



重塑信任方能破解困局

在大盘岌岌可危的情况之下,黑色星期一再次重创市场。新低一再刷新,大盘风雨飘摇。随着周一的暴跌,2400点附近的平台已经宣告失守,而下一个支撑位在哪里?2245点?抑或更低?还需要仔细推敲。

方正证券 吕小萍

弱势市场再下台阶

近几日的暴跌动力来自何方?在奥运开幕之后,大盘在奥运金牌数量节节攀升的情况下,为何没能实现“维稳”?从表面来看有三个理由:1、政策预期落空。证监会已于日前宣布修改《上市公司收购管理办法》,对限制多年的“回购”开“绿灯”,在符合条件的前提下将持股比例30%以上比例的股东自由增持的豁免申请由“事前申请”改为“事后申请”,各大媒体纷纷以管理层快速兑现利好为题材,进行了报道,但事与愿违,市场似乎并不领情,蜂拥而至的抛盘中,并无半分“回购股票”的迹象;2、中国南车上市和宝钢限售股的解禁让大盘担惊受怕。在流通盘越来越大的市场,虽然受到新增流通量的冲击在意料之中,但现实的抛盘压力,还是让跌势难止的大盘再次受到挫伤;3、莫名的利空传闻袭击。在大盘弱势中,任何的风吹草动都有可能带来莫名的下跌动力,包括保监会要求保险公司抛售股票(有关方面已给予澄清),一些“大小非”由于担心可能会有进一步限制措施出来而加速减持等。如此种种原因的存在,是盘面极度趋弱的缘由。

信任危机困扰市场

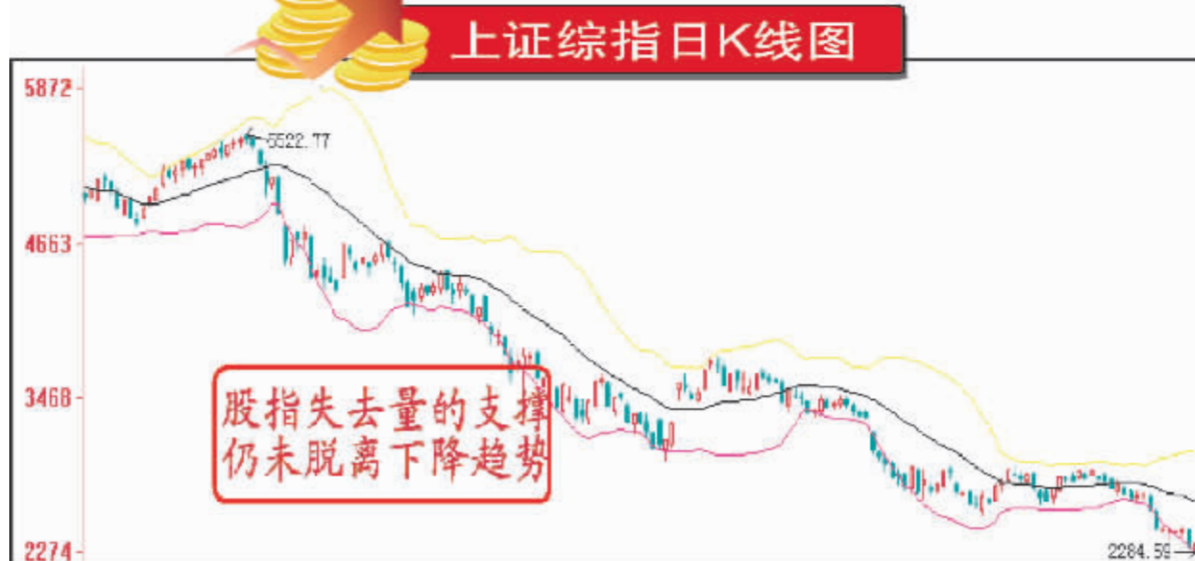
从表面上分析,种种原因的交织造成了大盘的下挫。但什么是表象背后的真实情况?应该归结为信任危机。信任危机,来自于投资者的信任危机:作为股票持有主力的“大小非”,受到政策限制减持的信号越强烈,加速减持的动力越为充足;而作为流通股股票购买主力的机构投资者和个投资者,对于政策的不信任在提升。利好→下跌→再利好→复下跌的循环,使得前期的信任者受到挫伤,也使其余的剩余者信任受到更大的挫伤。因而,

