



经受极限考验 股指或步入“诱空”进行时

昨日两市股指低开低走,单边震荡下挫。不过在市场基本探明底部区域的情况下,加上部分主力资金开始积极进场等因素的存在,近期市场再次出现的下跌极有可能是一种“诱空”行为,通常也只有在最后一段诱空行情让主力完成拉升前最后一波震仓洗盘。

◎ 国元证券 康洪涛

社保资金入市意味深长

人民银行已同意调升 2008 年度商业银行信贷规模,对全国性商业银行在原有信贷规模基础上调升 5%。对地方性商业银行调升 10%。这一消息说明紧缩的银根已开始放松,对实体经济和虚拟经济都是利好消息。国资委主任李荣融前期也表示,央企在相当一部分行业要绝对控股,不得随意减持。这说明市场的“失非”减持还是可控和有限的。中国南车发行冻结资金 2.26 万亿元,也意味着市场并不缺乏资金。现有的颓势完全是趋势原因造成的。

虽然 7 月份经济数据表明我国经济增长的在下,货币的供应量仍在萎缩,但一段时间来股市的大幅下跌事实上已经消化了这些利空因素,而中央经济工作会议新近提出的“一保一控”意图正是为了保持稳定和较快的经济增长率。目前更值得投资者关注的是社保资金最近开了 24 个账户。社保资金是老百姓的养命钱,国家不可能让社保资金亏钱,所以,社保资金增开账户意味深长。在市场还被几乎一片看空的背景下,其增开账户行为表明 A 股市场已有大批股票具备投资价值,它们的分红收益已有望高于国债收益和银行利息收益。

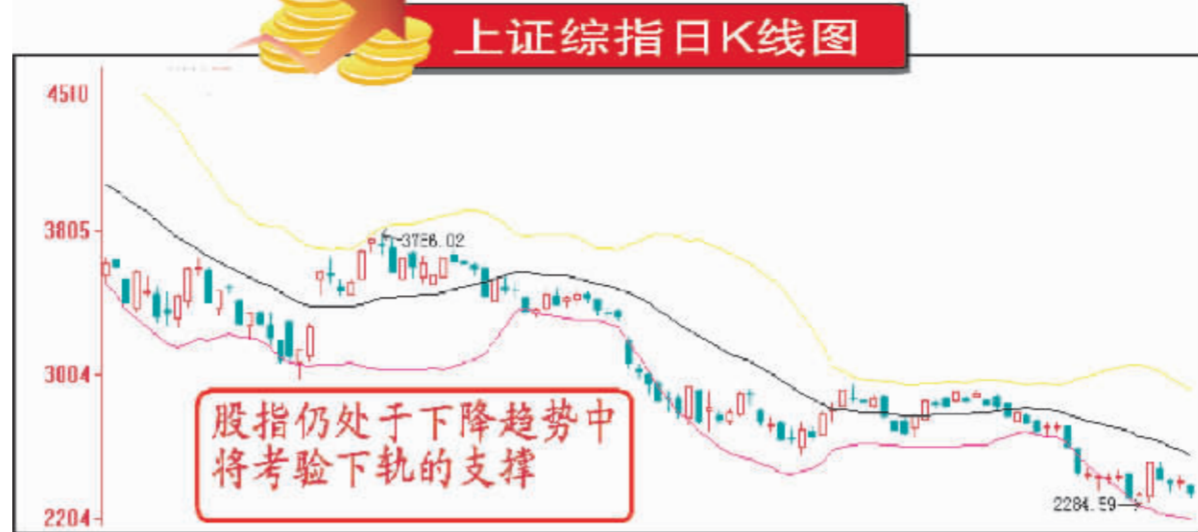
笔者认为,奥运会之后我国经

济仍将保持稳定、可控和较快增长。所以,大盘在严重超跌后再度下跌的空间已经基本被封杀,在社保资金逐渐加仓的位置市场再次出现大跌可能性已经不大。近日的大跌可以理解为诱空的概率极大,这是值得投资者警惕的。

对中期走势积极乐观

笔者通过技术分析认为,大盘目前的运行结构存在两种可能:一、运行在 6124 点开始的锯齿型大调整的第三下跌段。即 6124-4778 点为第一段,5522-2566 点为第二段,7 月 28 日 2924 点下跌为第三段;二、运行在 5 月 6 日 3786 点开始的下跌波段 6522 开始的主跌段中的最后一浪,即 3-5) 的最后 1 个子浪 (3-5-5)。当然结构不是一成不变的,而是随着基本面信息的变化不断演变。我们必须根据不断的信息变化,调整对结构的划分。目前市场无论运行在这两种结构的哪一种过程中,都处于下跌结构中。趋势并没有出现明确的扭转信号。

