

机构论市

向下探底 寻求支撑

昨天大盘承接上周末尾盘跳水的颓势再次拉出百点长阴，市场已出现恐慌心态，后市大盘仍会苦苦寻求下方支撑，短期行情仍不看好。
(华泰证券)

反弹尚需耐心等待

上周五和昨天大盘均大跌，经过连续两天大幅回调之后，技术上有反抽的要求，但整体形态较差，大盘反弹尚需耐心等待。
(国海证券)

对未来的走势没必要过分悲观

昨天上证指数跌破2500点，再创本轮调整新低，说明市场信心丧失殆尽。尽管如此，对中国的经济仍应保持信心，对未来的走势没必要过分悲观。
(浙商证券)

连续大跌释放了部分风险

连续大跌使部分风险得到释放。后市如果出现技术性反弹，要保持谨慎，投资者可把握机会逢高减仓，空仓的投资者可等待市场人气的恢复。
(中信金通证券)

谨慎操作 不应盲目杀跌

大盘连续大幅下跌，两个交易日上证指数跌幅近10%，市场出现了盲目的杀跌情绪。操作上，投资者要谨慎，避免因盲目杀跌对自己造成损失。
(万国测评)

近日大盘有望止跌企稳

两市大盘昨天惯性低开后深幅回落并创出一年多来新低，深市还留有一个不大的下跌缺口，个股普跌，股指短线跌幅明显偏大，近日很可能探低企稳甚至出现反弹。
(北京首证)

2500点告破 后市有补跌风险

受投资者信心持续低迷的影响，昨天两市大盘均以较大的幅度下跌，双双在盘中创出自去年调整以来的新低，成交量继续萎缩，不排除部分个股仍可能会出现补跌。
(上海金汇)

短线有望出现抵抗式下跌

从短线看，两市大盘双双破位下行，大盘连续大幅急挫之后，技术上已严重超跌，盘中可能出现回抽动作，预计大盘急挫之后，将显现抵抗式下跌的特征。
(九鼎德盛)

大盘走势处于危机中

目前市场处于危机中，经济基本面因素、周边市场因素以及针对股市的做空行为是大盘下跌的三大原因，对未来的市场有较大的影响，当前的情况是三大因素几乎同时集中，对市场的冲击显得更加剧烈。
(杭州新希望)

多空对决

上证博友对 2008年8月12日 大盘的看法：

看多 22.76%
看平 1.12%
看空 76.12%

看多观点

昨天大盘继续下跌，最低点为2453点，按照笔者的判断，大盘已几乎接近底部。目前探底已经进入倒计时，最多还有33点，至于是今天探到还是明天探到，由时间来决定。笔者觉得机会已经来临，可以放胆买入。
(稳健)

看空理由

指数没有受到任何支撑便直破2500点，这一点出乎本人意料。现在的情况很明显，指数直指2300点关口的可能性较大，如果今天大盘跌破2300点，可少量介入，如果不破2300点，就要耐心些，下降通道中的行情本来就好做，空仓也不错。
(江恩看盘)

■热点聚焦

双重压力迫使大盘连跌两天

◎渤海投资研究所 秦洪

由于上周五大盘急跌，使得昨日大盘在开盘时就小幅低开，尔后由于中国石化等个股的一度强势，市场有所企稳。但可惜的是，奥运概念股等板块明显出现了资金流出的迹象，从而使得大盘午市后只得再度跳水，上证指数不仅击穿了前期低点2566点的支撑，而且还击穿2500点的支撑，形成典型的黑色星期一的走势。

出乎意料的黑色星期一

虽然业内人士普遍预计近期市场的走势不佳，一是因为奥运概念股上周五就出现利好兑现后资金出逃的迹象，这将对A股市场带来一定的压力。二是因为成交量一直未能明显放大，显示出增量资金进场步伐缓慢。单纯依靠存量资金的努力，显然难以达到提振多头做多冲动的目的。因此，大盘震荡在情理之中。

但是，昨日的A股市场显然不是震荡而是大幅跳水，上证指数的跌幅高达5.21%，这使得上证指数创出20个月以来的低点，如此走势

的确出乎市场的预料。需要指出的是，如此走势还是在市场存在着两方面企稳契机的大背景下出现的，一方面是因为美股上周五大幅上涨，这给港股以及港股市场上的中资股提供了一定的高开的预期，理论上这会对A股市场的H股板块产生较强的做多动能。但想不到的是，此类个股昨天只是起到了相对抗跌的作用，而未出现领涨的姿态。另一方面则是因为关于大小非问题再现暖风频吹的格局，尤其是媒体关于央企在近期不会减持股权的报道更是如此。所以，昨天的A股市场跳水乃至出现黑色星期一的走势的确出乎市场的预料。

