

机构论市

反弹能否持续还有待观察

利好传闻大大振奋人心,昨天股指放量猛涨,个股普涨导致投资者信心有所恢复,场内人气有所提升,但上方压力仍重,反弹能否持续还有待观察。(华泰证券)

反弹面临的压力较大

从技术上看,大盘维持在较陡峭的下降通道中,一根长阳不能作为可以看好大盘的理由。10日和20日线仍呈下移之势,预示反弹压力较大。(国海证券)

大盘涨幅将会收窄

昨天成交量虽有所放大,但尚未到达理想水平,如果今天消息面相对平静,大盘或将遭遇套现的压力,预计大盘涨幅将会收窄。(西南证券)

坦然面对利好传闻

股市跌到这个份上,反弹是早晚的事,理性的投资者应坦然对待市场的各种传闻,既不要因为利空传闻跟风恐慌,也不能因为利好传闻而盲目乐观。(东海证券)

能否持续反弹取决于消息面

面对突如其来反弹,投资者仍应保持冷静,继续关注成交量的变化和利好消息的进展情况。近期周边股市大幅波动,如果利好消息未能明朗,后市难以继续反弹。(万国测评)

大盘短线已转强

昨天大盘低开探低劲升,再次出现全线普涨的壮观景象,成交量激增一倍多,5日均线拐头上行表明大盘短线已转强,近日继续强攻的可能性较大。(北京首证)

扭转跌势 进入震荡整理

昨天大盘强劲反弹,缓解了调整压力,但就此展开新一轮强势反弹的理由并不充分,特别是在构筑底部的时间上不充分。短线反弹的意义十分积极,但就此乐观尚为时过早。(杭州新希望)

耐心等待机会

昨天大盘在金融、石化等权重股的引领下,一举冲破2500点关口,成交量明显放大。如果能针对大小非出台一些具体措施,大盘可能会出现真正的中级反弹。(上海金汇)

长阳一扫市场阴霾

昨天大盘低开高走,出现了久违的反弹,股指以全天最高点报收。长阳一扫近期市场阴霾,急挫行情暂告一段落,如果量能持续放大,大盘有望继续震荡盘升。(九鼎鼎盛)

多空对决

上证博友对2008年8月21日大盘的看法:



看多观点

昨天的大盘走势给人以惊喜,直接以巨阳确立阶段性反弹的趋势。原本的抢反弹计划无意中变成买入在阶段性反弹的底部,不过仔细想想也是合理的,因为阶段性上涨的趋势都是首先由反弹引起的。对于后市,只要主力今天不强行做空,基本上就可以阶段性乐观。(FeeGo)

看空理由

前天是一个很好的介入点,但大家都怕,昨天应减仓,大家倒是放心地跟进了。上周笔者就明确指出,大盘不破2300点,介入就不安全,破了之后风险就会变得很小。昨天这种涨法笔者看了也怕,所以及时地减轻了仓位。今天指数最好低开,如果大盘高开的话,大家一定要减仓,笔者认为今天大盘会低开,指数有回探2433点的可能。(江恩看盘)

■热点聚焦

# 放量大涨 短线期望值不宜过高

◎张思智

昨天大盘放量大涨7.63%,基金增仓、政策预期明确、龙头板块走强是本次反弹的三大信号。但由于上涨技术性意味较浓,短线期望值不宜过高,应该注意防范风险。

三大信号昭示转折

从盘面看,昨天的成交量为近一个月以来最大,机构增仓的迹象较为明显。我们对基金仓位的最新测算结果显示,可比的200只基金中有30只基金大幅主动增仓,有33只基金小幅增仓,有18只基金大幅主动减仓,有40只基金小幅减仓。增仓的基金为63只,减仓的基金为58只,增仓的基金明显多于减仓的基金,基金增仓成为成交量和大盘转折的关键因素。

从深层次看,我们认为基金增仓的主要原因在于政策预期非常明确。上周末证监会发言人解答了市场关注的一系列热点问题,这表明管理层已对下一阶段的积极股市政策作出相应规划,这些政策将从根本上完善股市基础制度以实现稳定,对证券市场构成长期的积极影响。