但在能量系统中我们关注到:一、短期的快速下跌使得 60 分钟以下多个级别出现了底背离状态。这也是 8 月 12 日以来连续出现阳十字星横盘,不再快速下跌的原因;二、大盘在创出新低后,周线能量指标已经死叉,但并没创出新低。由于周线指标对短期波动反应具有平滑



将考验前期低点

周二沪深两市低开低走,收盘报收在 2350.08 点,成交量仍属于地量水平。从大智慧 TOPVIEW 数据看,基金操作上仍在金融股上进出,而近期抛售金融股又成潮流,另外基金还在持续抛售其扎堆的如大商股份,华联综超等商业消费类股。盘中中信银行快速拉升之后很快其他权重股反而出现大抛单,说明市场下跌动能还很大。从技术上看,30 分钟跌到趋势通道的下轨使得尾盘略有反弹,但 60 分钟却在下方波动但缺乏支撑,而且中轨向下延伸,日线则是所有技术指标都显示出向下调整。预计周三股指将反弹到 2390 点之后再度向下考验 2286 点。

和滞后性,我们假设,今后一段时间内市场继续呈较快速的下跌,一旦开始上升,周线系统中可能将再出现背离(数值型)或形态背离。一旦这种状况出现,那时市场将累积出极大的上升动能。就这点而言,尽管短期我们仍难言马上看涨,但对接下来的中期走势应持积极、乐观态度。

警惕“诱空”进行时

根据国元证券研究中心提供数据来看,国际成熟市场的平均市盈率 6124 点的调整起始恰与去年 10 月开始的从紧货币政策吻合,股

证综指跌破千点时的水平(当时沪深两市平均 PE 为 19.96 倍),为最近十年间的最低估值水平。这可能意味着 A 股市场将会短线存在触底反弹的要求。鉴于目前资本市场流动性依然充裕,A 股市场的持续超跌仍对场外资金构成刺激,可能对场外观望的资金构成短线的积极信号。所以,近期盘面出现的下跌极有可能是一种机构诱空的行为,投资者应该理性看待,不可慌了自己投资者的阵脚。在基本面估值相对合理和技术面基本跌无可跌的局面下,即使出现再次下跌也会空间有限。在出现“诱空”之后操作上一定要积极克服恐惧,在理性中对于一些价值成长股积极建仓。

更多观点

市场变数仍多

◎ 上证联 沈灼

由于宏观面、政策面和上市公司基本面都面临不确定性,市场信心再度经受考验,板块个股分化比较明显。宏观面仍有较大不确定性。尽管前期国际油价和大宗商品价格明显回落,但是美元走强反而意味着其他货币贬值或强势货币升值速度放缓,从而使新兴市场经济体通胀上行压力依然高企。国内 PPI 居高不下显示经济发展仍面临资源瓶颈因素,资源价格改革又是潜在推高成本价格的因素,因此通胀威胁未消除之前,保持物价稳定只能依靠需求的回落来解决,政府政策依然需要兼顾抑通胀与保增长的两难问题。通胀压力未消,政策空间亦有限。投资和消费放缓的不确定性,加上外需还将面临进一步的冲击,出于稳定市场的政策虽有助于稳定投资者信心,但在宏观基本面的不确定性没有消除的情况下,市场反弹无力。

政策面的变数有待消除。管理层为稳定市场作出了巨大努力,正在设计“二次发售机制”和可交换债券。同时证监会明确不会限制解除限售存量股份流通,并表示不会在股权分置之后再制造两个分裂的市场,也不会给股改形成的限售股施加新的枷锁。这意味着政策面不会再出措施限制“大小非”的流通。如果是这样,那么“二次发售机制”和可交换债券如何能够减缓限售股解禁的压力?市场对此的困惑只有在方案公布后才能解除,虽然“二次发售机制”和“可交换债券”会尽快形成方案并向社会公布,但在这项制度完整设计好之前,难以判断其实际影响。

值得关注的是本周作为 8 月最后一周,进入 9 月份股改限售股的解禁额度为 125 亿元,比 8 月份减少 94.23%,解禁额度的大幅降低,给市场提供了一定喘息的机会。

专栏

“草船借箭”:机构盯上你手中的筹码

◎ 姜勃

政策面“维稳”而且舆论面配合唱多,但 A 股投资者却不领情,股指阴跌不止;然而,上周二摩根大通一篇研究报告却一阳指般撑起上周三年内股指第三次涨幅,中国南车 A 股上市在先,基金想争夺“定价权”,但 H 股上市却拖累 A 股陷入跌停窘境;可令人郁闷的是基本面相近的中国铁建 H 股价格高挂在上。还有周一港股受油价暴跌美股大涨刺激出现年内单日最大涨幅,但 A 股却仅仅是微涨,而一旦周一晚间美股暴跌,则 A 股却反应敏捷跌幅迅猛。这些现象折射出境外 A 股市场定价权旁落现象严重。

