

机构论市

弱市震荡格局不变

昨日大盘缩量调整，个股涨跌各半，股指技术上仍受短期均线压制，短期小阳线仅是技术层面的回调要求，中长期反弹还需场外资金的人市配合，市场整体弱市震荡格局不变。
(华泰证券)

受阻5日线后将下调

周四大盘微幅收阳，后市预计维持盘整格局，但港股停止了此前的连续升势，出现大幅下挫，预计将对A股带来负面影响，2300点整数关口将面临考验，周五大盘或会出现下调。
(西南证券)

券商股成大盘风向标

周四大盘延续震荡格局，在券商股明显有资金持续介入的情况下，其能否持续强势，是判断大盘的重要特征，但持续低量和半年报披露完毕等因素支持短线大盘反弹。
(国海证券)

逢低适量中线布局

昨天大盘震荡整理，沪指最终收出阳十字星。尽管大盘还处于弱势，但实际下跌空间已较小。在此情况下，投资者可逢低少量买入一些低市盈率，从中线布局角度看胜算还是比较大的。
(浙商证券)

期待超跌反弹出现

周四两市大盘延续窄幅震荡走势，市场多空双方僵持格局。短线看，虽有暖风频吹但盘中反弹却明显受制于量能的不能有效放大。技术面看，K线组合在低位双十字星后，期待有超跌反弹出现。
(九鼎德盛)

结构性调整仍持续

从近期大盘走势来看，股指继续在短期均线压制下运行，弱势格局尚未完全扭转，成交量仍然低迷，指标股表现强弱不一，预计基金重仓的部分蓝筹品种结构性调整仍在继续。
(万国测评)

短线维持弱势格局

周四整个盘面没有非常突出的看点，预计近期大盘仍将维持弱势格局。技术上，前期低点区域仍支撑了市场运行，一旦跌穿创出新低，将会把市场调整想象空间直接引向2000点大关。
(上海金汇)

大盘面临变盘要求

昨日大盘再收十字星，成交量再度萎缩到300亿元以下。从技术上来看，大盘在前期低点附近连收两颗十字星，且近日成交量明显萎缩，面临变盘要求。
(大摩投资)

5日线构成压力

昨日大盘运行明显受制于5日均线压力，截至收盘，沪市小涨，深市微跌，市场量能再度萎缩，从技术面看，5日线构成压力，大盘调整压力较大。
(世基投资)

多空对决

上证博友对2008年8月29日大盘的看法：

看多 36.77%
看平 0.70%
看空 62.73%

看多观点

后市震荡幅度应该会加大，不排除大盘会创出新低，但创新低后快速拉回的可能性更大一些。震荡整理的时间不会太长，如果没有大的实质性利好刺激的话，大盘可能会瞬间向下打，2245点一带需要考验，之后才有可能出现一波反弹，大盘上涨的动能依然存在。
(首山)

看空理由

昨天上证指数小阳，深成指小阴，收盘都在5.10日均线之下，只能认为短线还处于调整中，今天要防范大盘继续下跌。短线拿不下5.10日均线，就不能看多，在周线没有出现走好的迹象之前，需要的是耐心等待。
(道易简)

■热点聚焦

市场等待反转契机出现

◎上海益邦投资 凌代斌

大盘在奥运之后的下跌动力主要来源于散户游资的非理性的抛售以及机构有选择的买进卖出，这样的形势跟几个月之前的机构净流出形成对照，大盘基本上进入一个较为平衡的时期，尽管散户游资并不主导这个市场的主流但是在一段时间里还是有很强的杀伤力。我们从平安人寿等保险公司的投资中可以发现，机构的持仓已经下降到一个较低的程度，如果再要变动的话不是继续减仓而是建仓了。

中国石化、中国石油等一系列的大型蓝筹股公司基本上都公布了2008年的半年报，市场由于指标股的波动而带来的股指的波动风险即将告一段落，金融股的强势表明整个宏观经济形势有趋好的意味。但是毕竟是熊市，任何一个貌似强势的股票实际上也有补跌的风险，一旦风吹草动不排

除股指再下一城，但是那种把后市的目标位看到1800点、1500点以下的分析家们，其实没有任何依据。

金融股强势可期 利好有望逐步兑现

金融股确实走势强劲，无论银行股、券商股还是几大保险股走势都远远好过大盘，已经连续的出现这种情况，市场在金融股的止跌带动下，逐步地恢复的信心。二三线的所谓的蓝筹股非理性的下跌还在继续，但是当上市公司年报披露期过了之后，个股的大幅度的震荡将减轻，一些预期在整个年度预期较好的上市公司将出现恢复性的上升，当然，金融股已经开了好头，即使熊市压迫了太多的热情，市场在期待契机的出现。