在基金增仓和政策预期明确的情况下,昨天龙头板块率先走

强,券商板块一举涨停,带动个股全面活跃。

未来价值可能重估

最新数据显示,大幅上涨之后,A股的可比PE为19.31倍,依然低于美国SP500指数25.51倍的PE水平,同时也低于纳斯达克市场38.44倍的平均PE。我们注意到,由于会计准则不同,A股的价值在上述PE的背景下至少被低估了20%以上,未来一旦市场中长期趋势反转,A股可能会出现价值重估行情。

国际会计准则和中国会计准则最大的差别在于对公允价值的规定:国际会计准则中运用现值和公允价值的比例约占80%,而中国目前的比重仅为不到50%。2000年以来,各类资源价格,如矿产、能源、土地等和生产资料价格(对应企业的重置成本)大幅上升,但大部分企业仍将这部分资产当作固定资产成本,如果改按公允价值估值,重估后价值提升空间较大,特别是水、电、煤气、钾肥等资源 and 能源价格上调后,A股的价值低估将进一步显现出来。

在这种背景下,我们认为,以隐含能源、资源价格的重估为契机,价值回归将进一步带动大盘反

弹,长期目标位可能在3000点以上,但短期还需要震荡反复,甚至深度震荡。目前中国已成为世界第二大能源大国,2007年中国石化能源生产总量比2000年提高了5.39个百分点。2000年中国石化能源生产占全球的10.48%,2007年中国石化能源生产已占全球的15.87%。在要素价格重估的背景下,A股市场在国际视野下投资价值较大。

持续上涨的概率不大

从短期看,目前的反弹还处于超跌修复阶段,上证指数最低点逼近2001年的历史高点及本轮下跌通道的下轨,而深成指跌到重要支持位7700点附近,说明市场自身有一定的修复要求,技术性反弹的意味较浓。我们对短期市场反弹高度的期望值不能太高,应该在单日上涨后的震荡中寻找机会,建议关注银行、汽车、水泥三大板块。

与个股大面积涨停相比,银行股昨天涨幅相对温和,如果大盘短期反转,银行股将有一定的交易型机会。从2007年一季度起,以钢铁行业为代表的周期性行业的净利润同比增长大幅下滑,而以金融行业为代表的服务业净利润依然维持快速增长的势头,从历史走势也

可以看出:金融行业净利润增长的波动性大大小于周期性行业,长期上升的趋势较明显。与此同时,与今年第一季度基金重仓持有的金融股比较,第二季度基金由于对国有上市银行有所增持,重仓持股比例有所提高,故建议关注流动性充裕的国有大型银行。

在前期的大幅下跌中,汽车行业的PE和PB都大幅下跌,甚至出现了破净的个股。由于汽车行业增速依然较高,值得适当关注。数据显示,市场所担心的国际经济形势影响客车出口的现象并未出现,市场份额进一步向龙头企业集中。在行业向好的情况下,龙头企业增速下降的幅度将小于市场预期,建议关注半年报业绩增速在50%以上的汽车股。

在反弹中,把握政策机遇往往能取得不错的效果。由于国家发改委发布并开始实施《水泥工业发展专项规划》和《水泥工业产业政策》,水泥板块可能会成为政策受益板块。经过跟踪,我们发现落后水泥退出的进程在大部分地区才刚刚开始,产能供给的约束还会持续较长的时间,部分水泥股估值优势已经显现,可适当关注。

值得注意的是,在熊市中大盘单日大幅上涨的现象较多,但能够持续上涨的概率不大。

■老总论坛

# 估值绝不是见底必要条件

◎国元证券投资咨询总监 康洪涛

A股市场前期的暴跌极大地挫伤了投资者的信心,而大量个股破发、破净更表明市场各种功能受到了破坏。但机遇往往产生在极度绝望之中,笔者认为,从估值角度看,A股市场已经具备投资价值,前期超跌的个股有望迎来一波超跌反弹的行情。笔者认为不能将估值数据低企作为市场底部的必要条件,这只是个充分条件,在实际操作中,不宜盲目迷信数据的纵向对比,需要进行横向对比乃至全方面的对比,从而作出适合市场发展趋势的操作思路。大盘短线虽有机会出现纠错的反弹走势,但如没有成交量的有效补充,接下来股指可能会进入一个新的箱体运行。

