机构论市

强势股补跌可能成市场最后一跌

昨天大盘震荡整理，跌破净资产的股票已有40多只，这些品种的估值已严重偏低，但由于投资者缺乏信心，对一些明显的利好也视而不见。从技术上看，强势股的补跌往往可能成市场的最后一跌。

（浙商证券）

向下动能还未完全释放

昨天大盘再次收出阴十字星，市场资金面依然紧张，无量横盘显示弱势格局没有明显改善，向下动能还未完全释放，后市将继续考验下方支撑。（华泰证券）

多空拉锯 金融股决定走势

券商股是今年3月以来表现最活跃的板块，曾是4月和7月大盘反弹的主角，近日再度活跃，大大增加了反弹的可能。券商股能否持续走强是判断大盘走势的重要依据之一。（国海证券）

2284点将面临严峻考验

上周三的长阳已在近日的碎阴调整中被吞噬大半，短线反弹已近尾声。2400点区域的短线多空平衡已被打穿，市场整体向下的动能明显还未释放完毕，2284点将面临严峻的考验。（齐鲁证券）

2300点附近有一定的支撑

昨天大盘仍然维持震荡走势，重心继续下移，成交量相对萎缩，值得一提的是近期银行板块有所活跃，起到了稳定市场的作用，大盘在2300点附近有一定的支撑。（万国测评）

弱势平衡格局暂难改变

昨天大盘惯性略低开后呈一波三折式的整理走势，多数个股仍未摆脱下调走势，且5日均线压力明显，市场的弱势平衡格局暂时难以改变。（北京首证）

大盘随时有望迎来反弹

大盘的下跌空间正在进一步缩小，下跌动能已经在近期的调整过程中得到有效释放，加上市场静态估值水平相当低廉，短期超跌之后，随时有望迎来反弹。（杭州新希望）

市场又将面临方向性选择

昨天大盘日K线再度收出十字星，市场又将面临方向性选择，如果股指就此止跌企稳，震荡拉锯行情将延续，否则可能继续向下寻求支撑，考验前期低点的支撑。

（九鼎德盛）

二次反弹即将来临

近日的大跌是市场的“诱空行为”，二次反弹即将来临，投资者目前应该保持稳定的心态，迎接9月中级反弹浪。（越声理财）

多空对决

上证博友对2008年8月28日大盘的看法：

看多 25.66%

看平 1.45%

看空 72.89%

▶看多观点

昨天沪深大盘呈现反弹遇阻、继续探底的格局，两市股指均以阴十字星报收。从全天股指运行的态势看，上证指数开盘后在券商板块的带动下冲高，但受到5日均线的压制，股指再度下探。经过连续五天的阴跌之后，短期技术反弹的概率明显增大。

（凌学文）

▶看空理由

由于当前股指仍未摆脱短期下降通道，弱势局面未有改观，成交量持续萎缩，热点稀疏，缺乏持续性，操作的难度较大。投资者应谨慎参与短线反弹，谨慎观望是最好的选择。（金戈）

■热点聚焦

QFII增仓 反弹渐行渐近

⊙张恩智

昨天大盘收出阴十字星，成交量略有放大。在已公布半年报的上市公司中，QFII累计持股数量达到12.5亿股，相对于去年年底的5.9亿股已悄然翻倍。短期市场虽仍未止跌，但从长期看已处于相对合理区间，投资者应在谨慎的基础上把握机会。

QFII仓位悄然翻倍

昨天的盘面显示，多空双方力量对比正在发生微妙的变化，涨停个股超过25只，跌停个股只有7只，显示天平正在逐渐向多方倾斜。在112家已经公布半年报的上市公司中，QFII累计持股数量达到12.5亿股，而去年年底持股仅为5.9亿股，QFII仓位已悄然翻倍。我们认为，QFII加仓和9月大小非解禁股较少将成为未来大盘反弹的契机所在。

从机构持仓比例的变动看，增仓迹象明显的有机械、旅游酒店、煤炭石油和纺织服装板块，增仓幅度均超过0.25%。其中增仓比例最大的为机械板块，一周增仓5.72%，远高于其他板块。而建材、电力、商业连锁和化工板块则减仓明显，均超过0.2%，其中建材板块最为突出，减仓比例达0.40%。对照机构仓位表，我们可以发现，除了基金外的所有机构吸筹迹象很明显，一旦行情转暖，基金的资金面也将出现松动，大盘反弹渐行渐近。

