

机构论市

反弹压力逐步加重

隔夜美股上涨仍未带动大盘反弹,全天呈现无量下跌走势。技术上多条均线支撑已被击穿,下跌空间形成,连续三天的阴跌堆积了新一层的上方压力,后市反弹压力开始加重。(华泰证券)

短线有望企稳反弹

昨日大盘高开低走,尾市恐慌盘的涌出最终使指数穿越了30日均线。因而今日大盘可能继续下探,但大盘短线已经严重超卖,股指在下探后会有企稳反弹。(浙商证券)

情绪化抛售影响走势

周四沪深深股市略微高开后便一路下行,一些中小盘股也失去了坚守的耐心,纷纷开始补跌,情绪化抛售明显,但我们认为,远离股市便非远离了风险,相反,一个大家都充分认识到风险的市场也便蕴涵着机会。(东海证券)

短线技术指标堪忧

尽管昨夜美股继续出现大幅反弹,但周四A股再现弱势,高开低走,全日单边下跌,5日、10日和20日三条短期均线失守,短线技术堪忧。但近期管理层关注股市的密度历史罕见,不排除有进一步维稳措施出台。(国海证券)

大盘仍将消化整理

周四两市大盘呈震荡滑落走势,短线看,市场经过反复的横盘之后,无奈选择退一步蓄势整理,但继续调整的空间较为有限,市场将以时间换空间进行震荡整理。(九鼎德盛)

维持震荡整理格局

周四沪深深股市高开低走,从盘面看,所有板块均报绿下跌,且跌幅均在1.5%以上,显示市场观望气氛浓厚,预计行情仍以震荡整理为主,投资者可趁调整之时及时调整持仓结构。(万国测评)

短期仍有调整压力

周四沪深大盘单边下滑,个股抛压明显,市场呈普跌态势。整体看,市场做空力量较强,而且成交量的低迷显示场外资金观望为主,短期仍有调整压力,后市继续在目前区间盘整走稳的可能性不大。(上海金汇)

市场转弱迹象明显

两市周四出现了全线普跌的不良局面,而成交额则进一步大幅萎缩,且主要股指都已跌破中短期均线,市场转弱迹象十分清晰,预计近日延续震荡整理可能相当大。(北京首证)

行情仍将震荡整固

周四大盘继续调整,两市个股跌多涨少,而且两市成交量萎缩迹象较为明显,预计短期股指仍将维持反复震荡整固的格局,操作上继续关注景气行业的龙头股。(广州博信)

多空对决

上证博友对2008年9月1日大盘的看法:

看多	29.51%
看平	1.44%
看空	69.05%

看多观点  
从技术上讲,由于连续的调整,短线技术指标已经出现超卖的迹象,大盘存在反弹的要求。投资者不要盲目割肉,3000点下方做空要承担很大的踏空风险。预计今天大盘将以阳线收报。(股市鉴赏家)

看空理由  
昨天大盘没有走出理想中的形态,量能极度萎缩,后市行情显得很悲观,这两天几乎呈单边下跌的走势,盘中没有出现像样的反弹,现在没有清仓的可以在反抽时离场,大盘选择向下突破,跌破2556点的可能性很大。(luojx)

■热点聚焦

# 两大积极信号为何难阻颓势

渤海投资研究所 秦洪

昨日A股市场受到美股继续飙升的影响而有所高开,但可惜的是,随后就在卖压渐次出现的大背景下反复走低,午市后的上证指数甚至出现数波跳水走势,尾盘以2775.72点的次低点收盘,下跌60.95点或2.15%,成交量为446.04亿元,呈现出进一步萎缩的态势。那么,如何看待这一信息呢?

市场积极信号明显

其实对于近期A股市场的走势来说,面临着较佳的反弹氛围,这主要是因为市场存在着两大积极信号,一是美股持续大涨所带来的上佳氛围。因为美股飙升将给A股市场带来两大方向的积极预期,一方面近年来,A股市场与美股的走势关联度愈发明显,A股市场2006年以来的牛市趋势与美股的上升趋势几乎是合拍的。所以,美股的企稳应该向A股市场的主流资金传递出

相对积极乐观的信息。另一方面则是美股的飙升反映出国际资金对全球经济的预期渐趋乐观,从而有利于我国经济的持续增长趋势,这应该给A股市场的资金提供做多的底气。

二是近期维持稳定的舆论导向非常清晰。不仅仅在于权威媒体陆续刊登或发布看好A股市场长期走势的文章,而且还在于相关部门负责人也发布重量级的维持稳定的预期,比如在日前中国证监会召开的2008年全国证券期货监管年中工作会议上,中国证监会主席尚福林指出“进一步完善应急预案和应急准备,确保资本市场安全稳定运行”,如此的表述理论上应该提振多头资金做多的底气,至少在目前奥运临近的大背景下,这些多头资金管理应承担起维持稳定走势的责任,为奥运会营造一个祥和的氛围。

