

从权证市场分析大盘运行趋势

◎浙商证券 邱小平

如果说股市是经济的“晴雨表”，那么权证也可以被看作是股市的“晴雨表”。众所周知，因为权证的价格在一定程度上代表了投资者对正股未来走势的预期，如果投资者看好正股后市的表现，就会给权证以很高的溢价；否则，就会给权证以很低的溢价甚至是很高的折价。因而，权证存在一定的价格发现功能，当然，价内权证由于投机性太强，价格发现功能相对较弱。投资者不妨从一个视角从权证市场分析大盘的运行趋势。

值得注意的是，权证的溢价率是和价内外程度密切相关的。价外权证，特别是深度价外权证，由于自身的原因而产生了高溢价，因此它们的价格发现功能也相对较差。相比之下，价内权证有相对较强的价格发现功能。我们对2007年以来所交易的认购权证的溢价率按流通市值进行加权，以反映不同阶段的溢价率水平，并区分价内、价外分别加权溢价率。结果表明，价内认购权证有很强的价格发现功能。



2007年4月29日，价内认购权证的溢价率达到了-4%，创下了历史新低，接下来就出现了5·30暴跌；2007年10月15日，价内认购权证的溢价率达到了-7.23%，接近当时历史新低-9.26%（出现在9月14日），接下来就出现了大幅调整；2008年1月9日，沪深300指数逼近历史新高，而此时价内认购权证的溢价率再次创下了历史新低-9.30%，预示着大盘的

后期走势并不乐观，果然在2008年1月15日之后，沪深300开始暴跌；2008年4月21日，价内认购权证的溢价率达到了6.77%（为近期高点），预示投资者开始看好后市，接着大盘在4月24日开始强劲反弹。因此，价内权证的溢价率水平有一定的超前性，对于近期市场的总体走势，投资者或许可以从中得到一些启发。

进一步分析武钢CWBI、马钢CWBI的溢价率分别与其正股的对比关系可以发现，权证溢价率的高点、低点分别和正股股价的低点、高点一一对应。马钢CWBI在2007年9月14日的溢价率接近-22%，创下了迄今为止折价率最高的纪录，而马钢股份和马钢CWBI都在这一天创出历史新高。如果投资者在这一天欢天喜地地买进“巨便宜”的马钢CWBI，如今将套牢50%。相

反，如果投资者能正确理解“非理性折价”背后的含义，即时抛出马钢股份，将避免亏损47%。

权证的溢价率一般比较稳定。当价内权证的溢价率较低时，意味着后市看淡，投资者应该卖出正股和权证。然而，我们并不建议投资者买进溢价率较高的权证，溢价率较高的权证（特别是价外权证）风险较大，但溢价率略微偏高的价内权证往往意味着买点正在来临。近期的经验表明，个别价内权证的溢价率在±10%之间，而价内权证的加权溢价率在±6%之间都是比较正常的。若超出了这个区间，则应该引起投资者的警惕——也许拐点就在附近。当然，为避免一些轻度价内外权证对价内权证加权溢价率的干扰，投资者还可以只对深度价内的权证的溢价率进行加权，将有更好的指导意义。

另外，目前价内权证大多是钢铁权证，价内权证加权溢价率的代表性较差，可能更适合研判钢铁股的走势。不过，随着更多的分离交易可转债的发行，未来权证市场将产生更多行业的价内权证，届时价内权证加权溢价率对大盘的走势将更具指导性。

上证理财学校·上证股民学校 每周一、四、周三C7刊出

要投资 先求知
有疑问 找小张老师



电话提问: 021-38967718 96999999
邮箱提问: xzls@ssnews.com.cn
来信提问: 上海浦东杨高南路1100号(200127)
在线提问: http://school.cnstock.com/

活动预告 上海证券报

股民学校 理财大讲堂

上海证券报股民学校

江海证券北京东三环南路营业部授课点
授课内容: 医药行业个股分析

时间: 2008年6月7日13:30
地点: 北京东三环南路58号富顿中心A座2层
讲师: 苏文静
报名热线: 010-58674977

江海证券北京东三环南路营业部授课点
授课内容: 重组后的投资机会

时间: 2008年6月14日13:30
地点: 北京东三环南路58号富顿中心A座2层
讲师: 王广丽
报名热线: 010-58674977

国元证券宣城营业部授课点

授课内容: 上市公司分析入门
时间: 6月7日9:00
授课内容: 优质上市公司分析
时间: 6月14日9:00
授课内容: 股票基本交易常识
时间: 6月21日9:00
地点: 国元证券宣城营业部二楼会议室
报名热线: 0563-3033299 2718988

2007年中国上市公司年报解读 DVD系列讲座资料 (6张)

本报股民学校最新推出 2007年中国上市公司年报解读 DVD系列讲座专辑 (6张)

订购热线: 021-38967718

■小张老师信箱

冻猪肉进口税率下调 相关行业有何影响

游客 69236: 从6月1号起下调冻猪肉的进口税率,这对国内相关行业有何影响?

