

机构论市

大盘将考验前低点支撑

昨天两市大盘均以中阴线报收,中石油创出上市以来新低,深成指也创出了今年以来新低。在空方的打压下,大盘仍将向下探底,上证指数前期低点有跌破的可能。(华泰证券)

恢复市场信心需要时间

在大幅下跌之后,市场信心的恢复需要有一个过程,中期走势仍然压力重重。投资者不宜加大持仓比例,但可以利用股价结构调整的机会调仓换股。(中信金通证券)

市场底部已近在咫尺

近期的地量水平在调整以来未曾出现过,经验表明,地量运行往往意味着因极度低迷而扭曲价值结构的底部已近在咫尺,此时不宜盲目悲观,要密切关注政策面的变化。(国海证券)

人气涣散导致大盘走势疲软

昨天大盘大跌,说明人气十分涣散,近日有不少专家指出,新股发行产生的大小非已超出存量大小非,且不付任何对价,这是造成大盘疲软走势的重要原因之一。(浙商证券)

缩量深调 弱势依旧

昨天两市低开回深幅回落并跌破5日均线,个股普跌,成交量骤减百亿元,表明市场观望气氛再次加重,深成指创调整以来新低,继续弱势整理的可能性相当大。(北京首证)

后市仍将震荡向下

目前市场弱势依然明显,成交量的持续低迷很难使股指摆脱下降通道,弱势短时间内难以扭转,后市仍将震荡向下。投资者应以谨慎观望为主。(万国测评)

继续调整空间较为有限

短期指标再度走弱,表明市场有继续调整的压力,但随着股指逼近前期低点区域,多方的抵抗有望出现,股指继续调整的空间较为有限。(九鼎德盛)

大盘短期调整压力加大

周一大盘再度下跌,加重了市场的弱势,政策面的不明朗降低了多方狙击大盘下跌的积极性。预计大盘将继续调整,市场维持弱势不变。(杭州新希望)

久盘必跌 后市不容乐观

昨天大盘低开下探,上周五参与反弹的短线获利盘有所回吐,银行、券商板块明显领跌。在场内缺少热点板块的情况下,短线调整走势仍将延续。(上海金汇)

多空对决

上证博友对2008年9月2日大盘的看法:



看多观点

笔者一直坚持波段操作,价值投资。笔者想送给大家一句话:“熊市就是你不断调整,勇于总结、刻苦学习的最佳时期”。“出来混迟早是要还的”这句话很经典,也意味着跌下去总会上来的,只是时间问题而已。(贾磊看盘)

看空理由

昨天深成指创新低,上证指数最低下探到2311点,离前低点2284点还有27点。从昨天下跌的惯性看,今天大盘会继续下探,盘中击穿前低点的可能性很大。今天5日均线将下移到2347点,在均线没有出现走好的迹象前,要耐心等待,上升趋势确立前不看多。(道易简)

■热点聚焦

# 急跌或会打开大盘反弹空间

◎渤海投资研究所 秦洪

由于近10个月的持续调整为A股市场的反弹提供了充足的空间,因此,业内人士对九月行情持有相对乐观的看法。但想不到的是,昨天,也就是九月行情的第一个交易日,上证指数却拉出了一根带有一定破位征兆的中阴K线,犹如当头一棒,看来,2300点乃至前期低点面临着考验。

做空能量从何而来

对于本周一A股市场的下跌,有的投资者认为主要是因为受到上周五美股暴跌的影响。但从近期的A股市场走势看,A股与美股的联动性有所淡化,更何况,昨天领跌的品种并非与国际市场波动关联度较强的有色金属股、石油化工股,而是以中信证券为代表的券商股、以浙江龙盛等为代表的化工股以及以黔源电力等为代表的复牌后补跌的品种。

笔者倾向于认为昨天A股市

场的下跌可能与权威媒体刊登的一则关于大小非征收“暴利税”信息不无影响,一方面,这无疑会加剧当前大小非乃至新老划断发行新股所带来的限售股股东的恐慌,“有机会就跑”或成为他们的主流操作思路。另一方面则是因为近半年来的A股市场走势形成了一个惯例,即每个月月初的大盘走势均较为疲软,为何?主要是因为大小非每月减持不超过1%可以不经过大宗交易平台,所以,大小非们为了规避在大宗交易平台的减持公开化,极有可能采取每月初减持的方式,从而使得每月初大盘的走势均不佳。