三因素制约行情走势

为何近期A股市场的走势却并不尽如人意,这主要体现在两点,一

是A股市场一改前期与美股密切相关的走势特征,美股在近两个交易日持续飙升,但A股市场却持续下跌。二是市场参与者均对奥运前的行情均持有相对乐观的预期,但可惜的是,A股市场在近两个交易日均是高开低走,走势并不是很稳定,并未达到市场参与者原先的预期。

那么,为何会有如此的走势呢?笔者认为主要有三点,一是所谓反理论效应。因为A股市场经验显示,每当大多数投资者期望在重大历史事件之际,A股市场出现稳定向上走势预期的时候,往往会适得其反,因为证券市场永远是少部分赚钱,故机构资金反其道而行之,提前减仓,谨防在奥运会后成为抬轿者。

二是机构资金的博弈政策的预期。众所周知的是,美股的企稳也是来之不易,也是美国相关业务部门努力救市的结果,所以,不排除有机构资金通过打压股市,期望相关部门出台更为实质性的利好政策的可能性。故近期机构资金放任抛盘,希望能够出现火线救市政策的出现。

三的确是市场存在着小非减持的压力。因为8月份的解禁压力较大,毕竟从近一年来大小非限售股解禁市值与A股市场走势图的对照来看,解禁市值与A股市场的走势存在着一定的对应关系。而且近期公布限售股解禁的个股大多出现股价一度下跌的走势,比如说浙江龙盛、昨日跌停板的传化股份等就是如此。

短线超跌可低吸持有

综上所述,如果未有成交量的进一步放大以及舆论导向未有进一步实质性利好消息出现,不排除近期A股市场有进一步调整的可能性。不过,如果短线调整幅度较大的话,维持稳定的舆论导向的积极效应或将发挥效用。故笔者倾向于认为,投资者在近期的操作可以适当谨慎,尽量不宜盲目追高。但如果短线跌幅过大,那么,则可以低吸持有有一些强势股,尤其是半年报的含权股以及新能源股等符合国家产业政策导向的品种。

■老总论坛

# 从基金动向看下半年市场热点

国元证券研究中心 投资咨询总监 洪洪涛

二季度A股市场迎来了强烈震荡,在指数的跌宕起伏中,不能完全离开市场的公募基金唯有寻找抗风险的防御性品种。据统计,二季度基金进一步增仓医药股。从比例看,二季度基金重仓持有的医药公司股票总市值占到了基金所持市值的4.62%,高于医药行业流通市值占全部A股流通市值4.25%的比例,有些公司甚至超越超过10个百分点。继一季度在医药股走势上产生分歧之后,二季度,更多的基金加入了加仓医药股的行列中。是不是意味着08年的下半年医药股将成为基金眼里的新贵呢?还是基金别有他意的重兵攻向医药股呢?

“确定性”是增持主因

我们总结了基金第二季度总体仓位和布局的特点来分析看,基金不约而同地放弃目前市盈率(PE)仅10多倍但周期性大的行业,而建仓市盈率30倍-40倍的医药板块,正是看中了在当前经济形势下该板块最明朗的“确定性”。由此同时也引发了市场人士不一样的看法,他们认为在当前的弱市以及医药板块PE相对高企的背景下,基金资金更多的是将医药板块作为“避风港”,不一定拉动股价,更多的看中该板块的防御性,无非是基金惯用的抱团取暖行为。那么医药股的机会到底有没有?其价值又如何体现呢?从盈利能力的角度考量,医药行业有着持续高景气度的强烈预

期。对于7月份以来医药行业的持续走强,笔者认为,是漂亮半年报的预热。从今年一季度来看,医药上市公司的净利润增长超36%,销售收入增长达到20%,跑赢整个大盘。我们可以总结近期主要几家证券机构的预测观点,东方证券预测,今年整个行业的收入能维持20%以上的增长。而且,如生产VC的东北制药,生产VA、VE的浙江医药及新和成等,这些企业对产品具有定价权,能够通过提高产品的价格来消化成本上升的影响,因此,它们在通胀环境下具有较强的价格转化能力。而长江证券则认为,2007年医药行业利润增速创7年来新高,2008年依然延续高景气,是弱市中少有利空的行业。而在市场中我们也能找到一个美好的答案,就是通过08年的半年报可以揭示一个价值挖掘的道理,例如在7月18日公布半年报的双鹭药业、康缘药业都表现出了良好的业绩增长,主营业务收入增长分别为65.06%、28.41%。通过这点我们就可以看出,上半年医药板块的表现基本符合预期,尤其是原料药药的贡献较大,所以,笔者认为,在价格拉动下,化学原料药板块成为医药行业最大的明星,当然,价格的剧烈波动同时孕育着风险。