另外值得关注的现象还有:去年 9 月两位投资大师巴菲特和李嘉诚共同以大幅减持股票的实际行动向市场警示泡沫,但是今年 9 月两位投资大师对中国股市的判断却出现了极大的分歧,巴菲特开始看好中国股市前景并愿以 5 亿美元购买某家公司股票但遭婉拒,而李嘉诚则似乎仍对后市看淡。更有意思的是,当摩根大通的研究报告备受争议之际,美林的一报告判断利好程度尤嫌不足,而另一报告则爆出汇丰看多四季度股市但渣打认为股市仍有 10% 左右跌幅的水口仗。海外投行似乎对于中国股市的话语权争夺日渐升温,这些话语权的争夺其实就是赤壁大战之前的

“草船借箭”。“在高潮中退出,在悲观中入场。”这句股谚说容易,但是实际操作过程中却难以真正实践。因此在最后的悲观绝望过程中投资者更容易将手中的筹码像一枝火箭一样射向了话者,丑小鸭也就开始变天鹅了。目前 H 股高溢价于 A 股的海螺水泥、中国平安,熊市中股价仍然抗跌的双汇发展皆隐藏着这个规律。

“草船借箭”之后就是诸葛亮“借东风”。这个所谓借箭的“东风”从股指 4500 点至今已快演变成“狼来了”的故事了。奇迹还会发生吗?股指 6124 点的调整起始恰与去年 10 月开始的从紧货币政策吻合,股

市跌到目前的估值水准,最缺乏的已是流动性。“救市”的关键将取决于宏观经济政策的拐点。而当 CPI 和 PPI 数据曲线喇叭形收口之际,宏观经济政策的拐点就会出现。因此 9、10 月间是经济预期转变的重要时间之窗,而此时也恰好是股市调整周年祭。现在对于投资者而言最煎熬,但无论如何都应该坚定地挺过去。5500 点上方是“切忌追涨杀跌”,而 2500 点下方“切记买入再买入”。另外近期基金从业员购买自身基金的现象增多。对于从业人员积极申购的基金品种,其实是现阶段投资者可关注的成长性品种;一是目前股市估值安全;二是基金经理用心管理更胜明星效应。

细节的发现:不同寻常的放量下跌

◎ 潘伟君

对于短线投资者来说细节分析必不可少,其中的要点就是抓住一些非自然性市场交易细节进行深度剖析,从中找出主力的蛛丝马迹。不过说起来容易做起来难,当我们面对电脑屏幕时往往难以捕捉到真正有用的细节。不过我们知道非自然性市场交易往往是一个重要细节的来源,所以我们可以不断寻找交易过程中的这一特征。比如在最近大盘大幅度下跌的过程中有一个很平常的交易现象:放量下跌。

目前的成交量基本上都比较小,所以下跌中的放量现象会引起

我们的关注,一般以为这种现象就是有大量筹码在出逃,后市堪忧。不过这样的结论有些片面,如果我们进行更详细的分析,那么我们会注意到其中的一个重要细节,或许会有另外的一些发现。

成交是由买卖双方共同进行的,当我们一味注意是否有筹码在卖出时也不要忘了还有资金在做等量的买进。所以我们不但要关注成交的结果是多还是少,更主要的是要关注成交的过程,关注这些成交量是如何做出来的,其中的关键是挂单的次序,也就是先有买单还是先有卖单。

如果是先有卖单,即在挂单不多的情况下由大单主动往下砸,表

明大单出货坚决,意在出逃,低位接单一般是被动的小单集合或者是抢反弹的散单。这种大卖单先出来的情况确实是我们先前所认定的筹码出逃,后市堪忧。不过如果是先有接单的话就难说了。

在下跌的市道中成交量萎缩是一种常态,在这种情况下一些大卖单因为接单不多而不愿意出来,但如果下面不断出现一些大买单,那么主动性卖单很有可能会不断出现,导致成交放大。由于市场疲软,所以随着抛盘的大量砸出股价也开始下跌,只要哪里有大接单抛单就会砸向哪里。这种交易的结果一样是放量下跌,一样是筹码出逃,但这些相对主动的大接单是值得我们去关

注的,它的目的显然是为了吸引大抛盘,这种买单的背后很可能是有主力在建仓。

买卖双方出场次序的变化折射出的信息是完全不一样的,所以我们不能只注意成交量这个交易结果,而是要充分关注其形成的过程,特别是过程中的一些细节。

我们往往以为在成交稀疏的下跌行情中主力无法建仓。其实只要在股价大幅度下跌的过程中挂上较大的买单就能够吸引到不少大抛盘,而且还不容易引起市场的注意,也不会造成股价上涨从而降低建仓成本的目的。所以这是一种非常有效的建仓方法,对于准备中长期运作的主力特别合适。