双重压力抑制急跌后弹升预期

正有鉴于此，有观点认为大盘之所以有如此出乎意料的走势，不排除有资金刻意打压，希望获得政策救市。而且，历史走势也多次显示，急跌后A股市场往往会出现一定的反弹契机，所以，对今日A股市场的反弹存在较为乐观的预期。

不过，笔者认为，有两方面的压

力在抑制急跌后的反弹预期，一是PPI数据的高企。国家统计局周一发布的消息称，7月份，工业品出厂价格同比上涨了10.0%，该涨幅创下12年新高。数据显示，7月，原材料、燃料、动力购进价格上涨了15.4%。由此不难看出，能源和黑色金属价格大幅上涨是推动PPI创新高的主要因素。这对于机构资金来说，不仅意味着未来上市公司业绩增速有放缓的可能，同时也意味着CPI回落的预期仍面临着一定的压力，从紧货币政策的松动预期也面临着PPI数据高企的挑战，既然如此，主力仍然难以大规模出动有生力量去建仓。

二是B股市场的急跌与美元出现升值的苗头之间存在着极强的巧合关系，不可避免地会对市场参与者产生一定的新预期，比如是否意味着全球资金流向出现新的动向，即从发展中国家流回美国，这可能也是近期美股持续大涨但B股大幅调整的原因所在。事实上，近两个交易日，上证B股的跌幅均超过8%，颇有领跌的味道，这在近期是不多见的。难怪有观点认为不排除有热钱流出我国资本市场的可能，避风港。

既然如此，对A股市场近期的资金面的确不宜过分乐观，这个因素也会抑制A股市场急跌后的弹升预期。

无外力推动仍将低位震荡

正因如此，笔者认为，从表面上看，黑色星期一的出现颇有些出人意料，但如果考虑到上述两大因素，似乎也在情理之中。更何况，也有观点认为前期维稳行情所积累的做空能量在近两个交易日集中释放，所以，近期A股市场如果要单纯依靠内力来结束调整的话，需要较长的时间与较深的调整幅度作为代价。但是，如果此时出现强有力的好政策，A股市场或将藉此而结束调整。

综上所述，笔者倾向于认为如果没有利好政策，A股市场仍将低位震荡，B股市场的走势与A股市场成交量的变化将成为研判近期市场的风向标。与此同时，投资者可对近期跌幅较猛的港口机场、高速公路、水电等业绩增长相对确定的品种低吸持有，它们或将成为资金的避风港。

■港股投资手记

趁出现坏消息之际入场

上周五美国股市大涨，但因昨天内地股市大跌，港股只能转涨为跌，恒指上午还大涨326点，收盘时倒跌了26点。部分中资股面临巨大的沽压，若非传统蓝筹股撑住，恒指的跌幅恐怕会更大。



曾渊沧

近来美元转强，导致石油价格大幅下跌，黄金和各种商品价格也大幅下跌，除港币之外，全球货币兑美元均在下跌，人民币也未能幸免。

一些热钱已经不相信人民币只涨不跌的神话，并开始从内地市场撤出，热钱要撤出内地市场，先得卖掉其手上的A股，因此，A股市场继上周五大跌之后，昨天再次大跌，不少内地投资者都伸长脖子等待利好政策，但一等再等，救市措施仍然杳无音信，投资者连最后的耐心也失去了，纷纷沽离场。

宏观调控的效果如何，先决条件是物价不能再大幅上涨，如果物价继续大幅上涨，宏观调控绝无放松的可能。毕竟股民的数量要比非股民少得多，物价会影响13亿人的生活水平，这才是最重要的。

笔者认为，奥运会之后的期望应该集中在旅游、零售和与消费有关的股票上，大家还是耐心地等待吧，眼下不妨离股市远一点，不要紧盯行情的变化，多多看看奥运节目，为我们中国健儿的精彩表现鼓掌加油。

石油价格已经跌至每桶116美元，这是今年年初的价格，因此，尽管国泰航空上半年业绩出现亏损，但是，只要石油价格下半年继续维持在现价水平，国泰航空下半年必然会扭亏为盈，从而使全年业绩仍然保持盈利。国泰现价14元，处于近两次低点的位置，也是两年前股价刚起来时的水平，从2005年到2006年中，国泰股价一直在这个水平徘徊，看来相当便宜，大家应该耐心地持有。

买股票的人要想买到便宜的好货，就应该趁坏消息出现时入市，特别是比预期更坏的消息。我相信有关国泰的坏消息只是暂时的。

(作者为香港城市大学MBA课程主任)

