



## 底部渐行渐近 关注优质股急跌后的投资机会

上周A股市场大幅走低,在上周五时,上证指数甚至在中国石油跌穿发行价的推动下,一度有着考验3000点支撑的走势,从而使上证指数一周急挫11.40%,如此的暴跌为近期所罕见。但从近期盘面以及相关消息来看,A股市场的底部已渐行渐近。

渤海投资研究所 秦洪

### 两大动力或化解恐慌盘的抛压

之所以如此,笔者认为市场已迎来两大动力,一是金融股拒绝与大盘同步急跌的走势。在上周末,银行股甚至一度飘红,隐含着多头资金建仓银行股的动向。而券商股也在一季度业绩超预期的引导下出现逞强的走势,这就说明了虽然是周期性行业,但只要业绩支撑,同样可以获得短暂的喘息机会,这无疑会成为其他机构资金操作思路的榜样,从而给A股市场带来新的做多支撑点。更何况,近期美股渐趋企稳,这将刺激着港股在本周一的反弹,而不少金融股的股价与其H股股价接近,所以这也封闭了金融股下跌的空间,有利于大盘的企稳走势。

二是消息面的暖风渐渐吹拂。虽然近期A股市场的走势疲软不振,但消息面却似乎不断在吹送着暖风,比如说OFII投资额度的拓展报道,在人民币升值的大背景下,OFII额度放宽进一步显示出相关部门拓展合规资金进入A股市场的决心,这有利于改变当前主流资金对未来资金面的担心。与此同时,上一季度宏观经济数据也已公布,强劲的经济增长数据也有利于缓解部分资金对经济增长放缓的压力,这也有利于吸引场外资金进入A股市场抢反弹,从而推动着大盘买盘力量的累积,化解恐慌盘的抛压。

### 寻底虽一波三折 但转机已现

当然,当前A股市场的压力也依然存在,一是趋势的力量。从近两年多来的市场走势来看,一旦市场形成向上的趋势,任何的外来压力

均难以消除市场的做多动能,A股市场仍将维持着上升趋势。但一旦趋势向下,任何的外来动力也可能在短期内难以化解趋势的向下做空动力,近两个月来的走势更显示出这一点。

二是部分个股的短线一季度业绩尚未充分释放所带来的短暂压力,比如说油价上涨对部分用钢大户的一季度业绩影响究竟如何,尚存在着一定的不确定性,类似品种包括造船、工程机械等行业。再比如说石化化工股的一季度业绩究竟如何也是一个未知数,在最终一季报或预告信息未面“市”前,主流资金或将缩手缩脚,不敢轻易大规模地做多。

如此的信息就显示出A股市场的确做多压力在累积,面临着一定的转机,甚至可以讲底部渐行渐近。但寻底的过程可能是一波三折,在3000点上方多空争夺战或将激烈。不过,值得指出的是,毕竟短线跌幅过猛且上文提及的两大动能因素的存在,大盘的转机已有所显露,甚至不排除本周一在美股上周五大涨的牵引下出现企稳回升的可能性。

### 优质股的投资机会已显露

而就A股市场的实际操作来说,不管大盘在近期行情是如何的一波三折,但可以肯定的是,不少个股在近期的大跌行情中已渐现投资机会,一方面是因为股价的下跌使得静态估值水平大幅下降。另一方面则是因为公司的基本面并未因股价的急跌而发生根本性的变化,相反由于行业景气相对乐观且公司管理层的锐意进取或者产能释放,未来业绩相对确定性增长的概率较大,那么,这无疑形成股价下跌但公司基本面仍积极乐观的格局,如此的反差往往会形成较大的投资机会。

故在实际操作中,笔者认为拥有一定个股基本面研究经验的投资者,可以忽视大盘究竟是在3000点止跌还是破了3000点止跌的因素,注意价值成长的分析,密切关注那些2008年的动态市盈率在20倍左右且未来两至三年内仍有望维持在20%以上增长水平的个股,比如说兴化股份、德美化工、巨轮股份、华锐特钢、赤天化、长航油运等品种。他们的优势共性在于产能的释放以及行业的相对景气有望延续,既如此,此类个股有望成为后续基金等机构资金建仓的对象,从而带来投资机会。