虽然9月是2008年大小非解禁市值最少的月份,但考虑到大小非们不愿减持公开化等因素,不排除在前几个月解禁的股票顺延至9月份减持的可能,从而使大小非的抛压并未真正减少。更何况,有关“暴利税”讨论的报道强化了大小非们的减持心理,推动昨天A股市场抛压陡增,看来,一则信息聚集了市场做空能量,

打破了市场本已形成的多空弱平衡的格局,也就出现了昨天A股市场的大跌走势。

上证指数将考验前期低点

当然,笔者也认为,大小非限售股的解禁未必等于减持,尤其是对于大型国有企业更是如此,新兴铸管等相关上市公司增持股份就是最好的说明。但毕竟在当前A股市场的话语环境中,“三人成虎”的信息口口相传会导致市场的恐慌性气氛有所蔓延,从而导致昨天券商股以及苏宁电器等超级牛股品种出现筹码松动后的急挫走势。为何?主要是因为券商股、苏宁电器等品种的小非众多,在此影响下,筹码博弈理论在提示投资者,一旦小非减持,股价就会下跌,所以,市场的抛压新增,这明显不利于A股市场的走势。

如此看来,上证指数今天极有可能挑战2300点整数关口乃至前期低点的支撑。值得指出的是,经

过近期的调整之后,上证B股、深证B股上周已经击穿了前期的低点,深综指昨天虽未创出调整以来的新低,却创出了调整以来的收盘新低。各指数近期接二连三地创出新低,这无疑给出了强烈的暗示——上证指数今天很可能考验前期低点的支撑。

大盘短线破位并不是坏事

然而,一方面因为当前A股市场已进入低估值区域,另一方面则是因为投资者对9月份的经济形势与政策有积极的预期,所以,大盘短线破位并不是坏事,尤其是对于中期走势来说,短线破位有望为后续反弹行情打开更为乐观的空间。

笔者建议投资者在目前操作中可以相对积极一些,如果短线急跌的话,可适当跟踪两类个股,一是行业前景相对乐观的水电设备、新能源设备、节能环保设备、医药等相关上市公司;二是跌幅较大的低估值品种。

■港股投资手记

## 令人目眩的金融衍生工具

过去四个交易日,大盘一天涨一天跌,看起来是急涨急跌,但仔细一看,是跌幅大于涨幅,8月27日恒指涨408点,8月28日却跌去492点;8月29日回升289点,昨天则跌去356点。成交量更是创出18个月新低,港交所再度成为沽售的焦点。



曾澜沧

上星期,传媒大多把思捷和中移动放在一起报道,谓之基金洗盘。但我觉得两者还是不同的,现在思捷P/E只剩11.7倍,中移动仍高达18.8倍,可见投资者已认为思捷再也无力维持过去的高增长,所以不愿以高P/E买入思捷。在熊市中,11.7倍P/E不能算低,有可能出现个位数的P/E。现在,连大蓝筹长实的P/E也只有9.31倍。

当然,9.31倍是2007年的P/E,2008年上半年长实业绩倒退,因此,2008年全年P/E可能上升至12倍左右。以大蓝筹长实与小蓝筹思捷相比,相信投资者会更倾向于接受大蓝筹享有相同的P/E,除非小蓝筹的业绩出现投资者意想不到的大幅增长。

目前,新地股价长期比长实高,但自从曝出兄弟不和的消息后,新地股价就落在长实之下,昨天长实收盘价111.2元,新地仅为106.15元。

目前,长实的业绩受到和黄拖累,新地则没有外在的利空因素,仅兄弟不和就抑制了新地的股价。现在香港许多富豪的年龄都不小了,接班人能否和谐相处是影响股价的重要因素之一。

昨天股市收盘后收到恒生指数服务公司的电邮,该公司又推出数个新的指数,这些指数旨在与窝轮抢生意,淡化大盘走势,可以沽空恒指期货,但风险很高,看错方向得不断补仓,是个无底洞。现在你如果看淡大盘走势,可以买与一倍至二倍的恒指或恒生中国企业短仓指数挂钩的基金。这个短仓指数的另一个好处是可以收息,收取该区银行同业的拆息,不过得付印花税,但算起来多赚的可能性较大,毕竟印花税低于银行的拆息。要留意的是,用来计算的恒生指数和恒生中国指数不是我们常见的指数,而是加上股市的累积拆息,有蓝筹股派息时,指数会把股息计入,跑赢一般的恒生指数。