卖方的不信任度和买方的不信任度在不断提升。而结果就成为卖者踊跃,买者犹豫的“下跌复下跌”局面。这种信任危机在弱市下的加强对于后续市场的发展极为不利。这意味着破解信任危机需要比以往出台更为实质性的措施才能拯救或扭转目前的局面。

如何破解信任危机

在目前的信任危机下,任何政策,尤其是利好,都会扩大为两面性,从负面解读政策的倾向会更为明显。如何破解信任危机?解铃还需系铃人,信任危机的根源是政策的不稳定性,包括对于“大小非”限制的倾向性,包括货币政策的专项,经济形势不明朗导致相应宏观经济政策的不稳定性,如此种种政策的不稳定性,对于投资者预期的清晰极为不利。上半年一再重创市场的紧缩宏观经济政策虽然有所转变,但对于投资者来说,目前是否继续采取紧缩政策的争论仍然是具有杀伤力。再者,政策导向的不清晰,也是重要的根源。弱市发大盘,本是大忌,但中国南车的发行,却让市场迷茫——这是呵护市场之举,还是造成市场再度恐慌?从这点来说,包括新股发行政策,包括对于证券市场在经济中的重要定位,包括证监会周日被称为“七大利好”如何兑现,都需要一个清晰的过程。尤其要避免的是上市公司回购股票审核政策改变,被市场不领情的局面再度发生。在目前阶段,需要市场企稳之后来逐步推动市场走出低迷状况。

从6000点到2300点,大盘下跌已经超过60%。在目前阶段,仍然坚持市场是“健康运行”的观点是不合适的,需要直面危机的勇气,更需要破解困局的智慧。如果投资者的信任在提升,利好→下跌→再利好→复下跌的循环,使得前期的信任者受到挫伤,也使其余的剩余者信任受到更大的挫伤。因而,



周二沪深两市直接低开在2300点下方,午后市场总买量一度超过总卖量但反弹仍缺乏成交的配合。从大智慧Topview显示,继8月6日以来大盘机构资金连续7个交易日净流入后,8月15日机构资金净流入12.4亿,大盘机构持仓微增0.007%。而做空的主要是券商营业部,反映出投资者依然悲观。从技术上看,周一阴线打破僵局,而周二的反弹也是技术性的缩量反抽,这样看来新一轮下跌将形成。目前30分钟已经拉出新的下跌空间,60分钟面临方向性选择,而日线并未形成坚决的支撑。预计2245点将在本周面临考验。(万国测评 王荣奎)

专栏

调整终极时刻 投资绝不言弃

姜朝

市场经济亦有自身调节功能失效之际,这就产生各种各样的经济或金融危机。股市则表现为非理性繁荣或崩溃,此时政府干预必不可少。索罗斯曾屡屡提及,“没有一次危机最终不是以政府干预而结束的。”以成熟股市的标杆美国股市为例,自1929年大股灾以来,每一次调整筑底都具有明显的政策痕迹。例如:扭转1929年大股灾颓势的是罗斯福新政;1987年美国股灾期间格林斯潘紧急干预并发表电视讲话稳定人气。而本次美国次级债危机爆发之后美联储、美国证券委和财政部更是频频干预股市。有评论认为:政府救市仍然难敌美国经济下滑的趋势,此言可能合理,但是如果政府的频繁干预,更需需要破解困局的智慧。如果投资者的信任在提升,利好→下跌→再利好→复下跌的循环,使得前期的信任者受到挫伤,也使其余的剩余者信任受到更大的挫伤。因而,

早;而当沪指第一次跌穿3000点之际,政策面也曾二度出手“救市”,此时“救市”侧重降税等技术手段,无法解决股市已患上的流动性缺乏之重症,因此遇上货币政策进一步从紧,“救市”即败下阵来;但上周末证监会新闻发言人透出的“救市”信息,则情况与首次“救市”大有不同。投资者将周一股指暴跌归咎于“救市”措施仍然口惠而实不至,但切忌忽略这亦是游资借机继续倒仓利好政策所施的迷魂计。攀钢系股票近期在现金选择权之下的安全边际价格仍然持续暴跌就是很好的借鉴案例;而本次美国次级债危机爆发之后美联储、美国证券委和财政部更是频频干预股市。有评论认为:政府救市仍然难敌美国经济下滑的趋势,此言可能合理,但是如果政府的频繁干预,更需需要破解困局的智慧。如果投资者的信任在提升,利好→下跌→再利好→复下跌的循环,使得前期的信任者受到挫伤,也使其余的剩余者信任受到更大的挫伤。因而,