管理层的利好将逐一兑现，而市场的消化，往往是在一些股

票开始企稳之后，另一些股票又出现杀跌，所以系统性的风险没有完全释放，但是机会却涌现，比如美的电器良好的业绩受到投资者的追捧，二三线股票的超跌反弹。总之，在空方的力量貌似强大的时候，多头的机会实际上已经来临。

长线投资价值显现 市场等待反转契机

随着基本面的变化深入发展，及证监会记者会披露的一些消息，管理层的维稳渐渐有了实质性的步骤，关于大股东增持的若干规定以及分红细则的更正，是利好消息推出的核心，而在此之后应该认为有一系列的政策的吹风，比如关于取消红利税的问题，甚至取消银行储蓄利息税的问题，当然后者的问题要其他管理部门决定。在券商股近期的表现较好的背景下是否有所谓的融

资融券的细则出台，大小非的二次发售问题等，都是管理层在认真考虑的问题。最大胆的设想就是关于用国家庞大的外汇储备数千亿来接纳大小非的解禁问题，当然这样一个思路是不大可能实施的，和平准基金的道理是一样的。面对着岌岌可危的股市，寥寥无几的成交量，市场已经被充分的挤压，很多的股票跌幅在70%以上，尽管长线的投资价值显现，但是对于早一天卖出就可能少损失10%甚至更多的股民来说，还是没有信心。这个市场是缺乏信心，就好像是一对干柴，还需要点火的契机。而点火的契机有两条。其一就是管理层重大的利好刺激，类似于1994年8月1日的井喷行情，股指翻了好几倍；其二就是股市严重超跌，跌破2000点，类似于2005年的998点。现在大量的资金在等待，观望，等什么？望什么？就是前面两种情况的突然出现。

■港股投资手记

成交量还没有到底

150多亿、180多亿、330多亿、870多亿，不知道大家猜不猜到这些数字代表什么？它们便是04年到07年港股每日平均成交量，四年内每日平均成交量升了整整差不多六倍，而港交所也于这段期间，由10多元升到最高250元左右。如果你跟我说你04年时，已经看出成交量可以以倍数上升，因此买入港股所长线投资，那你真的是一个非常厉害的投资者。另一方面，大家又猜不猜到2008年直到这一刻，港股每日平均成交量是多少？原来都是有800多亿元的。所以如果说现在每天的大市静得可怕，我想更可怕的还没有出现。港交所股价都可以由最高250元跌至现在才100元左右，那么每日平均成交量跌回500多亿之下也不是什么惊讶的事。

股票市场如同一个奇幻世界，很多我们没有想过的事情都有可能发生。所以炒股除了要努力看年报之外，思想都应该放开一点，使自己的想象力丰富一点。这几天，港股又开始回升了，这一次的回升跟之前有点不同，便是指数不是怎样大升，但个别股票却升得挺厉害的。很多高价股单日可以取得超过8%的升幅。大家博反弹时千万不要贪便宜，选择那些业绩不好的股票，如近日的东方海外(00316.HK)、中海集运(02866.HK)等等，虽然这些股票偶尔升幅都会相当厉害，但跌10才升1日，其实输面极大。所以每次博反弹，都应该选择那些有好业绩，而又便宜的股票，即使最后输了，也是市场的错，而不是你的错。现在买股票有点像买名贵手袋，你给一个很高的价钱去买LV，当然希望它完美无瑕。即使那个手袋有一点点不好，你都非常不满意，要求换货。正如你去买那些市盈率高的股票一样，大家对它们的业绩一定是有很高的期望，只要业绩有一点点瑕疵，便马上要脱手了。所以近日很多高市盈率股票即使公布了高增长的业绩，仍然要下跌，我想这便是个中原因。相反，那些市盈率低的股票，本身已经对它们没有什么期望，只要业绩里出现一些比较好的东西，都可以吸引到市场一些游离资金。

近日跟朋友说起去年市旺时一些有趣的事情，便是去年很多人买股票，都希望自己的股票停牌。因为去年有一个现象，便是每逢一些个股停牌再复牌后，股票都会开高，然后再炒上去。还记得去年我也收到不少电话，跟我说哪只股票下午便会停牌，叫我快一点买。现在回想起来这个情景，我们都忍不住笑了出来。我想这个“渴望停牌”的现象，不知道什么时候才会再发生。人是很健忘的，现在用笔墨把它记下来，希望日后可以加深自己的印象。多年后，如果这样的情况再发生，便可以提醒自己，疯狂的市况之后将会是一轮入人的行情了。