本月为今年大小非解禁量最大的月份，9月解禁压力骤减，大盘未来面临的压力会越来越小。此外，目前正在设计的二次发售机制一旦推出，将缓和大小非解禁对二级市场形成的直接冲击。目前各项技术指标严重超卖，短期可能出现超跌反弹，毕竟大盘连续四周下跌，恐慌性抛盘的显现正是短期市场阶段性底部的特征之一。

板块热点独辟蹊径

从市场热点方面观察，昨天最为活跃的板块恰恰是市场认为上涨持续力度不强的上海本地股与二线地产股，说明市场存量资金正在寻找突破的方向。

从历史走势看，上海本地股一向都是阶段性反弹的风向标。在1997年至1999年的资产重组潮中，上海三毛、申达股份、龙头股份走出了相当凌厉的上攻走势，在2006年年初至2007年10月的资产重组潮中，又催生出中国船舶、锦江投资、百联股份等诸多强势股。近期在迪士尼概念的带动下，上海本地股表现强势，但由于短期涨幅较大，部分品种可能会有一个技术性回抽的过程，不宜过分追涨。

昨天活跃的地产板块因基本面原因一度不为市场看好，但二线地产股的反复活跃显示地产股的风险主要在中心城市，二线城市则存在较强的需求。超跌反弹后，地产板块的走势值得进一步观察。我们发现，实际上不少房地产股的跌幅已大于销售面积的跌幅，近期房地产板块的反弹是否属于极度悲观后的理性修正呢？我们拭目以待。

谨慎把握局部性机会

鉴于前期指数大幅下跌，反弹后大盘再次回到2342点附近，目前仍处于修正超跌的过程中。如果成交量能给予配合，市场有望出现整体回升行情，可在控制仓位的基础上谨慎把握局部性的反弹机会。

我们发现，今年以来跌幅最大的三个行业分别是有色金属、交运设备、钢铁，尤其是以有色金属板块为代表的矿产资源类品种下跌最为剧烈。我们认为，资源股估值已逐步接近国际水平，但仍需时间等待机会，值得投资者未来谨慎关注。

鉴于近期小盘股的表现较为活跃，我们建议关注具有持续增长潜力但价格合理的小盘股。与成长策略投资者类似，投资者非常关注小盘股未来盈利增长情况，那些具备高速成长潜力的股票更是受到市场的青睐。我们应兼顾小盘股的成长性和投资价值，挖掘股价明显低于公司内在价值的成长型股票的投资机会，但在大盘出现系统性回落时要注意控制风险。

此外，银行股半年报业绩明显超出市场预期，可谨慎关注。截至8月26日，A股市场可比公司半年报实现净利润总额为3142亿元，比去年同期增长了48.77%，金融板块净利润占比为62%，已公布半年报的10家银行类上市公司实现净利润1637亿元，占上市公司净利润总额的52%。在上市公司48.77%的业绩增长中，银行板块的贡献达38.73%，应该有一定的交易型机会。

值得注意的是，大盘长期下跌通道依然很清晰，虽然点位较低，但系统性风险尚未释放完毕，在这种情况下，控制仓位、谨慎参与、设置止损止盈位为比较稳妥的策略。

■老总论坛

不必苦等平准基金

⊙西南证券研发中心 副总经理 周到

最近，关于政府救市的声音不绝于耳，摩根大通有限公司中国区董事总经理、研究部主管及首席中国经济师龚方雄则对救市提出具体的建议。8月20日，龚方雄撰写的一份报告被媒体披露，该报告称中国政府决策层正在审慎考虑一项总金额约为2000亿至4000亿元的经济刺激方案，“包括减税、稳定国内资本市场和支持国内房地产市场的健康发展等措施”。在这样的利好传言下，上证指数当天暴涨7.63%。不过，投资者很快在8月21日及以后的日子中发现，龚方雄的利好传言并没有兑现。中国政府了解自己的国情和文化，自己会管理市场，没必要跟美国政府邯郸学步。8月26日，龚方雄又陈言，政府可以考虑从外汇储备中拨出1000亿美元成立基金，买入被称为“失小非”的已解禁限售股，从而达到稳定指数和提振市场信心的目的。

从外汇储备中拨出1000亿美元成立的“失小非”认购基金，实际上是平准基金的一种。平准基金（Stabilization Fund）又称干预基金（Intervention Fund），是政府通过特定的机构以法定方式设立的基金。