破发现象近期呈愈演愈烈之势,2007年以来,有84个股破发,其中不乏中国太保、中国神华、中国石油、建设银行等大蓝筹股,除此之外,破发的还有中煤能源、紫金矿业、北京银行、金铝股份、中信银行等。尤其是本轮调整以来,在102只新股中,截至本周一已有40只跌破发行价。

自去年调整以来已实施增发

的154家上市公司中,截至本周一收盘,跌破发行价的已有116家,公开增发的35只个股中破发的更是高达33只。

据天相投资日前发布的报告显示,截至8月11日,2007年以来公布增发公告但至今尚未实施的268家公司中,176家公司中明确了拟增发价格,截至本周一,138家公司复权后收盘价已低于拟增发价格,增发面临困境。这表明市场功能可能出现了一些问题,但行情和机会总是在极度的悲观中爆发的,本周随时可能出现短线超跌反抽行情。

在新股或次新股乃至增发股纷纷破发之际,市价已跌破每股净资产的个股数量亦再度飙升,据国元证券研究中心数据统计,截至本周一,已有25只个股跌破每股净资产。值得关注的是,在25只破净股中,钢铁板块就达3只,分别是韶钢松山、邯郸钢铁和安阳钢铁。

笔者认为,钢铁股破净除了受近期市场大幅调整的影响之外,还与投资者对钢铁行业周期性见顶的担忧有关。对钢铁股也不要过于悲观,钢铁股本周有望迎来一波反弹,但不要认为是前期暴跌后的大机会来临,这样的心态是做不好反

抽行情的。

在破发、破净股大面积出现的背后,是A股市盈率的大幅降低,从中长期看,经过9个月的持续下跌,A股市盈率无论从与历史纵向还是从和成熟市场的横向比较看,均已进入长期价值投资区域。从纵向看,当前沪深300指数平均市盈率只有19倍,相比历史最高点时的44倍下降了60%,而2005年6月998点时也不过是15倍;从横向看,A股市盈率与成熟市场相当,美国道指17倍、纳指21倍、标普15倍,从估值上讲,我国A股市场从3000点以来已具有估值优势,中期超跌反弹的迹象已显现。即使上市公司业绩增速今明两年有所放缓,但整体业绩增长水平肯定还是名列世界前茅的。当前市场大跌是非理性的,或者说过度恐慌的。

鉴于目前资本市场流动性依然充裕,A股市场的持续超跌会对场外资金形成刺激。上周公布的宏观经济数据优于市场预期,会对场外观望资金发出积极的信号。

但有业内人士担忧,虽然估值较前期有所下移,且和历史最低点时相当,但目前的资金面和当时已不可同日而语。在1000点时,虽然

存在全流通的预期,但股权分置改革刚刚开始,并未涉及筹码的大量出现,当时为股改让道,新股发行也一度暂停,当时A股市场的资金面格局是日益增多的钱追逐相对固定的筹码,股价自然节节盘升,出现一波波澜壮阔的大行情。

当前筹码却在不断涌现,不仅仅是未来两年天量大小非限售股解禁,而且还有新股、配股等融资与再融资的压力,这就形成过少的资金追逐过多筹码的格局,在这样的背景下,估值优势不可避免面临着一定的考验,毕竟没有资金,估值优势难以产生直接的上涨动能。

前期两市成交量总和在500亿至700亿元之间,这对于有着近16万亿元流通市值的A股市场,简直是杯水车薪。然而,在目前这种由于流动性缺失而导致的持续探底的行情中,往往也是选择股票的良好时机。从技术上说,由于前期股指运行箱体的区间约为320点,后市如果没有新的外力干扰,短线反抽后股指将进入一个新的区间整理,这个区间很可能就是320点。这样看来,未来一段时间大盘将会在2280点—2600点的区间磨出市场的真实底部。

■高手博客

# 放量反弹恢复市场人气

◎金洪明

上证指数昨天低开12点,盘中一度下探至2306点,在利好传闻的鼓舞下,主力机构开始逢低介入,在券商、外贸、银行、有色金属、煤化工等板块带领下放量反弹,上涨的个股达938只,平盘的个股为95只,下跌的个股仅3只,指数大涨178点,成交量也随之大幅放大,缺乏增量资金、缺乏领涨热点、缺乏赚钱效应的弱势盘整格局迅速改观,市场人气得到极大的恢复。