山西证券太原迎泽大街营业部: 下调冻猪肉进口税率对国内冻猪肉行业影响有限。将部分食品进口关税下调,是为了增加国内供给,抑制物价上涨。就国内目前猪肉供求情况看,仍是供小于求,而且进口猪肉在国内市场占比较小。下调进口税率,会对抑制物价上涨有一定作用,但是不会对目前的市场产生冲击,也不会改变国家对农畜行业的政策导向。

游客 54660: 流动比率、速动比率分别是如何计算的,如何用这些指标来进行上市公司分析?

江海证券北京东三环南路营业部: 流动比率表示企业流动资产在短期债务到期时变现用于偿还流动负债的能力,其计算公式为: 流动比率=流动资产合计/流动负债合计×100%。由于流动比率是个相对数,排除了公司规模不同的影响,因而更适合公司间以及本公司不同历史时期的比较。速动比率是衡量企业流动资产中可以立即变现用于偿还流动

负债的能力,其计算公式为: 速动比率= (流动资产总额-存货总额-待摊费用-一年内到期的非流动资产)/流动负债总额×100%。速动比率的高低能直接反映企业的短期偿债能力强弱,它是对流动比率的补充。由于存货、待摊费用等项目变现时间较长,特别是存货很可能发生积压、滞销、残次等情况而流动性较差,因此流动比率较高的企业,并不一定偿还短期债务的能力很强,而速动比率就避免了这种情况的发生。

多空对决

(截至2008年6月3日16时)

上证博友对2008年6月4日大盘的看法:

- 看多 56.94%
- 看平 1.62%
- 看空 41.44%

看多观点

昨天大盘继续在3480点下方整理,从目前的图形看,大盘已收敛到了极点,无论怎样都将在这里盘整,但向下的空间并不大。4、5两个月有一定的资金净流入,然而指数却徘徊不前,这说明什么呢?说明有人在悄悄地吸筹。总体来说笔者还是看多,在这里大盘只有一条路——向上,别无选择。

(稳剑)

昨天大盘收出一根小阴线,风险得到一定的释放,各项指标都得到较好的修复。中石油也出现企稳的迹象,加上量能有所放大,估计今天会收出一根小阳线。(波段之子)

看空理由

建议大家在此震荡市中,除非有很高的短线功力,最好减少操作,空仓的可以继续耐心等待。今天的看点在于大盘能否攻上并站稳3440点,短期支撑位为3400点,如果跌破3400点的话,短期内大盘仍将在一段时间内维持调整的格局。(从一万到一亿)

昨天两市大盘依然维持震荡调整的格局,虽然航天军工及奥运板块成为盘中热点,涨幅居前,但市场整体仍未脱离缩量震荡的格局,市场表现依然偏弱。从中国联通复牌后的表现看,投资者对题材类股的炒作很警惕,“见光死”的特点也证明市场处于弱势格局中。(陈金)

调整蓄势 大盘由圆弧顶演变成圆弧底

昨天大盘没有延续前天的升势而是展开调整,大盘调整的原因主要有:一是前期的领涨龙头股“石化双雄”展开调整,市场没有出现新的指标股龙头,大盘暂时失去领头羊而迷失了方向;二是中国联通复牌后高开低走,导致3G通讯板块全线走低;三是市场热点转换过快,前天强势的电力板块昨天都处在大幅调整中;四是市场热点分散,奥运、军工、医药、电器等板块个股都有所表现,但都是个股行情,板块效应不强,无法有效积聚

市场人气。由于多个个股下跌,少数个股上涨,导致大盘调整。

从技术上看,上证指数昨天一度逼近3400点且调整幅度大于前天的涨幅,日K线形成阴包阳的形态,收盘收在5日均线及10日均线之下。虽然昨天大盘的技术形态很难看,但盘中出现一个很好的现象——下午第二波跳水的低点没有击穿第一次跳水的低点3409点,在分时图上是一个底部抬高的双底形态。今天大盘只要不破3400点,有望再次启动反弹行情。