要实现平准，必须制度先行。亚当·斯密《国富论》中有“平准论”之说，但这并不意味着平准就是舶来品，平准是中国古代政府为调节市场物价、取得财政收入而采取的货物运销政策。汉元鼎二年（南越明王十九年，前115年），桑弘羊试办均输，在大司农下设置均输官和平准官，“开委府于京师，以笼货物。贱即买，贵则卖。是以县官不失实，商贾无所贸利，故曰平准”（桓宽：《盐铁论·本议》）。由于该方法切实可行，后代经常仿效，如新建兴帝王莽行“五均六莞”、王安石行均输法和市易法等。推出这些改革，必须制度先行，因此，只有先推出平准基金的制度，才能推出平准基金。从外汇储备中拨出1000亿美元成立“失小非”认购基金，也必须制度先行，不是一拍脑袋就能做到的。

那么，谁能推出平准基金管理制度呢？如果是由财政拨款，就得由财政部出面；如果要动用外汇，就得由外管局出面，由于是干预股票市场，还须由中国证监会出面；由于负有参与制定财政政策和货币政策、保持国际收支平衡的职责，国务院发改委似乎也应该出面。如果平准基金主要用来解决“失小非”，那么，“失非”中最大的控制人——国务院国资委理所当然也要出面。因此，从外汇储备中拨出1000亿美元成立“失小非”认购基金并不像想象中那么简单。更何况，我们有《证券投资基金法》，却没有平准基金法，这样的话，政府部门只能出台平准基金管理暂行办法之类的部门规章，或由国务院出台平准基金管理暂行条例等法规。由于没有专门的法律，法规或部门规章的出台就会十分谨慎。目前种种迹象表明，尚无一个部门会牵头起草平准基金管理暂行办法之类的部门规章，或由国务院直接起草平准基金管理暂行条例等法规。这就意味着平准基金目前不会推出，平准基金中的专业基金——“失小非”认购基金也不会很快出现。

即使政府有类似的打算，恐怕也不是一年半载就能出台平准基金管理暂行办法或条例的。几年来，产业投资基金管理办法、创业投资基金管理办法等也是只听楼梯响，不见人下来。这不得不使我们对平准基金管理暂行办法或条例的出台有一个长期的预期。

因此，从外汇储备中拨出1000亿美元成立“失小非”认购基金利好预期的边际效应，恐怕要比总金额约为2000亿—4000亿元的经济刺激方案利好传言的边际效应来得更低，8月27日上证指数的微幅下跌似乎已表明了这一点。

按8月26日收盘价和2007年每股收益计算，A股加权平均市盈率仅为18.24倍。2008年中期上市公司业绩增长已成定局，这意味着当前的实际市盈率比18.24倍还低。因此，不相信专家预言，耐心等待股市转折点的来临，显得十分重要。以“割肉”为手段、以“解套”为目标，这是任何一个被套投资者都能想到的操作手法，因而肯定不是什么好方法。

■高手博客

股指欲翻身还须各方努力

⊙巫寒

又是周三，又是2350点之下的突然发力，主角还是中信证券，上周三是强势涨停，而昨天冲高7%后横盘震荡。上周三引发股指中阳，本周三仅上摸了5日均线就掉头，昨天的躁动为何没有成功呢？

预期中的多项利好并没有兑现，投资者由希望转为失望，更多的人加入了观望的行列。中信盘中的大涨明显难以引来跟风盘，随着激情的消退，股指也难有超越上次的表现，看来原先只是超级大游资的短线高抛低吸行动，并不是基金主力的集体行为，对此人们自然多了一份警惕。对于大个头的股票，有两种走势值得研究，一是稳扎稳打，不急不躁地稳步推高，这需要机构的合力；一是猛然发力，直接拉上涨停，树立赚钱效应，吸引跟风盘。在目前的弱势市场中，后者好像不得势，成功的例子不多，昨天的中信证券、前天的中信银行都显得步履蹒跚，倒是稳健的几只保险股居然创出几周新高，操作手法值得研究。

当然，游资有激情是好事，总能掀起一些板块的脉冲机会，不管是超跌反弹还是热点概念轮动，总有一些个股逆市而动。如果游资也不卖力了，市场就会变成死水一潭。不是吗？看看以前超级主力力捧的基金重仓股近期都在干什么，大多数筹码的股价大幅下跌。基金抱团没有错，错就错在同质性上，某公司旗下的7只基金半年报中的“基金经理工作报告部分”的陈述雷同部分居然不少，基民很难从中读出不同基金经理上半年投资策略以及基金经理本人对未来市场判断的差异化。系统性风险也许很难防范，但在连续大跌六成之后众多基金重仓股顶不住的现象的确令人深思。短期不敢看多的原因并不是大小非，而是基金重仓股下跌潮的蔓延。在半年报集中披露的时候，质地差的股票下跌无话可说，质地好的股票连续下跌必然会重创市场人气。