金融市场的衍生工具千变万化,高风险、低风险都有,可以用来对冲风险,也可以用来赌博,悉听尊便。相信昨天恒生指数服务公司推出的这一系列新指数是会有市场的。

■港股纵横

## 抛压高峰已经过去

◎第一上海证券 叶尚志

昨天港股掉头回跌,主要是受到外围股市的拖累,个别股票遭抛售后续出现余震,削弱了市场的信心。大盘成交量萎缩到仅411亿元,表明资金进场的兴趣不大。一天涨一天跌的趋势令投资者无所适从,不敢贸然进场。可喜的是,港股经过8月份的重新估值抛售后,行情已从一面倒转为反复震荡,大盘成交量萎缩说明实质性沽压已有所收敛,相信港股9月份将震荡企稳,恒指短期底部已在20350点出现,但能反弹得多高仍有待观察。

国家统计局8月初发布了上半年的经济表现报告,上半年增长速度有所放缓,市场忧虑奥运会之后经济增速会进一步下滑,触发港股市场重新进行价值评估,出现轮流抛售的情况。而8月份正是港股权重股发布中报的高峰期,业绩也成为股票被抛售的催化劑。

目前,在大蓝筹和权重股的中报已全数发表的背景下,市场已缺乏进一步抛售股票的理由,从8月份展开的洗盘应暂时告一段落。另一方面,个别股票仍然出现洗盘后的余震,上周才发表中报的中移动、思捷环球和中银香港,股价持续下跌。然而,从目前市场整体表现看,已经出现企稳的迹象。在8月中旬之前,由于全球经济数据进一步转差,且市场忧虑公司的中报业绩,出现集体洗盘,对港股市场带来沉重的打击。经过一个月的洗盘之后,虽然个别股票还有调整的压力,但相对于8月中旬之前的集体洗盘已有所改善。我们相信港股短期内将出现逐步回稳的趋势,港股累积的沽压已通过8月份的洗盘大大释放。

现阶段,由于港股短线再挫的风险已受到遏制,我们建议可以进行短线阶段操作,采取短线低买高沽的策略。在选股方面,可以挑选一些前期已备受洗盘抛售的股票,如中国海外和中国远洋等;也可以挑选一些已经发表了中报,业绩表现良好的股票,如江西铜和中国神华等。另一方面,一些可以受惠于内地政策的股票,包括电力股和中石化以及受惠于“保经济”的基建股,都可以作为目前阶段性操作的目标。

■B股动向

## 反弹夭折 再度回落

◎中信金通证券 钱向劲

昨天B股大盘未能延续前一个交易日的反弹势头,再度回落调整。从交易情况看,两市B股大盘缩量下跌,上证B股指最低跌至147.56点,报收于148.35点,下跌了2.25%。深成B指跌幅较小,报收于2986.21点,跌幅仅为1.25%。权重股万科B逆势上涨,对深成B指有一定的支持作用。

两市仅有6只个股飘红,三毛B股上涨3.47%,位列沪市涨幅第一,与其A股携手上涨。万科B收盘以2.56%的涨幅居深市B股之首,其他上涨个股涨幅均未超过1%,显示空方占据优势,多方力量有限。

从总体看,目前政策面暖风频吹,如果成交量能够放大,短线企稳可期。在大幅下跌之后,市场信心的恢复需要有一个过程,且中期走势仍然压力重重。在实际操作中,投资者不宜加大持仓比例,但可以利用股价结构调整的机会调仓换股。

■老总论坛

# 揭秘大盘底部与换手率之关系

◎国元证券投资咨询总监 康洪涛

近期沪深两市大盘走势令人无所适从,一会出现阳线,看似行情已启动,导致投资者热血沸腾,尔后又反复阴跌,让人备感困惑,盘中经常演绎先涨后跌的“早出晚归”的一幕。目前上证指数距前期低点2284点仅一步之遥,估值水平也是一再下降,昨天上证指数市盈率已跌到18倍左右,不少股票的市盈率已经跌到8倍以下,一批股票的价格跌破净资产,似乎价值投资已敌不过趋势投资。