从月线的角度分析,历史有时会惊人地相似,998点行情启动时,2005年6月7月连续拉出两颗阳十字星,6月份阳十字星的实体是21点,7月份阳十字星的实体仅6点,这说明市场底部到发动行情之间应该会有一些时间用来夯实底部区域,998点底部在2005年6月探明之后,大盘在1000点到1200点区域震荡筑底,历时半年,直到2005年12月在1074点发起新一轮行情。历史经验值得借鉴,经过10个月的熊市,本轮调整幅度超过上次4年熊市,应当属于同一个级别,震荡筑底,尚需

更多精彩内容请看 <http://jinhongming.blog.cn-stock.com>

# 反弹中需注意的几个问题

◎吴西草木

昨天出现久违的放量长阳,成交量大幅放大,指数上涨7%以上,个股几乎全线上涨,这是一个意想不到的大好局面。反弹已经开始了,作为普通投资者,现在需注意哪些问题呢?

一、对基金投资者来说应如何操作?如果是高位套牢50%以上,短期内解套的可能性不大,建议逢低采取基金定投的办法来降低成本;如果是套牢30%左右,一年内应有解套的可能,可以选择坚持。

二、对股票投资者而言,昨天是一个普涨的日子,但后市个股会出现分化,在反弹中应考虑调仓换股,目前有可能成为领涨板块的估计是大盘指标股和小盘绩优超跌股。

三、成交量。在持续反弹的过程中,成交量应逐步放大,沪市成交量如果能逐步放大到800亿左右,指数可能会涨到2650点,如果逐步放大到1000亿左右,指数可能会涨到2850点,如果逐步放大到1200亿左右,指数有可能突破3000点。一旦成交量不能持续放大,就要注意回调的风险。笔者认为目前强阻力位在2650点附

近,攻到那个区域应该小心一点。

四、政策面。需要注意的是,不少人提到的融资融券和股指期货近期会不会推出?

五、热点的延续性。热点的延续性关键是赚钱效应,没有赚钱效应,没有资金会关注这个市场。没有新增资金,市场不可能在存量资金的推动下走出一波像样的行情。

六、股评。不要小看股评的力量,笔者的意思是,如果券商分析报告、基金经理投资策略和股评的观点还是像昨天中午那样犹豫,反弹会延续;如果一致看多的话,则需要警惕。市场总是在大多数人犹豫不决的时候上涨或者下跌(暴跌之后的持续上涨或者暴涨之后的持续下跌),这是规律。

自6124点到4000点也许是挤泡沫,从4000点到3000点也许是价值重估,而3000点到现在完全可以认为是非理性的。既然是非理性的下跌,为什么不能心态平和地看待充满机会与挑战的市场呢?大盘的理性位置应该是3000点。

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

■港股投资手记

# 邱老先生的心愿

◎香港传媒人 罗绮萍

中国海洋石油前首席财务官邱子磊曾经对我说过这样一件事:“我在浙江的年老的父母最大的心愿是把他们的退休金买进中海油股票,如此做并不是为了支持我,而是可以把积蓄投资稳健而有增长的企业。我爸爸问,为什么中国好的国有企业都到境外去上市?为什么它们的股票我们买不到?”

今天邱老先生如果要买中海油,仍然无法通过规范的途径,中海油一直表示有兴趣回归A股,但“红筹回归”只闻楼梯响。“港股直通车”政策宣布已经一年了,仍在等候开车的信号,港股在非理性亢奋之后,被“打回原形”。

一年过去了,“港股直通车”仍未能开行,看来是基于对市场情况的担忧及技术原因。当初“港股直通车”的消息甫传出,港股出现非理性亢奋,恒生指数由去年8月17日收市的20387点升至10月30日最高点31958点,升幅达57%,国企指数更由11002点飙至最高的20609点,升幅达87%,人们憧憬“港股直通车”会令A股和H股的价差拉近,令一众H股股价狂飙。

港股偏离合理价值,当时如果开放内地投资者进场,无疑是叫他们接烫手山芋。但现时港股点位回到政策宣布前的水平,恒指和国指本周二跌至20484点和10714点的一年来低位,本周三有所反弹,也只是回到一年前的水平。“港股直通车”迟迟未能开行,这个由中国银行提出的名称也备受质疑,中国人民银行行长周小川在两会期间的记者会上提出应该正名为“开放个人对外投资”,因为港股直通车叫法有点歧视性,换言之,开放对外投资不应局限于港股,这点笔者十分同意,但也意味着要更多地考虑海外市场变化的因素。