大机构还在调整中，游资继续进行游击战，只不过范围没有以前广泛。天下第一股茅台又跌了3%，值得注意是中石油破位了，大秤砣再次下压，股指想要翻身还须各方努力。

更多精彩内容请看 http://gtjadfmz.blog.cnstock.com

理智面对缩量十字星

⊙楚风

昨天大盘继续无量震荡，盘中权重股竭力护盘，非权重股却表现平平，基本上成墙头草之势，指数起上涨快、指数落跳水忙。券商股继续强势领涨大盘，上海本地股则继续上下乱蹿。

看点一：券商股再领风骚，无奈追风者减少。昨天交易中，券商股继“8·20”雄起之后，昨天继续保持强势，轰动效应却明显减弱，盘中一度出现只有券商一个板块翻红的局面。说明目前投资者变得更加警惕，面对诱惑不再那么冲动了。

看点二：上海本地股上蹿下跳，洗盘明显。继上海三毛、长江投资等长三角概念股大涨之后，越来越多的游资对上海本地股表现出热情，前天部分上海本地股从大跌变成大涨，昨天这部分个股又冲高回落，低位洗盘的迹象相当明显，上海本地股成为一抹亮点的可能性非常大。

看点三：均线犹如电线，指数触电就跌。昨天早盘曾出现一波反弹，但在5日均线附近遭到空方的全力打击，多方不得不退缩防守。均线成了电线，指数只要一接触便被弹开。这个迹象显示投资者做多信心依然严重不足。

看点四：成交量依然低迷，市场走好难度很大。

昨天成交量继续保持较低水平，说明大跌后投资者信心严重受挫。“看比做好，看比做安全”已经成为中小投资者的格言。在没有实质性利好出现的情况下，成交量暂时不太可能放大，这同时又制约了市场走好。“市场低迷，成交量稀少—成交量稀少，市场越低迷”，大盘已经陷入了恶性循环的怪圈，要想走出这个怪圈，必须有实质性利好出台。

目前投资者的恐慌情绪依然没有得到改善，加上市场多次大跌造成的伤害较大，因此，投资者对市场未来走势较为迷茫。继续做股票，怕越陷越深；退出不做，又担心巨额亏损无法弥补，处在两难的境地。

笔者认为，短线操作技术较好的投资者目前可少量参与个股的短线操作，但对于短线操作能力较差的投资者来说，与其在市场中傻等，还不如忍痛割爱，到场外观战，不必太在意短期的得失，等市场真正走好之后再图扳本也为时不迟。

更多精彩内容请看 http://cftz.blog.cnstock.com

■港股投资手记

股神买股和股民持股

曾渊沧

目前正值上市公司公布业绩的高峰期，上市公司的业绩始终是股价的保证，当大盘不济时，业绩好的公司的股票依然会下跌，但这只是短期的表现，长期而言，股价一定会反映企业的业绩，近来股神巴菲特公开说正在物色优质且超值的股票。

这是不是说股神认为大盘已经见底，熊市很快就将结束？

不是的，熊市尾声，股价跌得太低，股神也不一定有机会买入，因为股神买股票的方法经常是与企业董事局商议之后，通过注资的形式购买企业发行的新股，股价过低时，董事局也不想低价发行新股，摊薄大股东现有的收益。

此外，在大熊市中，也不是所有股票的价格都会下跌，有些会逆市上升，有些股票的股价长期调整，下跌了某一个幅度之后就会止跌回升。

熊市发展至今，有的人已经忍受不了熊市所带来的恐惧而决定卖光股票，希望之后能以更低的价格入市。有的人仍然生活在恐惧中，满手都是高价买入的股票。

这两种情况都是不健康的，只持有现金而没持有股票的人，满心以为自己会在低价时再次入市，但历史经验告诉我们，这种人极少有胆量在低价时再入市。有些人卖出股票之后再入市，却发现再度“坐艇”，又一次被套牢，只好又一次卖掉股票。只要这种行动重复几次，对股市的信心就会崩溃，将来，熊市结束，牛市来临，他们也只会当成是熊市的反弹，不敢入市，一直得等到新的牛市再度炒得大热、股价再创新高之际才再度入市，又一次重复高价接大棒的悲剧。