价值+防御成为首选

据天相统计,截至2008年二季度末,共有139只基金重仓持有医药类上市公司股票,较2008年一季度的83只增加了56只。部分基金持有的医药股市值占净值的比例超过10%,比例最高的一只基金,比例达

到16.96%。不过,一季度一些严重超配医药股的基金持有比例有所降低,如大成精选上季度持有比例达到19.64%,二季度减仓3个百分点;招商股票减仓2.2个百分点。而二季度减仓幅度较大的有基金鸿阳、金鹰中小盘等。据天相统计,二季度139只基金共计重仓持有34家医药上市公司股票,较一季度增加了8家公司;二季度139家基金公司共计持有医药上市公司股票的总市值达到了172亿元,较2008年一季度增长44.29%。

笔者仔细研究基金重仓医药股后,发现一个新问题,就是有两只新股特别受到基金的追捧,分别是鱼跃医疗(002223)和上海莱士(002252)。据盘面数据汇总可以看出,除了部分申购份额,大部分的基金是在这两个股票上市后再陆续买入的。这两只基金有一个共同的特点,就是上市初期价格较低,方便资金介入。自4月上市首日以来,鱼跃医疗上涨42%,而6月23日上市的海莱士,在一个月涨幅也超过40%。在动荡的股市中,这两只股票给基金带来了不菲的收益。另外康缘药业(600557)、浙江医药(600216)、海南海药(000566)被增持的比例最大。所以,不管是市场的价值原因还是基金看好的是防御性质,我们都要对于近期基金看好的几只个股给予高度的留意和研究。

重点关注细分行业龙头

基金选择超配医药行业,很大原因在于高企的通胀率以及调控政策。笔者在研究第二季度基金对于医药股的配比后认为,一季度重点

配置受益于国内消费拉动的医药、食品饮料行业等防御型行业,在个股与行业选择上均有超额收益。但同时我们也发现,尽管在一季度基金经理提及要抓住宏观调控放松后在地产等板块的机会,但在宏观调控未放松的情况下,二季度仍保持以防御性比例为主,行业配置中医药、交通运输、油田服务等防御性板块的配置较高。所以按价值分析理论认为,由于医药行业抗通胀,稳定增长的特点使得医药在现阶段成为基金投资的良好标的。在具体品种的选择上,由于医药上市公司质量上良莠不齐,基金仍然选择了细分行业内的龙头上市公司作为投资对象。另外行业内较强研发能力的上市公司仍然是基金追逐的投资目标,如恒瑞医药(600276)、双鹭药业(002038)、康缘药业等也在大量基金的重仓之列,所以,我们要一分为二来分析和看待问题,对于细分行业的龙头个股一定要加大投资和研究的力度,即使没有基金重仓所引发的中线价值性行情,在那些基金视野里,就单纯08年的半年报预增交易性机会也是不错的操作思路。

总体看,在整个政策导向和行业景气周期中对投资整个医药还有不小的分歧,尽管消费增速短期可能因财富效应而回落,但消费品公司,尤其是轻资产、低能耗、高附加值的服务业,其优势将在下一轮经济增长周期中逐步显现,这也说明医药行业被业内公认为中线的布局的合理性,所以笔者建议,在目前行情反复震荡之时,对于医药股价值和交易的分析最好以半年报为背景才更加理想。

■港股投资手记

## 渣打集团够进取

这一个星期港股虽经历了几天的急跌和急升,但基本的低迷格局却未变,成交渐小,波幅甚窄,使得投资者买沽都难决定,有人说这样的大市是最适合八月奥运,因为大家又不会因跌太多要活货,或升太多要追货,可以安心全力支持国家队。

在澳门,有一行叫做“叠马仔”,便是介绍有钱人到赌场赌钱,然后再收取佣金。多金控股(00628.HK)便是经营这样的业务。有朋友是做这一行的,听过这一行的佣金很高,但朋友却时常感叹赚不到钱。原因是如果你不赌得大,你又怎样要你的客人赌得大呢?其实股票经纪人也有这个问题,如果你是股票经纪,你不炒,你怎么可能找到一些炒股票的客人。