如果把眼光放远一点就可以发现,大盘目前有由前期的圆弧顶向圆弧底过渡的迹象。一旦这个技术形态构筑成功,大盘的攻击力是相当强劲的。大盘从5月6日的高点3786点见顶到5月27日见底3333点以来,一直在一个小的下降通道中运行,构筑一个小的圆弧顶形态。从5月27日开始到昨天,大盘有构筑一个小圆弧底形态的迹象,只要大盘不再破3333点,构筑圆弧底的可能性会大增。一旦这个圆弧底构筑成功,大盘就会呈现一个底部抬高的双底形态。

市场目前并不是没有上攻的能力,而是超级主力机构正在主动放慢大盘运行的节奏,这样做至少有几个好处:一是慢牛使市场不至于大起大落;二是主力可以在较长时间从从容地在低位收集到足够的筹码;三是进一步修复技术指标;四是酝酿市场热点。如果散户朋友觉得笔者的分析有道理,可以在保持一定仓位的前提下参与热点的短线炒作。(股乐舞道) 欲看更多精彩内容请登录 http://gsword.blog.cnstock.com

■高手竞技场

热点切换完成 上升浪即将来临

昨天大盘走势呈现窄幅震荡的格局,所收阴线的实体在前天阳线的实体之内,振幅比前天有所收窄,成交量并未放大,仍然维持小步盘升的格局。这种推土机式的上行总会有爆发之日,在2005年6月6日见底998点之后,历时三年,股指曾上冲到6000点的上方,又回落到3400点附近,震荡不可谓不大,调整不可谓不深。

昨天中国联通的高开低走对市场的冲击很大,但一个概念倒下了,另一个概念一定会站出来。热点已经完成切换,印花税率下调之后的上升

浪即将到来。奥运概念股昨天午后拔地而起,带动了诸多奥运概念股。但指标股的低迷仅仅让这激情的时刻停留了几分钟,尽管大盘蓝筹股的表现不尽如人意,但盘中不时出现大单吃货的迹象,这些吃货资金绝非偶然来此,一定是在酝酿着一轮“风暴”。在笔者看来,传统概念板块就是那些由行业好转所给上市公司未来带来的收益,或者由于价格上涨而给上市公司带来的利润之类,这些只能成为场内的瞬间热点。现在不同于牛市起步期,国际化估值的时代已经过去,后市中国证券市

场要走自己的路。要说房地产板块、有色金属板块给我们带来为期两年的惊喜的话,在奥运会召开的这一年会给许多企业带来无限的商机。这是实实在在的概念。看看当前的市场,奥运概念和创投概念是与当前市场运行的趋势相符合的两个板块,在未来一段时间内,相信这两个板块还会有不俗的表演。

笔者认为,热点的切换已经完成,且板块轮动的现象依然保持良好,沪市成交量1000亿元是大盘强弱分水岭,一旦突破这座分水岭,大盘就会真正走强。

上证指数15分钟144周期线目前位于3443点,继续保持上移,股指午后继续围绕15分钟288周期线进行震荡,尾盘再度拉起。只要能够有效突破并站稳15分钟144周期线,市场将逐渐转强,维持震荡上行的格局。60分钟MACD指标快慢两线继续保持上移,只要不出现死叉,股指仍将维持原趋势不变。短期支撑位位于3400点和3366点,压力位位于3480点和3520点。(金帆) 欲看更多精彩内容请登录 http://huzhanhao.blog.cnstock.com

短期均线易手 调整三角形进一步收敛

中国联通昨天的表现大出投资者意料,涨停之后一路下滑,受其影响,几乎所有的通讯股都呈现先涨后跌的走势。中国石化和中国石化的调整进一步加大了市场的压力,大盘全天基本上都在短期均线下方运行,最终也没能收回短期均线系统的控制权,市场再次陷入弱势盘整的格局。

看点一:中石化、中石油调整在情理中。昨天中国石化和中国石油双双进入调整,这给市场带来了较大的压力。由于连续上涨,两龙

头股的确需要一个调整的过程,以消化短期压力和修补短线技术指标。这对于目前的反弹是有利的,只有龙头股得到充分休整,反弹才能得以继续。

看点二:中国联通冲高回落。因为电信重组消息来得较为突然,很多投资者,包括一些机构投资者都没有做好应对的准备,昨天巨额的成交量说明介入的资金不在少数。由于短期调整幅度较大,在利好出尽是利空的操作思维指导下,逢高了是一个很合理的