(作者为财经专栏作者，曾获得2007年“香港—内地大学生模拟投资比赛”冠军)



■老总论坛

看历史底部数据 预知9月行情

◎康洪涛 国元证券投资咨询总监

近期沪深两市连续出现反复不定的图表，盘中总是先涨后跌的“早出晚归”的伤心一幕，而且目前股指距离前期低点2284点仅差一步之遥。与此同时估值水平也是一再下降，昨日上证指数市盈率已跌到18倍左右，许多个股的市盈率已经跌到了8倍以下，一批个股股价跌破净资产，如此说来，我们跟踪盘面不难发现似平价值投资已经抵不过趋势投资了。

那么，目前的点位是否已经是底部呢？是否还会再次破位下跌？笔者结合以前研究历史上大的底部数据来衡量目前的市场，无论从市场状况还是估值水平来看，目前市场已经处于底部区域，即使短期出现了靠近新低的再次下跌，恐怕也是诱空行情的开始，望投资者一定要理性的认真对待，而不要盲目的恐慌，乱了自己的操作阵脚。

一般来说，在市场运行中，长期判断是以年线作为主要基准。在线上方的趋势运行被认为是牛市阶段，而在线下方的趋势运行则被认为是熊市。笔者以此为依据，比较了1996年以来A股市场历史上的几次相对低点时市场的状况。

2008年8月13日，当日上证指数创出了自6124点下跌以来的新低点2370.74点，收盘2446.30点，平均股价9.15元，换手率1.75%，平均市盈率20倍。

我们可以明显发现，当前的平均股价已经低于5·19行情启动时的水平。而且历史地看，我们认为

为上海市场换手率一段时间内维持在2%以下，基本可以确认上证指数已经处于中长期的底部区域。故而笔者进一步分析认为，对比市场估值，也可以看到目前市场的最新市盈率已经处于相对低点。

从1996年至今月度比较分析，目前市场市盈率仅为18.47倍，仅次于1996年1月、2月及2005年5月、10月、11月的水平，已经处于估值底部。最新的成交金额/流通市值0.161%和成交金额/总市值0.043%均低于2005年6月6日时0.289%和0.087%的水平，并接近1999年5·19行情启动前0.105%和0.031%。

此外，我们还发现，下跌调整过程中上证指数向下运行至下跌支撑轨道时，都会产生小幅反弹，但是在调整过程中触及下轨也就意味着市场在小幅反弹之后仍要创出新低。这一点在今年的下跌过程中屡次被证实。因此，在前期2600~2800点上证指数“俯卧撑”行情之后，小幅反弹缺乏力度，指数继续下滑到8月13日达到2370点，目前来看下一个支撑位置在2200点左右了，所以，我们按历史的规律来分析目前的市场，看来股指正处以反弹前的最后一波杀跌，注意盘中诱空的手法，建议我们的投资者要认清市场目前

的格局和形式，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。所以我们展望9月份的行情可能会出现真正意义的反弹行情。

对中国证券市场历次行情低点和指数下降过程支撑范围，我们可以得出一个结论：目前无论从市场状况还是估值水平，已经处于底部区域。笔者深入研究数据后认为，虽然仍存在阶段下行空间，但是中国市场经过连续11个月下跌，跌幅已经达到58.56%，在靠近五年级及2200点附近的位置市场强势反弹随时有可能发生，值得投资者关注和把握。另外，我们再次研究一下近期的资金方向，从基金的近期报表上分析，在上半年偏股型基金在上半年出现如此惨痛的行情中依然没有大幅减仓，而近期社保资金积极的开户与此同时QFII也是盘中来回的买卖，其实种种迹象都表明近期市场已逐渐被机构所认同的，只不过聚集人气也有一个时间的过程。总之，从机构资金流向、成交量变化、融资额变化、投资者开户数变化、技术指标变化等方面分析，我们依然坚定的分析认为，A股市场在9月有望探底回升，目前极有可能是反弹前的最后一波杀跌。看来市场的底部真的要来了。

此外，我们还发现，下跌调整过程中上证指数向下运行至下跌支撑轨道时，都会产生小幅反弹，但是在调整过程中触及下轨也就意味着市场在小幅反弹之后仍要创出新低。这一点在今年的下跌过程中屡次被证实。因此，在前期2600~2800点上证指数“俯卧撑”行情之后，小幅反弹缺乏力度，指数继续下滑到8月13日达到2370点，目前来看下一个支撑位置在2200点左右了，所以，我们按历史的规律来分析目前的市场，看来股指正处以反弹前的最后一波杀跌，注意盘中诱空的手法，建议我们的投资者要认清市场目前