砸盘者故意施迷魂计的根本目的在于倒逼攀钢集团二级市场举牌,从而明确整合预期获得攀钢系正股或股权证的无风险套利空间。上周末证监会新闻发言人答记者问其实已可视作明确的“救市”前奏,但是砸盘倒仓利好者仍可从中间窥伺出漏洞,即发言虽已直指股市流动性匮乏这一重症之所在,但仍属虚晃一招,实质性举措并未跟进。即便周日证监会推出“放宽大股东回购条件”的征求意见稿,但是属于核心问题的“大小非”、融资节奏、鼓励机构投资者等仍未下文。这就给砸盘者提供了继续做空的理由。但事实上既然“救市”信号已出,下一步逐项推出只是时间问题。更关键的是目前股市总市值已萎缩至15万亿元规模,实际流通市值更仅为5万亿元上下,而M2存款却高达44万亿元,这还不包括巨额外汇储备,且沪市整体市盈率都已回落至17倍,面对调整的终极阶段,投资应该是“别人恐惧我贪婪”的时候了。

更多观点

终点到起点不是简单轮回

西部证券 樊少杰

周二沪深两市大盘承接周一调整,顺势创出新高后终于诱发技术性反弹,但热点散乱、力度偏弱,且两市成交合计较前一个交易日再度萎缩,勉强超过400亿元。A股市场短时间内的过度调整已经严重偏离了基本面的现实状况。尽管经济增速继续回落,CPI和PPI的剪刀差仍在进一步拉大,但整体的经济运行仍在可控范围之内,并没有出现恶性通胀迹象。对未来经济发展趋向的过分担忧而产生情绪化的行为将得不偿失,对宏观政策内容的解读不能过于片面和夸大,极度的悲观和盲目的乐观都不是理性投资的表现。从实际情况看,一些所谓影响市场的负面因素在范围和程度上明显被扩大化了,形成了以讹传讹的恐慌效果。应该看到,我们仍然属于全球经济增长最快的国家之一,经济中所遇到的问题必定会在发展中解决。

最近阶段,监管部门频繁传递的积极信息已经充分说明了这一点。一些涉及制度基础建设的问题正在逐步妥善解决。当前市场阵痛难免,但证券市场长期健康稳定发展的大方向不会改变。同时,从已发布的上市公司的半年报业绩以及三季度的预增状况看,仍然有相当多上市公司继续保持了高速增长态势,而适度的调整已经使沪深300动态市盈率跌至15倍,超过了海外成熟资本市场的水平,低估值优势明显。当然,遭受沉重打击的市场信心恢复需要时间,也需要转折的契机,预计今后管理层激活市场的举措还将延续,阶段性的投资机遇正在酝酿之中。

从热点轮动过程看,各个板块无一幸免,这也说明大盘的系统性风险释放接近尾声。随着调整的进一步深入,市场原有结构性热点全面退潮,而受宏观紧缩政策影响的金融、地产、有色、钢铁等权重股板块,虽然未来业绩增长存在压力,但其中不少龙头品种的调整幅度已经超过70%,阶段性估值优势十分突出。持续的调整已经使大盘来到了前一轮牛市的顶点2245点附近。我们认为,作为牛熊转换的分水岭这一区域存在着相当强的支撑作用,后市有望在这一位置构建并形成2200点至2500点的新箱形整理区域。同时我们也注意到,两市量能一直徘徊在500亿元下方,属于典型的缩量水平,后市变盘的几率明显增大。从市场经验来看,这也往往是市场阶段性转折的重要标志。

终点到起点不是简单轮回,A股市场经过这次磨难必将孕育新的腾飞。

南车上市隐藏政策意图?