操作,投资者对此无须大惊小怪。看点三:失守短期均线,后市迷茫再现。近期市场其实一直是在弱势盘整的迷茫中度过,因为没有成交量的配合,虽然中国石化、中国石化以及券商、能源、有色等板块轮番启动,但成交量始终没有放大,这就严重制约了反弹的力度和高度,昨天5日均线、10日均线再度失守,再次使市场陷入迷茫中。

看点四:调整三角形继续收敛。昨天的调整使得目前上证指数的调整三角形进一步收敛,60日均

线和短期均线系统中的5、10、20日均线靠拢,三角形口子正在逐渐收拢。一旦这个口子收拢,市场将再次选择突破的方向。从目前的大环境看,向好的概率更大些。

昨天的小幅回落说明目前市场做多的积极性依然是短期的、间歇性的,没有连贯性和持久性。投资者对后市走势也较为迷茫,短线操作充斥市场,各方投资者想做多又怕做多的投资心态暴露无遗。(楚风)

欲看更多精彩内容请登录 http://cftz.blog.cnstock.com

■博友咖啡座

投资与赌博

笔者一直以来老是想用一句话来描述具有中国特色的价值投资理念,或许是才疏学浅,或许是自己对投资的理解还没有达到一种境界,一直没有找到贴切的话。

最近笔者看到一篇评论,文中提到巴菲特获利的三项业务。一是伯克夏公司的市值增长;二是来自股票投资的收益;三是股权投资的投资回报。在这三项业务中,股票投资的收益是最低的,这是用市值进行排行的,不是股票的绝对收益。如果我们拿自己在二级市场上的成就去跟巴菲特相比,永远不会找到平衡点。

真正的战略家实际上还是存在的,比如,有人在2001年股市高点时,卖掉股票买了房子,而在2005年卖掉房子买了股票,在2007年下半年则卖掉股票进行观望,等待更好的投资良机。这种行为应该称做什么理念呢?偶然间,我看到这么一句话,可以用来解释这个理念——用巴菲特的理念选择企业,用索罗斯的战略进行决策。这句话的言外之意是,利用索罗斯分析宏观的方法选择进场或者离场,而一旦决定要进场的时候,就应该以巴菲特的思想选择伟大的企业进行投资,或者选择简单透明的企业进行投资。笔者认为,这种逻辑非常适合中国的股市。

大多数投资者都太在意短期的得失,都想在短期内迅速改变自己的地位。其实,这是妄图实现没法实现的愿景,或者叫做自欺欺人,这不是水平高低的问题,而是本来就在做着不切实际的梦。

回答几个问题吧,如果想明白了,才能好好投资,否则,我们都是在做着同一个不能实现的梦。

问题一:你投资于股票(准确地讲是投资于二级市场)的资金占到你所有流动资产的百分之多少?

问题二:你能承受买入股票后多长时间处于浮亏或者微利状态?

问题三:你能承受的最大浮亏幅度是多少?

问题四:一年达到多少收益率你才能满足?

解决以上问题的关键是为了了解我们到底是在进行投资和资产配置,还是在赌博或者游戏人生。(周贵银) 欲看更多精彩内容请登录 http://zhouguiyin.blog.cnstock.com

上证博客热门日志人气榜

(截至2008年6月3日16时)

日志标题	作者	日期	评论
板块活跃,成交不济	王国强	6-2	0
股市早8点(6月3日)	沙屯农	6-3	0
窄幅震荡,长阳突破可期	展锋	6-3	127
周二大盘预测	股票伯乐	6-2	0
维持箱体震荡,个股机会增多	寂寞先生	6-3	0
该跌不跌,理应在涨,做好低吸	秦国安	6-2	0
苦战五天线,多头体力渐不支	春风玉雨	6-3	0
波澜不惊中的动人心魄	碧海悠悠	6-2	3
长阳当空即将出现	陈文	6-2	15
无量上涨也预示六月的希望?	叶弘	6-2	7
上攻受阻,蓄势再来	赵伟	6-2	38
收敛楔形,能否无量突破	胡嘉	6-2	12
当前行情的几个关键位置	占豪	6-2	11