手中完全没有现金，只有被套牢了的股票，然后天天生活在恐惧和忧虑中，更是不健康的，最终会因为忍受不了恐惧的压力，以更低的价格卖掉股票。

目前最理想的比例是持有七成现金及三成股票，手中的股票必须是P/E低、股息高。就算大盘仍然往下跌，这种股票的跌幅也有限，更有可能逆市上升，将来熊市结束，牛市重临，这种股票最可能最早创出新高。

什么股票符合低P/E、高股息的条件？

当然是我的爱股汇丰控股，咦？我天天说汇丰好，为什么股神巴菲特从来没有垂青过汇丰？我的答案是因为股神无法以低价大手买入，所以不买。

股神很少在市场上扫货，股神买股票是大量地买，若在市场上买入，就会导致股价大涨，所以股神多以注资的形式入股。但汇丰资金雄厚，不需注资，股神也就没机会入股汇丰。

■港股纵横

恐慌过后 市况逐步向好

⊙英皇证券 沈振盈

上周港股大幅波动，一份大行研究报告带来未经证实的救市方案令恒指大幅飙升近500点。当大家冷静下来之后，加上对于台风停市的恐惧，指数立马打回原形。面对这样波动的市况，投资者的情绪绝对是被市场气氛带着走而未能客观地判断市况。

上周四，当投资者开始怀疑救市方案的可信性之时，又遇上台风“鹦鹉”袭港，勾起了一众好友对上次“八号风球”休市的经验，触发了一边倒的悲观情绪，令指数打回原形。不能否认，当天的市场气氛可以说是全体投资者一边倒地看淡，但也只能跌回20300点，似乎短期再度下跌的空间有限。

上周五美股劲升近200点，主要是市场开始认同通胀压力已舒缓，美元加息的可能性大大下降。其实，此乃借口而已，通胀确实随油价回落而有所舒缓，但因加息可能下降而令美股上升则是胡乱找解释而已。被炒家炒出来的通胀根本不能用加息去解决，这点笔者一直在强调，美联储何尝不知？故此，美国绝不会用加息来压通胀。真正令美股回升的理由只有一个，那就是美元的升势，美元上升，加上行政的措施，令石油炒家撤退，油价回落至正常水平，先解决了通胀问题。美元持续上升逼使资金持续流入美元资产，美股自能回升。什么加息不加息，只是混淆视听而已。

美元升、美股涨，港股为何不涨？港股为美元资产，理应受惠于美元强势，但由于美元上升拖累人民币下跌，令一些早些时候炒作人民币升值的热钱撤走，因而构成短期的沽压。此等沽压消除之后，利好因素才得以反映，港股自可大幅回升。

若配合近期的市场情绪以及正在浮现的利好因素分析，港股确实距离见底不远，升浪亦迫近眉睫，现时只欠“东风”而已。

经过上周的震荡，本周大盘逐步回稳，就算外围市场回落，恒指也能反复回升。看来短期沽压已消除，开始逐步反映利好的因素。港股之所以上涨，另一个原因是期指结算因素，期指在今天结算，大盘仍会继续走好，预计恒指有望挑战21800点。

■B股动向

继续震荡 股指上演大逆转

⊙中信金通证券 钱向劲

昨天沪深B股大盘涨跌不一，深市B股走势相对稳定，收盘小幅上涨；沪市B股则起伏较大，全天振幅达5%。上证B指盘中上演了大逆转，早盘多方一度发起了一波相对强劲的反弹，上证B指试图冲击150点，但之后出现急速跳水走势，盘中大幅震荡，让参与者心惊肉跳。最终上证B指数报收于144.44点，下跌了2.11点，跌幅为1.44%；深成B指报收于2889.40点，上涨了35.59点，涨幅为1.25%。

从整体看，B股市场成交量稀少，这是制约反弹高度的关键性因素，预计B股大盘震荡整理的格局仍将继续。操作上，由于目前个股短期操作性不强，建议投资者密切注意消息面和成交量的变化，暂时保持谨慎观望为宜。

本版投资建议纯属个人观点，仅供参考，文责自负。读者据此入市，风险自担。本版作者声明：在本机构、本人所知情的范围内，本机构、本人以及财产上的利害关系人与所评价的证券没有利害关系