金石专栏

## 股市,你想谁能来救你?

金石

还是牛市吗?当然不是,除非我们自己重新定义,那就是定义和定义的概念之争了。其实,当人们还在争论牛市时,股灾已经悄然而至,沪指跌破三千就是股灾。从牛熊之辩到救市之争,背后是对股市与经济的趋势性判断,其一是晴雨表,其二是早天雷。前者,意味着股市暴跌仅仅是经济增长盛极而衰的预告;后者,意味着经济的基本面依然强劲,但股市在修正期由于缺乏政策支持而导致恐慌性抛售,酿成股灾。

不管是什么原因,股灾发生而无救市机制,这是一个制度性的问题。上期写了美国1987年“黑色星期一”后的一天,是针对人们拿股市崩盘当儿戏的看法而有感而发。从格林斯潘在10月19日股市暴跌前后的反应看,央行承担着“救市”的责任。他在听到股市暴跌508点后返身登机飞回华盛顿,连夜召开紧急会议,赶在股市开盘前的一个小时发表声明,这三个连续动作如此紧凑,说明格老是把处理股市危机视为他的任内责任。此外,当几大投行和纽约证券交易所主席菲兰希望启动紧急休市预案时,他们不是打电话给证监会,而是打电话给财政部长贝克,这个细节说明,股市危机的处理也是财政部的职能。其实,这个职能在股市印花税税种的设置中已经存在,印花税的收取者理所当然承担稳定市场之责,就像菜市场收税机构要维护菜市场秩序一样。我们再来回顾一下亚洲金融危机时期香港政府的救市行动,也能证明

在股灾发生时,救灾的责任不在证监会,而在金管局,著名的“任三刀”是金管局长任志刚先生的行动。总而言之,股市的救市机制应该是在证监会常规性监管之外的紧急预案,这是现代金融监管体制的基本特征之一。所以,人们呼吁证监会采取行动的诉求本身是找错了对象。《证券法》中并没有任何一个条款对证监会救市有授权的条款,各国的股市救市案例中也都看到各地都有在证监会之外的救市机制。

明确了救市之责,接下来的问题就是为什么要救市?没有危机,何来救市?这种判断看似合理,其实不然。经济的危机可能发生在两个层面,一是发生在实体经济的层面,二是发生在虚拟经济的层面。如果只有在实体经济层面发生危机才谈救市,这是对虚拟经济的排斥。股灾雪灾都是灾,此灾之危胜于彼灾,因为雪灾之危是短期的,而股灾之危却是长期的,甚至可能导致一个国家的崩溃。当年的阿根廷曾经是世界的第八大强国,但由于没能完成自身的证券市场建设,主要依赖对外举债,后来在1989年的债务危机爆发时几乎完全被债权人和投机者掐住了脖子,国民经济彻底崩溃,几年间滑落到世界经济的第84位。在现代经济体系,如果还认为股灾不是灾,股灾不该救,那就失去了对国民财富的基本认识。

国民财富和股市财富的关系很简单:国民财富是骨肉,股市财富是皮毛。但是在现代经济体系中,虚拟经济超越实体经济日益上升为国民经济的主宰,股市财富的地位上升

了,开始成为决定国家贫富的标准。著名的秘鲁经济学家索托在他的名著《资本的秘密》一书中写到,第三世界的贫穷不是因为缺乏财富,而是因为缺乏资本,穷人拥有的棚户区资产的价值富可敌国,却由于不能合法地流动和交易而不被承认为财富。富国之富,是由于有现代产权制度,所以使原本不流动的资产流动起来,在交易中释放了资产的价值。现代产权制度的意义不在于保护资产的所有权,而在于保护所有权的交易!社科院的何帆先生把索托的研究成果介绍到中国,使我们能够理解产权的流动和交易如何改变了国民财富的性质,有助于我们理解现代资本市场对国民经济的重大意义,所以我一再呼吁,“沪指六千是大国崛起的基石”。如今基石已经变成了“屋脊”,股灾已经威胁到经济,人们还在奢谈理论,推卸责任,视若无睹。此时的救市,一曰救民,因为股灾水深火热;二曰救市,因为股市制度不善;三曰救国,因为股市的健康发展决定国家的未来。

应该看到,股市的暴涨暴跌已经威胁到股权分置改革的成败,舆论所及,开始挑战股权分置改革的必要性和“大小非”的流通权。人们开始怀疑股权分置改革的诚信,威胁到市场的制度诚信。因此,即使仅仅从股权分置改革的角度来看,救市行动也已经迫在眉睫,必须依法拓宽合规资金的入市渠道,为股权分置改革的成功保驾护航。股权分置改革本身就是一次大规模的救市行动,是让中国股市一举治愈先天疾病,走向未来。