目前的点位是否已经可以算底部了吗?大盘是否会再次破位下跌?结合沪深股市历史上的底部数据和换手率之间的相互对比分析,不难看出,无论从市场状况还是从换手率的水平看,目前市场无疑已处于底部区域,即使短期内再次下跌,恐怕也只是诱空行情,投资者一定要理性地对待,不要因盲目恐慌乱了阵脚。

一般说来,在市场运行中,判断长周期应以年线作为主要基准,在年线上方运行被认为是牛市,在年线下方运行则被认为是熊市。在关键的历史底部,换手率的情况是不一样的,笔者以此为依据比较了1993年以来A股市场历史上的几次相对低点时市场换手率的状况,

历史底部和换手率之间的关系可以得出某种规律,看看目前的换手和底部是否符合历史大底的条件?

自2008年8月1日以来,沪深两市成交量极为低迷,单日成交额徘徊在500亿以下,周换手率跌破1%,不及2007年峰值时的六分之一。不少评论根据“地量见低价”的经验认为市场底部已近在眼前,但也有一些经典的投资理论认为市场底部的出现必定伴随着大量的换手,如投资大师斯科托拉尼就说过:“当交易量在不断增加而价格却在下跌时,这时就意味着人们即将看到下一次反弹开始”。在中国A股市场上,到底那种说法更为准确?当前的低换手率是否意味着市场已经见底?现实是历史的不断重演,我们从历史数据出发,尝试寻找这些问题的答案。

国元证券研究中心统计了从1993年1月8日至2008年8月13日上证指数的周换手率和当时指数的对比和数字,可以看到,市场见底前会有一个换手率逐步走低的阶段,在换手率的放大中,市场到达且走出底部。例如,在1994年7月的市场底部前,换手率迅速萎缩,然后在换手率的爆发中走出底部;在2005年6月的历史性大底前,换手率非常低迷,然后在换手率的温和放大中市场展开波澜壮阔

的牛市行情。

除了这些历史底部之外,在一些阶段性底部或者说阶段性上涨行情的前夕,换手率先抑后扬的特征也非常明显。例如在1996年1月、1999年5月、1999年12月、2003年5月,指数上涨之前,换手率都出现了V字形走势。根据这些历史经验,观察当前的换手率曲线,可以发现换手率仍然处于下跌的过程中,没有任何放大的迹象,因此,要确定市场底部恐怕为时尚早。

既然历史告诉我们在一波上涨行情的初始阶段基本上都会出现换手率放大的迹象,现在就不妨耐心等待换手率放大的那一刻。换手率放大后再入市有可能会损失反弹初期的一些涨幅,但能抓住一波上涨行情的绝大部分,如果在换手率持续低迷阶段贸然入市,虽然可能有一定的成功概率,但风险很大,因为我们并不知道低迷的换手率和市场的下跌究竟会持续多久。

至于具体是在换手率为多少时入市,我们不妨回顾一下2005年的底部。在2005年5月-6月,周平均换手率低至0.75%,在6月第一周换手率突然爆发,达到2%,正是在这一周,股指到达最低的998点。2005年下半年,虽然也有若干周的换手率低于1%,但大体上稳定在1%以上,平均换手率为

1.33%。反观当前市场,2008年8月13日这一周的换手率为0.96%,这是本轮牛市以来换手率第二次低于1%(第一次为2008年6月6日这一周),从2005年的历史经验看,市场应该还会在较低的换手率上徘徊一段时间,这段时间内指数不会出现反弹,待换手率突破2%时,才能确立反弹的趋势,那时进场比较稳妥。所以,目前期待市场出现大幅反弹从历史规律来讲是不太可能的。

与“地量见低价”相对应,“天量见天价”也是一种普遍流行的观点,它的意思是说换手率奇高的位置往往是行情的阶段性顶部。这种说法对于个股来说或许是对的,但对于大盘来说情况并非如此。无论是在2007年7月至2008年1月的本轮牛市顶部,还是上一轮牛市的顶点附近,换手率都呈现逐步萎缩的情况。大盘在向顶部上涨的过程中,换手率的确会出现天量,但在攀升至顶部的最后一段,换手率是快速下降的,“天价”实际上对应的是“缩量”。故而,日后反弹真正来临之时,我们一定要认真分析,在大盘上涨的过程中如果出现换手率高企后又快速下降、指数持续攀高的情形,投资者要提高警惕,这也许不是真正的历史大底,仅是超跌反弹而已。