■老总论坛

抓住人民币汇率走势变化机会促进产业升级

◎国元证券研究中心副总经理 刘勘

人民币兑美元中间价自从7月16日的6.81连续下跌至8月7日的6.86，而人民币兑欧元继续升值，中间价已经达到今年2月以来的最低点10.6012，可见7月至今欧元兑人民币汇率已经下跌了2000余个百分点，100日元兑人民币也滑落到了100多个基点。今年名义有效汇率升值4.5%，但实际有效汇率仅升值3.6%，反映出人民币汇率与一揽子货币挂钩的趋势有所减弱。

通过上述美国、德国和日本经济今年一、二季度主要经济指标走势对比分析，美国经济率先调整，目前似乎出现了企稳回升的迹象，而德国和欧洲及日本经济即将进入停滞期或下滑，受欧洲和日本经济体疲软因素的影响，第二季度72亿美元外资撤出阿根廷，美元需求骤增。截至今年7月底，韩国外汇储备为2475亿美元，比上个月减少了150.8亿美元，已经是连续4个月下滑。6月份外资在韩国市场净抛出46亿美元的股票，远高于其他亚洲新兴市场，说明外资正在大举撤离韩国股市。据我国香港金管局发布的6月份香港货币统计数据显示，M3货币供应量较去年同期下跌了3.8%，创18年来最大降幅，这表明国际资金开始从香港流出。所以说，本轮美

元贬值历程接近尾声，美元走强已是必然。那么，在美元吸引力会逐步增强的情况下，人民币兑美元升值的步伐不但会减缓，近期或者会有停止的可能，今年年底明年年初人民币甚至可能面临贬值的压力。

今年上半年我国GDP为130619亿元，同比增长了10.4%，其中第一季度为10.6%，第二季度为10.1%。估计下半年增速可能会降到10%以下。因生产要素价格上涨，尤其是资金成本上升以及资金短缺，导致今年前5个月我国工业利润为10944亿元，增长了20.9%，增幅回落了21.2%，今年上半年中央企业实现利润4256亿元，同比减少了489.9亿元，减幅为10.3%。上半年贸易顺差为990.3亿美元，同比下降了11.8%，尤其是6月份贸易顺差为213.3亿美元，同比下降了20.6%。据国家发改委中小企业司有关负责人在广东中小企业经济论坛上透露的数据，今年上半年有6.7万家中小企业倒闭，纺织行业的中小企业倒闭数超过1万家，出口企业面临困难，出口增速下降得过快，失业率大幅上升。虚拟经济的股票指数从6124点一直跌到2500点附近，蒸发市值超过15万亿，显然对国民经济发展形成了不利的影响。

我国经济增速放缓已经是不争的事实，可能已经进入下降通道。与此同时，我国通胀率也触顶回落，其下行走势近期已经明朗，宏观调控从“双防”改为“保一控”，防止经济增速过快下滑，加之近日新《外汇管理条例》发布实施，有助于防范和打击热钱的流入，国内经济较大变动和政策面的重大调整意味着人民币兑美元汇率继续升值的基础发生了变化。

由于人民币汇率所参考的一揽子货币中，美元所占权重很大，人民币基本上跟随美元走势波动，当美元在国际市场上对其他非美元货币反弹时，人民币兑美元的表现还算稳定，对其他非美元货币的汇率追随美元强势而上涨，人民币对非美元货币升值将加快，有利于实现人民币汇率均衡升值。

7月份人民币兑美元升值放缓，有助于缓解制造业和出口企业利润下滑的局面。

但兑其他非美元货币明显上升，导致人民币对一揽子货币升值的速度超过人民币兑美元升值的速度。随着原油等大宗商品期货价格下跌，国内输入型通胀问题也有所缓解，国际收支平衡视汇率变化可顺势继续调整。

应该抓住当前有利机会，从低端制造产业模式转向高端模式的服务业，尤其是金融服务业转型升级，对此，股票资源配置功能发挥作用与否将非常关键。

■港股纵横

新一轮估值正在扑面而来

◎第一证券 叶尚志

8月11日，港股跟随美股上周五的升势高开，恒指开盘初段涨幅一度超过300点，但大盘弹高之后，沽压未能消除，在内地A股市场持续下滑创新低的拖累下，恒指终以下跌收盘，全天走势为高开后倒跌，我们对港股中期后市表现维持审慎的看法，估计恒指将再次踏上向下寻底之路。