东吴证券

### 反弹缘何成为了奢望

在经历了3月宏观数据的公布、存款准备金率随之而来的上调以及中国石化的最终破发引发股指跳水等事件后,股指在一周内下破3200点和3100点两道关口,由此股指自6124点以来的调整跌幅已高达49.73%,而四阴一阳的现实连反弹都成为了奢望。

对于市场迟迟难以出现期望中的报复性反弹,这与基本面、资金面、技术面以及投资者心态的不断变化有着很大的关系。

从基本面来看,温总理表示“经济形势比预想的要好”,同时准备金率的再次上调也预示着加息可能性的继续减小,但3月高于市场预测的宏观数据出台后,却又加深了市场对经济前景不明朗预期,即便沪深300的动态市盈率一降再降目前已不足18倍,但这也并没有市场对未来前景预期的下降来的更快;

从供求关系上看,根据统计显示,2008年第一季度23家新基金共募集了1225.295亿份,目前已陆续进入了建仓期,这一直是市场期待的信号,可现实是最新的基金季报却显示一季度基金减仓规模创下了5年之最,联想到2-3月的大小非解禁潮,可见基金和大小非的联手做空是导致股指重心不断下移的罪魁祸首,这直接导致“大跌大买”抢反弹者屡抢屡套。而4月后新股发行重新开闸,像金钼股份和紫金矿业等发行分别吸引了超过2万亿的场内、外资金的热情参与,同时其它小盘股的发行又接连不断,以上因素综合作用下反映在近期的盘面上就是量能的大幅萎缩;

从技术面上看,虽然日K线上4月初MACD红柱释放,但随着股指的重新回落,由红转绿又将成为无奈的现实,看来只有再度出现MACD底背离才会在技术面发出大底的信号;

从投资者的心态上看,随着指数的持续调整,市场心态已从前期的期盼反弹走向了无语的麻木,体现在中国石化破发事件上,机构一度的奋力护盘反而当成市场的笑柄,破发一刻却成为了“众望所归”,可是想过没有,中国石化破发后究竟在何方又成了更大的难题。

但是在困境中,部分导致大盘持续下跌的“罪魁祸首”指标股群体,从3月中旬开始已相继成为护盘的工具,无论是3月中旬至4月初的金融和地产板块,还是随后的煤炭和石油板块都可视为做多机构们逐步进场的信号,特别是占权重40%的银行、保险和券商群体构筑双底的迹象还是比较明显。当然要想扭转市场整体的颓势,消息面的催化和金融板块实质性启动来拉升人气两者缺一不可。

投资策略上,从最近以天威变和新赛股份为代表的新能源和农业板块,即使在最近的弱势氛围下仍出现持续活跃的姿态可以提供以下思路:那些受政策面扶持同时行业景气度持续提升的公司,即使在弱市中也能提供赢利的机会。遵循以上思路,造纸行业受益于升值背景下生产成本下降、环保压力反而使行业景气提前并拉长周期以及产品2008年开始主动提价等因素的综合作用,一季报有7家公司预增逾1倍,因此在下阶段的行情中有望继续出现超越市场的平均表现,具体来看像景兴纸业、博汇纸业和岳阳纸业等无论是业绩还是成长性,未来值得期待。(江帆)

**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 高手为你解盘四小时  
今天在线:  
时间:10:30-11:30  
苏瑜、张生国、程昱华  
时间:13:00-16:00  
秦洪、周亮、袁建新、陈焕辉、郑国庆、赵冀、陈晓阳、江帆、张达铨、邓文渊、张冬云

聚南岳 多空激荡论市 攀祝融 再踏牛市征程

# 中国资本市场第25届 季度(2008年春季)高级研讨会

- 新形势下的宏观调控和上市公司业绩增长趋势
- 创业板推出对市场格局的影响及应对策略
- 牛市趋势下的大盘运行区间探讨
- 如何从温和通胀、人民币升值等角度进行资产配置
- 资产重组、金融创新、北京奥运等主题投资中的机会
- 大小非解禁对具体上市公司的影响分析

主办方:《上海证券报》、中国证券网、指南针、及时雨  
会议时间:2008年4月25日  
会议地点:湖南·衡山  
与会嘉宾:交易所有关领导、经济学家、基金经理、券商研究所所长、咨询机构负责人、资深市场人士等  
联系人:姚先生(021-38967596)、赵小姐(021-38967875)