的反弹是因超跌而引发的技术反弹,而相反的周三沪指跌幅高达 5.5%,深市跌幅却只有 3.78%,显然蓝筹股是做空的主要动力。此外,从 3 月 28 日股指触底反弹至今,整个市场的日均换手率为 2.13%,而代表大盘股的沪深 300 日均换手率只有 1.64%,远远低于市场平均水平,数据进一步说明在最近一周的反弹过程中,题材股是市场资金进出的主要品种。

过度悲观+过多刺激= 牛市买入机会

对于后市大盘的走势,投资者应做好充分的心理准备,从股指的绝对

值看,不排除再创新低的可能,在前期的文章中我们曾指出,市场进入底部区域不等于大幅上涨,关键是操作策略逐渐明朗起来。

我们知道,过度的悲观情绪加上过多的刺激因素就等于牛市买入的机会。这里所谓的牛市,并不是我们大家普遍理解的含义,而是从操作上讲,换句话说就是以牛市的思维来操作,即可以大胆持股迎接战略行情。条件之一,过度的悲观情绪已经有所显现。全球的基金经理增持现金的比例已经达到了 42% 的高点,而减持股票的比例也达到了 23% 的历史新低,悲观情绪的蔓延不但体现在横向的范围上,从全球影响到国内,而且体现在纵向的连续方面。基金经理不仅对丧失话语权倍感无助,目前已经开始对宏观经济的发展前景产生疑虑。条件之二,过多的刺激因素。

现在看这方面的条件还不足够多,这正是笔者上周文章中谈到的,天时地利人和因素还不齐备。虽然基金的大规模发行,抄底资金的人场都可以视为利好刺激,但是市场现在等待的是从量变到质变。

那么这个质变的时刻会在何时出现?通过跟踪,笔者认为当沪深 300 的估值水平和市场整体估值水平的比值降到 0.9 以下的时候,可以看作是蓝筹股的一个极端走势,是转变的一个标志。去年 5·30 时沪深 300 的市盈率为 29.07 倍,市场整体市盈率是 33.11 倍,二者比值为 0.88;3 月 27 日二者比值为 0.92,是去年 10 月调整以来的最低水平,而市场恰恰在 3 月 28 日出现了大幅反弹,因此建议投资者可以把沪深 300 的市盈率和市场整体市盈率的比值作为一个操作上的具体参考依据。

专栏

筑底之后的择股策略

姜勃

筑底总是形成于惶恐中,行情总是酝酿于犹豫中。虽然“政策利好”的靴子没落下,但当股市估值企稳于 25 倍-30 倍市盈率区间时,市场底的雏形也就有了基础。而上证 ETF 基金的天量意味着增量资金已入市托底,二季度又恰逢“小非”减持低谷,新基金持续发售的累积利好效应会逐步显现,股指有望在筑底反复之后逐步回升,此则正是投资者择股的佳期。

经历了一轮幅度近 50% 的垂直速降式股指调整之后,不少投资者对“牛市论”失去了信心。但若考虑牛市第一浪的涨幅逾六倍,调整有泡沫纠偏的因素,这其实有利于未来牛市的延续,类似 1996 年至 1997 年牛市急速上升之后,为缓解泡沫调整两年,但最终仍在 1999 年再续主升浪。

目前的股指运行趋势恰与 1997 年相类似。试想若“小非”减持皆在股市 60 倍市盈率以上高泡沫区域,是否会重蹈当初 2000 年转配股或 B 股境外投资者高位套现,而散户接盘的前车之鉴呢?但在 25-30 倍估值中“小非”平稳流通,对延续牛市是件好事,至于未来若频现蓝筹股“大非”套现,这才有可能意味着牛市步入尾声。现阶段仍是牛市运行范畴,只是因为前两年涨势过急,目前股指需要箱型波动调整牛市节奏。

无论是从海外或是境内的经典案例分析,牛市中最佳择股策略是业绩高速增长及股本扩张双轮驱动的成长股。例如:美国股市中的沃尔玛及 A 股市场中的苏宁电器,当公司业务处于高速增长期,业绩增长与股本扩张保持同步时,市场一般能给予 50 倍-60 倍的高溢价估值,而投资者通过上市公司不断地股本拆细分红策略能完整地分享牛市。只有当公司业务停滞扩张,分红策略由股本拆细转为现金派息时,市场才会调低股票估值。沃尔玛的估值及股价曲线即完整诠释这一成长趋势。现在沃尔玛已告别业务高速增长期,市场也就将其估值由 50 倍下调至 25 倍左右。历史上 A 股中的四川长虹其实也能诠释这一成长及衰弱轨迹。由于目前 A 股仍处于牛市中段,因此业绩增长与股本扩张双轮驱动的成长股仍是最佳选择。

另外从引爆次级债危机的祸首贝尔斯登的股价趋势又提醒投资者,不同行业的估值标准是不同的。简言之对于高风险或强周期性行业,低估值未必意味着低风险。贝尔斯登 2007 年中期股价仍高达每股 150 美元,但仅仅一年时间不到股价最低触及 2 美元,您说当初十几倍市盈率的低风险从何谈起?因此择股确实存在行业市盈率的差异。2007 年下半年 A 股市场蓝筹股大象起舞时,机构炒作将大盘市盈率也推至 50 倍标准靠托,结果演绎今年年初的蓝筹股股价断崖式下跌。这其实再度告诫投资者在择股估值判断过程中要选取合适的标准。

最后是一直强调的观点:牛市趋势并不会改变,最大择股风险在于若“大非”调节利润后再减持,而投资者机械套用静态估值标准而最终产生的选股风险。

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 四小时高手为你在线答疑
今日在线:
时间:10:30-11:30
陈林展、廖晓媛、张生国
时间:13:00-16:00
余伟、郭峰、杨燕、李纲、王国庆、陈文、王芬、黄俊、陈文卿、陈慧琴、徐方
本期话题:
如何把握二季度投基机会?
在线嘉宾:
易勇 兴业证券客户资产管理部产品分析专员
彭茜 银河基金管理有限公司助理研究员
时间:4月10日14:00-15:00
互动网站:
中国证券网 www.cnstock.com