在市成交量持续创新低,恒指仍然站在22000点以上。这一年恒指跌了那么多,大家的身家自然缩水了不少。故去年经济不好是很正常的,不过有一些悲观的人认为来年香港人的生活可能比“非典”时更难过。因为虽然未来的经济不至会下滑至“非典”时那么差,但问题出在现在日常生活的用品都很贵。

在过去的几个星期,香港运输工人罢工停不了。先是维他奶,再有屈臣氏及雀巢牛奶公司。他们罢工的原因都一样,便是认为这几年经济好,公司不但没有加工资,更借着改变佣金制度,使得实际上工人付出多了,而收入却少了。虽然三家公司的实际佣金制度我并不清楚,但是中国人一向以忍耐为美德,不像外国人那般容易发动工潮。因此,可想而那些工人的利益是缩减得多利害,他们才会那么齐心地罢工。

金融界好像从来都没有出现过罢工,但是人才流失对很多企业来说是一个很严重的问题。日前渣打集团(2888.HK)便推出了一个十分有创意的方法去待员工好一点,便是员工在生日那一天可获有薪假期。其实对一个打工仔来说,要过一个快乐的生日不是那么容易。首先,以银行来说,一般打工仔都要六点半之后才可以下班,出去跟朋友吃一个晚餐可能已经要搞到十一点多。如果那天不是星期五,又要赶回家休息,另一天再上班。相信这样的一个生日对很多打工仔来说,可能跟平日没有区别,久而久之庆祝生日也变得没有意义。

其实人才才是一家企业值钱的地方,渣打集团作为一家积极发展新兴市场的国际银行,原来除了向外发展的政策购进之外,在挽留人才的政策上也可以那么新颖及进取,所以我是挺欣赏渣打集团的。

王雅媛 (作者为香港中文大学学生以及财经专栏作者,曾获得2007年“香港-内地大学生模拟投资比赛”冠军。)

■港股纵横

## 关注蓝筹股的业绩期

◎时富证券 罗尚沛

又是周末,虽然面临外围股市的大幅度反弹,香港股市都在A股的拖累维持疲弱的局面,升又乏力,跌又不甘心。22800点竟然成了恒指近期的阻力位,虽然一度突破,但是后劲力量不足,投资者高位抛售的多,保持观望的投资者更多。看近日来的总体成交量,就会发现,港交所(00388.HK)这半年的业绩没有什么可看得了;另外,就是如此惨淡的成交港股也短时间很难转好。恒指昨日收报22731点,仅仅升了40点,无法稳守22800点。成交量方面,比前两天好一些,但是都只有564亿港元。

如此疲弱的实况,几个大股份都没有大升的空间,下个星期进入蓝筹股份的业绩期,看到经济前景堪忧,投资者大都选择了观望。汇控00005.HK和恒生银行(00011.HK)将最先发布半年的业绩,相信汇控除了有可能因为美国和欧洲的次按问题而增加拨备之外,一切都很难给投资者惊喜。汇控很有可能出现短线波动,投资者最好观望。

国泰航空(00293.HK)将于下周二公布上半年业绩,过往半年的高油价,曾经令国泰两次提高燃油费,很难出现去年成功对冲油价的情况。料半年纯利仅有11亿港元,较去年同期25.81亿大幅下滑57%左右。公司也曾经于7月初发出盈利警告,表示受高油价影响,中期业绩表现将会出现下滑。若油价持续高企,下半年公司的经营情况可能更坏,投资者对航空股份先行规避,待油价出现比较明显的走势。昨日国泰跌0.7%,收报15.06港元。

说到港交所,笔者预期市场会大幅削减港交所目标价,港股成交下跌,对港交所收入构成影响。看看眼前的成交,笔者预计第三季度盈利并不乐观。

■B股动向

## 上行无果退守寻支撑

◎中金通证券 钱向劲

周四沪深B股继续呈现冲高回落、缩量整理态势。虽然隔夜美股继续出现大幅反弹,但是这并没能激起市场的投资信心。早盘时沪深B股小幅高开后即出现一路下行走势,盘中沪B指击穿了5.10、30日等均线的支撑;午后B股继续跟随A股整理,终盘两市B股跌幅近1%。

近期市场人气呈现出“一鼓作气,再而衰,三而竭”的态势,自上周一举放量突破30日线的压制之后,在技术上给予了一定的支持,而且近日沪深市场的大幅波动对B股市场产生了一定的影响,不过当B指本身在切入215-220点区域之后就表现得极度犹豫,成交没有明显放大,跟风不多,而权重股整体走势的疲态则是大盘一直难以形成有效突破的主要根源。目前股指在上行无果的情况下再度选择退守寻求更有力支撑,不过考虑到目前管理层维稳的决心,股指向下的空间应该有限。