■港股纵横

恒指在21000点附近徘徊

◎时富证券 罗尚沛

经过连续三天的升市，港股昨日终于再现跌势，受到投资者获利回吐的影响，股市资金开始逃离，明显有流向商品市场的迹象。同时，因为昨日香港是期指结算日，市场多空博弈激烈，这表现出市场对全球经济发展的看法在转变，对股市的中线发展也不看好，所以，一有升势，便出现大面积的获利回吐。全日收市，港股恒生指数收报20972点，跌492点。九月的期指收报21363点，高水391点。大宗交易方面，只有667亿港元。

当日恒指没有能够跟随外围股市走强，还没有遇到21650点的阻力位，便已经掉头向下。但是，我们认为港股在大升1100点之后回吐，属于技术性调整。从周边股市互动的角度看，A股市场终于在2350点(上证综合指数)寻到初步的支撑，应该不会继续拖累香港股市。而美股方面，今晚将公布消费开支的数据，估计将负面影响股市，但总体跌幅却不会很大，恒指仍然会在21000点附近徘徊。

对市场影响颇大的思捷环球的业绩在近日已经出来，业绩的增长为市场预期的下限，所以市场出现抛售，也可能是遭到机构投资者洗仓。公司的业绩方面，亚洲的业务增长速度明显放缓不正常，而欧洲业务增长反而比较强。但欧洲的经济情况并不比美国好，德国的消费者完全没有信心，而多个国家第二季度GDP负增长，这些因素迟早都要影响到公司的业务，难怪有人要将这个零售巨无霸抛了。

次级债的问题，像一个定时炸弹，相信总有一天还会影响到股市，信贷紧缩的时代还没有结束，而通货膨胀也就没有完结。美国的金融机构在9月将偿还大约1000亿美元左右的到期债券，如果不能成功集资，他们会被迫出售持有的资产，那么股市又将面临波动，大家不妨拭目以待。

■B股动向

继续震荡筑底过程

◎中信金通证券 钱向劲

基金为何这么能忍

◎叶弘

大盘3000点一线时，央视调查显示股民的亏损面达90%以上，现在大盘来到了2300点一线，投资者的亏损面还在扩大。

这种调查的主要对象是个人投资者，机构投资者呢？特别是手握重兵的投资基金的亏损面有多大？

从近期公开媒体的相关数据看，基金的亏损面不会比个人投资者小，以专家理财为号召的投资基金并没有跑赢大盘。“基民”的状况也不会比股民好多少。

但我们应该清楚，基金的亏损是暂时的、阶段性的。

一旦遇到合适的气候，基金会“春江水暖鸭先知”，会从冬眠的状态下苏醒，精神焕发，重新杀入一轮新的上升行情。这一天，我相信为期不远。因为我们看到：

去年因预期“港股直通车”，雄心勃勃的QDII一天的发行量就达千亿元，以排山倒海之势挥师海外，弹指一挥间，不到一年的时间，QDII深陷重围，折损近半……

最近几天大盘在缩量下探，基金的重仓品种仍然成为盘中主要的做空力量。为何基金的重仓品种在下跌时毫无抵抗之力？拥有重金的基金一直以来在大盘下跌时基本上是打不还手，骂不还口，重仓持股，任其缩水。我们不禁要问，基金为什么这么能忍？还要忍到何时？

有一点是清楚的，一轮新行情的启动一定是投资基金重振雄风、

奋起反击的时候。这轮持续下跌的行情中，基金一直处于被动挨打的状态。从近期基金的半年报看，基金共同持有的品种仍然是所谓的价值蓝筹股为主，且仓位大都保持在70%上下。从这个角度看基金，我们不难理解，为什么大盘跌得这么深，基金能忍耐至今。

但我们应该清楚，基金的亏损是暂时的、阶段性的。一旦遇到合适的气候，基金会“春江水暖鸭先知”，会从冬眠的状态下苏醒，精神焕发，重新杀入一轮新的上升行情。这一天，我相信为期不远。因为我们看到：

去年因预期“港股直通车”，雄心勃勃的QDII一天的发行量就达千亿元，以排山倒海之势挥师海外，弹指一挥间，不到一年的时间，QDII深陷重围，折损近半……

据去年高峰时期的投资基金的规模突破30000亿，如今亏损严重，但新的基金仍然不断推出，组建、发行，以基金为代表的机构投资者必将发展壮大……

当基金再度金戈铁马、挥刀亮剑之时，但愿我们还有状态，还有勇气、还有力量去面对。

更多精彩内容请看

<http://yehong.blog.cnstock.com>