首席观察

业绩、业绩还是业绩

◎ 方正证券 吕小萍

在大盘一再下探、弱势难改的情况之下,政策之多和大盘之跌似乎令人难以理解。这种背离,需要投资者穿过政策的迷雾寻找市场真实的影响原因。借用地产界“地段、地段还是地段”的名言,对证券市场来说,用“业绩、业绩还是业绩”来解释比较合适。

业绩解释行情演绎曲线

对于上半年的行情发展,其半年时间 50% 的跌幅让人大跌眼镜,从静态市盈率已经很难解释行情的变化。但随着中期报表陆续披露,确实让人感受到大盘下跌背后的真正原因。

上市公司 2008 年半年报披露就将落下帷幕。截至 8 月 25 日,两市已有 1178 家上市公司的半年报亮相,占上市公司总数的 72.8%。统计显示,今年上半年,上市公司整体业绩仍然保持增长态势,但受宏观经济形势的变化,且相关公司证券投资收益大幅缩水,业绩增速下滑明显。数据统计显示,这 1178 家公司上半年完成营业收入总额 31324.82 亿元,同比增长 28.39%。而去年同期,这批公司净利润增长率接近 70%。而反映业绩“含金量”的经营性现金流情况也不容乐观,已披露年报公司 1 至 6 月经营活动产生的现金流量总额 4129.17 亿元,同比下降 60%。由此可见,业绩增速下滑可以说是真正解释行情的本质原因之一。对于上市公司业绩增速放缓的预期才是行情的真正杀手。

从表象上分析,紧缩货币政策对行情进行了快速摧残,但 GDP 增速放缓、CPI 上涨等,这些都是用来解释的。真正的意义在于,这一切都在上市公司业绩上得到了体现。对于市场,对于静态市盈率的解释都在业绩增速下滑前显得苍白无力。

上市公司凸显业绩危机

在分析上市公司总体业绩之后,对于很多个体来说,具备了更强的杀伤力。以中石化和三一重工为例。中国石化公布的半年报显示,上半年归属于母公司股东的净利润为 93.39 亿元,比去年同期的 351 亿元下降了 73.4%。主营业务的大幅亏损,是造成中国石化上半年净利润急剧下降的原因。中国石化上半年营业利润亏损了 237.84 亿元,比去年同期的 532.85 亿元下降了 144.6%。现有的 93.39 亿元盈利,来自于 334.02 亿元补贴的贡献。而盈通第一股三一重工净利润 8.16 亿元,同比下降 1.02%。净利润下降主要原因为:受上半年证券市场持续低迷影响,公允价值变动损益较上年同期减少 2.32 亿元,投资收益较上年同期减少 1.82 亿元。

通过中国石化和三一重工的两大案例可以清晰地发现,大盘蓝筹股之所以受到市场打压,不仅仅是因为系统性风险的释放,也不仅仅是流动性的问题,其背后的业绩危机才是想像中的严重很多。而三一重工之类受到市场低迷的上市公司不在少数,尤其是证券类上市公司,这些公司的受伤,属于牛市后遗症,牛市的甜头让不少上市公司忽视了熊市的危险。

后续行情还需看业绩预期

在饱受市场下跌痛苦之后,市场的业绩风险已经得到了充分的释放。后市的何去何从又在半年报之后陷入了思考。虽然说“大小非”仍将左右市场趋向,但业绩预期也是决定后续行情发展的重要因素。在这方面,必须注意到预期对行情发展的重要性。很多时候,预期比事实更为重要。中期业绩 20%-30% 的增速和 GDP 比其实并不太差,但由于预期的逆转导致动态市盈率下降,进而导致估值体系下移推动大盘的下行,是一个连环的多米诺骨牌。对于后期的行情发展,还需要注意下半年是否能够扭转这种业绩增速下滑的预期。从乐观的角度来说,也许下半年略为宽松的宏观经济环境有望促进上市公司业绩回暖,但从悲观的角度来说,要回到 70% 的业绩增速还是难度很大,况且还有“大小非”的问题。在市场的一致预期没有确立之前,对行情的谨慎仍然是必要的。

cnstock 理财

本报互动网站:中国证券网 www.cnstock.com

今日视频·在线 上证第一演播室

“TOP 股金在线”

每天送牛股

三小时高手为你在线答疑

今日在线:

时间:10:30-11:30
周华、文明、程昱华

时间:14:00-16:00
靳文云、周华、巫寒、赵伟
郑国庆、张晓、吴青芸、侯英民
罗利长、陈钟、袁建新