关注中国金融市场发展的人士都已习惯于等待,中石油回归A股,我们也是一等7年半。结果接下烫手山芋的是中石油的A股股东,他们无法以16.7元的招股价认购,使高价在市场接货,令中石油A股最高飙至48.62元。中石油2000年4月在中国香港及美国上市,把最具盈利能力的部分从集团公司拆出来,对海外投资者照顾有加,不过海外投资者并不领情,当时招股价只是每股1.28港元,并有一段股价低迷期,令很多买不到港股的内地投资者恨得牙痒痒,却苦于没有合法途径投资这家重点央企。

中石油A股股价现时已回落至14.23元,但相对H股股价9.89港元,计入汇率后仍有6%的价差,这种同股不同价的不合理现象不知是否要再等7年半,才有解决的契机。

■港股纵横

# 形势改观 对港股毋悲观

◎英皇证券 沈振盈

虽然最近几天沪深股市正在逐步回稳,但港股跌势仍然未止,更在8月19日跌穿了全年低位,下跌的原因主要是受期指淡仓因素所左右。港股自从本月初跌穿了21600点关口之后,已可确认短期市况将由期指淡仓所主导,在未出现大户平仓信号之前,大市仍将以反复向下的格局为主。大户最终的目的是要压低股指,令指数回落至极度低位之后才平仓。近期港股持续的弱势令市场情绪变得极度悲观,相信大户仍会借势进一步压低指数。

若我们客观分析宏观形势,其实不应对后市看得过分悲观。市场已开始酝酿一些利好因素,只是尚未作出反映而已。油价及商品价格急速回落,大幅缓解了通胀的压力,改善企业的经营环境,亦降低了宏观调控的压力。内地经济增长仍然强劲,只要通胀压力下降,相信宏观政策放松可期。

在美国政府的行政干预下,美元大幅回升,美汇指数亦上破250日均线,升至77点。美元回升促使资金从商品市场流向美元资产,美股因而大幅攀升,道琼斯指数更是一度逼近11800点。由于港元与美元挂钩,美元回升同样有利于资金流向港股,只要美元升值进一步持续,港股的估值会相对吸引人兼有汇价上升的潜力,将进一步利好港股。

恒生指数跌至20000点附近已至极超卖水平,再度下跌幅度有限,加上现价估值已不高,平均市盈率已下降至13倍,出现大幅反弹的机会颇大。估计9月份港股有望向上挑战23000至24000点大关。美国总统大选将于11月初举行,大选前美元通常会持续强势,对美股及港股有利。

金价受油价回落及美元上升的拖累大幅下滑,但不会对中长期上升趋势有太大的影响。黄金的作用主要是资金避风港,出现货币危机及汇价波动时将显现保值的作用。近期金价的跌势相信只是中期调整,调整后仍有大幅上升的机会。金价回试773美元后已逐步得到支持,估计短期内将在770至820美元区间内波动。一些金矿股如紫金矿业及招金等亦已极具吸引力,可考虑短线吸纳。马钢及鞍钢业绩理想,前期也难逃下跌厄运,现价亦具备吸纳的价值。

■B股动向

# 超跌后强劲反弹

◎中信金通证券 钱向劲

屡创新低之后,B股市场昨天终于爆发报复性反弹,交出难得一见的中阳线。受隔夜道琼斯指数下跌的影响,早盘小幅低开,股指逼近周二低点时,再度有逢低买盘介入,消息面也传来利好的预期,B股大盘在权重股集体爆发的激励下全面放量上扬,上证B指大涨7%以上,为近四个季度的最强表现,收盘上证B指收于162.91点,上涨了11.50点,涨幅为7.6%;深成B指收于3057点,上涨了105.87点,涨幅为3.59%。成交量较上一天增加一倍,显示有资金介入。

B股大盘经历了连续暴跌之后,昨天价升量增,以“阳包阴”的态势成功收复失地,市场阶段性弱势有望扭转,后市应重点关注利好消息的兑现情况,继续关注成交量的变化。