正如我们近来所指出的，处于弱势反弹中的美股走势对港股的短线带动作用已逐步减退，市场焦点转移到正在发布的港股中期报告和内地经济数据方面，内部因素成为港股后市走势的主导。港股的中期报告已经开始陆续发表，业绩表现未能带来惊喜，随着全球经济增速放缓，公司企业盈利下降可以预见，相信下半年情况甚至会进一步恶化。另一方面，内地上半年GDP增长放缓已逐步获得市场的认同，就连内地的宏调方针也由先前的“两防”调整为“保一控”，显示经济增长放缓的风险已引起了各方面的关注。

在经济增速放缓的前提下，市场对公司发布中期报告对股票价值进行新一轮评估，首当其冲的是与经济周期表现敏感的相关板块，资源股、建材股、航运股、航空股和内地房产股是目前进行重新估值的主要沽售对象，受影响的股票纷纷破底并创出今年新低。我们尝试以鞍钢过去10个月的走势来说明，股价去年10月见顶于36元之后，经历了熊市第一波冲击，股价急挫到1月底的12.5元。其后走势转为横盘，鞍钢股价反复于15到20元之间，历时六个月时间。及至国家统计局8月初发表上半年全国经济数据后，市场终于面对经济增速放缓的事实，对股票进行重新估值，鞍钢股价连续六天放量下跌，昨天收盘报11.26元，跌穿六个月来的盘整区，创出今年以来新低。

除了鞍钢之外，其他股票包括中国铝业、江西铜、中国神华、洛阳钼业、中国远洋以及中国海外等，正在面对重新估值所带来的沽售压力，我们相信在港股中期报告完成发布之前，重新估值的行动仍将持续。由于近来出现急挫下滑的股票都是二线小盘股，对大盘暂时没造成严重的打击。但我们相信这一波由内地经济增速放缓所引的沽售潮最终将不可避免地扩散到大盘股，石油化工股、内地保险股以及内地银行股，压力有逐步增加的倾向。事实上，权重大盘股中移动昨天已率先跌穿100元大关，创出今年以来的收盘价新低99元。在大盘股压力将会加剧的预期下，恒指和国指已有再次向下寻底的迹象。

■B股动态

再度重挫 双双收阴

◎中信金通证券 钱向劲

周一沪深B股大盘再度重挫，双双收阴。B股市场急挫，毫无阻挡地一路下行，沪B指最多下跌了逾17点，再创本轮调整行情以来新低。终盘上证B指报收于165.50点，跌幅达9%;深成B指报收于3045.57点，跌幅为4.67%。沪市成交量比上一交易日有所放大，显示有一些恐慌盘涌出。

急跌迅速释放了前期所聚集起来的做空动能，也使大部分风险得到释放。综合而言，如果出现技术性反抽，建议保持谨慎，观察成交量的变化，把握机会逢高减仓，并可适当关注在目前环境下受益且半年报业绩较好的板块和个股。

调整心态 迎接下一波行情

◎寂寞先生

这几天投资者的心情都不好，笔者也一样，但是，作为中小投资者，又有什么办法呢？我们除了用技术看市场外，只能被动挨打。当8月5日大盘跌破2566点和2656点的连线之后，笔者已经提醒大家，在上证指数无法突破2760点的情况下，不排除大盘有创新低的可能。说得再远一点，当7月30日上证指数下破2848点时，笔者提醒大家要把握任何一次反弹的机会。

唯一的一次错误，也许是大错误，就是作为一个有爱国心的中国人，希望8月8日来一根大阳线。笔者总结了一下，如果这根阳线能够实现，那么，吃套的不是广大散户而是基金们。笔者请大家谅解，为了国家利益，我们作点贡献也无妨。

从昨天的盘面看，盘中已经没有反弹了，股谚云：是底不反弹，反弹不是底。既然深成指已经接近笔者所预测的8000点，大盘是否见底了呢？笔者认为，不管如何，总会出现一波行情，至于是反弹还是反转，现在还不到研究的时候。

总之，在下跌了这么多之后，请不要再离场了，至少要等待反抽后再离场。

更多精彩内容请看
<http://jimo.blog.cnstock.com>

应对连续大跌的策略

◎图锐

连续两天的大跌以及跌停个股的表现都让我们联想起去年的“5·30”，把目前的下跌定义为“5·30”式行情虽算不得贴切，但至少有些类似。

为什么我把近两天的行情比作“5·30”而不是“4·21”（指今年1月21日的连续两日大跌），因为“4·21”的大跌缘于平安的再融资，当时许多“八”股只是跟跌而已。“5·30”的大跌则不同，游资大幅跑路。“8·8”大跌是一次标准的以“八”股为主导的下跌，真正意义上的权重股两天内没有一只跌停。

与“5·30”剑指过热投机不同，这一次大跌完全是一次希望到失望的落差。