广州万隆 凌学文

18日上市的中国南车继续受到主力资金的高度关注,继续上日较发行价格上涨58.26%之后,周二盘中在市场热烈追捧之下一度冲击涨停。数据显示,南车上市首日的买入席位前五位均来自机构,共计买入12亿元。笔者认为,除了中国南车绝对发行价格较低之外,估值不高也是机构热捧的重要原因。而在中国南车上市之际,中国证监会围绕市场各方关注的股市运行情况、大小非减持、改善市场供求关系、上市公司增持回购以及打击证券违法违规行为等热点问题表示,我国资本市场稳定健康发展的总体趋势没有改变,并将推动长期资金入市,严控“大小非”减持。显然,管理层上述表态客观上为南车的上市营造了一个相对良好的市场环境。也让市场引起猜测,南车的上市是否隐藏着管理层的某种意图?不可否认的是,南车的成功上市已经在一定程度上起到了稳定市场信心的重要作用。

这让我们不由得想起,2003年11月长江电力在市场行情持续低迷之际成功上市。由于同样是在行情低迷和市场悲观环境中上市,上市首日定价并没有超出机构的普遍预期,而接下来股价一路震荡走高,受到市场的积极追捧;并在上市后的两、三个月时间里最大涨幅达到62.84%。长江电力的成功上市和突出表现也最终促成了2003年底和2004年初的跨年较大级别反弹行情。客观而言,目前市场所处的环境与2003年底的确实有些相似之处。市场经验反复证明:历史往往惊人相似地重演。中国南车能否成为行情发展的风向标并成功促成后市较大级别的反弹行情,值得投资者密切关注。

首席观察

量能萎缩制约反弹空间 题材性热点有望延续

上证联 沈钧

周二市场在超跌后出现反弹,但由于量能急剧萎缩,制约着市场的反弹空间。

流动性不足 市场悲观预期难以扭转

周二两市成交量再度萎缩,一

方面显示出目前市场信心严重匮乏;另一方面也反映出目前市场流动性严重不足。流动性问题在B股市场上反映得相当明显,仅8月前两周B股指数就跑输A股上证指数10%以上。

尽管美国的股市和房地产市场还有贬值的空间,但美元出现显著反弹后,新兴市场国家货币升值的拐点显现,推动了全球资本流动性的逆转,新兴市场流动性随之出现短缺。沪深两市上周成交额分别为1678亿元和871亿元,较前周萎缩了21%,两市日均成交额仅509.8亿元,日均换手率已不足1%。周二两市成交额已不足500亿,量能的急剧萎缩,一定程度上反映出在人民币对美元汇率走低的情况下部分资金的流出。

虽然随着A股的估值水平在不断提升,但并未引发场外资金大规模入场,主要还是由于市场信心极度匮乏。而这种信心的匮乏一方面来自于市场对于当下和未来限售股解禁的压力预期,另一方面虽然已经“新

划断”了,但目前的新股发行制度正在继续制造着更多的“大小非”。存量与增量的巨大压力,需要大量的流动性来消化。实际上目前市场对“大小非”问题的担忧也是出于对流动性严重匮乏的悲观预期,进行大宗交易和“二次发售机制”无法从根本上扭转这种悲观预期。

“大小非”解禁套现所带来的流动性匮乏,是困扰当前股市的一个关键问题。而在这一问题没有得到有效解决之前,市场悲观预期很难得到扭转。

主力收缩战线 题材股仍是盘中最大亮点

从周二盘面观察,银行、证券和保险为首的金融权重股领涨反弹。从行业指数的表现来看,行业表现分化,农林、水电、造纸、批零和地产等行业涨幅居前,但采掘、电子、传媒、医药和石化等行业则跌幅居前。市场两极分化格局相当明显。值得关注的是,题材性热点仍成为市场

的最大亮点。

一是价格改革题材。国家发改委副主任、国家能源局局长张国宝18日在京表示,奥运会后煤、电、油的价格走向,将由国家整体经济发展的情况、国内外能源状况以及市场供求关系等因素决定。上周五国家发改委上调甘肃、广西两省区销售电价,这一举措不仅显示电价仍有上调空间,而且拉开了电价再次上调的序幕。这一主题性事件推动了周二电力股的大幅反弹。

二是上海本地股成为市场的又一亮点。上海国资国企改革重组关键的指南性文件《关于进一步推进上海国资国企改革发展的若干意见》,已于日前在上海国资委内部讨论通过,并已提交上海市委常委会审议,不久将出台。受此影响上海本地股走势活跃,上海三毛等出现涨停。上海本地股由于具备世博题材和国资整合等多重题材,成为游资盘踞的重点板块,从界龙实业到长江投资的短线炒作,都体现出场内资金对该板块情有独钟。