■高手博客

## 股指寻底之路不会平坦

◎巫寒

9月行情以中阴开局,股指大跌3%,刚刚有点起色的均线系统再次被破坏,深成指失守7700点大关,目前上证指数还顽强地守卫在2300点一线,但向下创新低似乎只是时间问题。昨天沪市成交量又缩进300亿,缩量在弱势行情中并不是好事,我们不知道最低的成交量什么时候会出现,需等待那个最弱的时点,在下行趋势没有改变之前,股指的探底之路不会平坦。

导致股指下跌的原因有很多,但最主要的动力还是来自于上周表现出色的一些指标股的反戈一击,如果说中石油的破位创新低是趋势,短期内不可避免,连续收出六阳的平安和人寿和已经收出三阳的中信证券的集体下跌则把市场人气打到了冰点。近期周边市场反复震荡,A股市场依然是跟跌不跟涨,但上周五有些例外,早盘股指还在弱势运行,下午盘面明显活跃,成交量放大两成,憧憬周末利多的资金纷纷入场。昨天股指低开,按道理半个小时的交易足以消化周边市场下跌的影响,

但我们发现,上述形态到位的一些指标股却在持续做空,本来就很脆弱的股指哪里经得住这些“灾象”们的折腾,股指不堪一击,持续走低。

弱势市场也会有相对平衡的时候,从近期不多的涨停板和不多的跌停板可以感觉到多空双方都无心恋战,但值得注意的是,多方主力一旦反水,市场的平衡就会被轻易打破。当其他个股调整到位、跃跃欲试的时候,突然的急跌必然会导致再次压抑部分做多的冲动,在大趋势或者成交量都没有得到根本扭转之前,只有顺势而为,按目前的弱势状态而行,但总是有人担心错过行情,一旦大跌,就择机而动,试探性地介入部分仓位。但股指的表现的确使人失望,部分的投机力量可以改变股指小时线的运行状态,却改变不了下行的趋势,所以我们说股指寻底之路不会平坦。要知道,在场外等待也要保持平和的心态,要成为寂寞高手,但操作上的主动绝不会错失大行情。

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

## 九月开门不利意味着什么

◎股示舞道

9月股市的第一个交易日,投资者收获的不是期待中的黄金而是绿叶,这意味着什么呢?这意味着继续寻底是9月大盘运行的主旋律。

大盘在2284点到2400点一带盘整了12个交易日,多方试图借助250均线2286点附近的技术位进行抵抗。近期一直被市场认为是大盘起死回生领涨板块的金融和石化两大支柱板块的主力多翻空,宣告多方主力暂时放弃抵抗,这是大盘将继续寻底的根源所在。

一段时间以来,不少投资者认为2284点是998点的翻版,但笔者怎么看都觉得2284点与998点不能相比,不管是指数的最高点与最低点间的涨跌幅、日均换手率和波动幅度、日均成交量,还是指数在最低点时的市盈率和市净率等都近似历史底部,但三个截然不同的因素表明目前大盘还没有到达真正的底部。

其一、当前市场与998点时所处的经济周期不同。在上一轮熊市中,虽然股市大跌,但整个经济形势处于上升周期中,而现在由于世界经济开始进入衰退周

期、美国次贷危机、粮油价格高涨、全球性的通胀,前景并不明朗。由于通胀的压力,企业的经营受到严峻的考验,再加上股票泡沫的破裂,上市公司部分参股或投资股权的收益预期也大幅缩水,上市公司业绩是否出现向下的拐点有待观察。

其二、目前的股市内部环境不同。主要体现在大小非的压力上,上一轮熊市时不存在大小非减持的问题,而当前市场受到大小非减持的冲击力是前所未有的。当2010年所有的限制流通股都成为流通股时,流通市值将会比目前6万多亿元的流通市值多两倍,虽然并不是所有的解禁股都会被出售,但流通股本的急骤增大无形中加大了对资金供求的压力。

其三、技术所处点位差距巨大。最明显的就是月MACD,998点的时候,月MACD的DIFF处于-115,而目前的DIFF还处于+44,均线指标仍处于高位,预示着大盘调整还未到位。

基于以上分析,笔者认为大盘的调整并没有到位,继续寻底是9月股市的主要运行方式。

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