



两大动力或助力 A 股市场企稳

上周 A 股市场在震荡中重心继续下移,尤其是上证指数更是跌穿了 2300 点以及 2245 点的市场预期支撑位,而且在上周五盘中一度击穿 2200 点的整数支撑位。这意味着整个 A 股市场虽然处于大幅下跌之后极端低位,但短线走势仍具有很大的不确定性。

渤海投资研究所 秦洪

短线突发因素放大市场调整压力

对于上周的 A 股市场走势,笔者认为主要源于下面两点。一是市场本身存在的调整压力。比如说上市公司业绩增长放缓的压力逐渐显现,因为剔除金融类公司后,2008 年半年报显示可比公司 1565 家,营业收入同比增长 28.00%,营业利润同比增长 17.39%,净利润同比下降 2.79%。因此不难看出,半年报业绩增速较 2007 年中期下降明显,且较一季度持续下滑,从而压抑着多头的做多能量。再比如说“非非”减持所带来的资金面压力等等。

二是市场在上周也出现了短线突发性因素。这主要是指两方面:一方面是外围环境,主要是美股在周四的暴跌压制着港股在周五的走势,而 A 股与港股的关联性渐次增强,尤其是银行股、保险股等权重股更是如此,所以,周边市场不振打开了 A 股市场权重股的向下调整空间;另一方面则是大市值品种的发行有所提速,毕竟已过会的企业已积累了一定的数量,而新过会企业也陆续增加,尤其是上周五关于招商证券即将过会的信息,一定程度上打击了市场一度存在的短线平衡,推动着 A 股市场出现破位下行的态势。

市场已有企稳诉求,逢低买盘力量趋强

不过,近期盘面也显示出 A 股

市场虽然有调整的压力,但也有一定的企稳预期。这主要缘于两方面。一是可口可乐公司对汇源果汁的巨资收购,从一个侧面可以推动着各路资金对包括 A 股市场上公司在内的优质中国资产的重新估值,尤其是那些拥有庞大内需市场、拥有销售渠道优势的内需股更是如此。这应该也是上周多维股份、深深宝等食品饮料股一度企稳的原因。而且,这一事件也有望拓展 A 股市场估值体系的想像空间,因为可口可乐公司收购汇源果汁高达 61 倍市盈率。这本身就说明了仅凭市盈率或市净率对上市公司进行估值尚不能完整地体现上市公司的壳资源价值、牌照价格、特许经营权价值、重置价值的。所以,在股市出现大幅回落之后,可口可乐收购汇源果汁事件或对 A 股市场的企稳有着较大的推动力。

二是利好政策信息的推动。在周末,各媒体均刊登了关于“可交换债券”等相关信息。虽然有观点认为这一信息对缓解“大小非”以及新老划断后存在的限售股在解禁期后的抛售并无实质性的推动作用,但是毕竟从一个侧面反映出相关部门对证券市场的呵护态度以及通过各种努力以达到证券市场平稳运行的期望。这无疑有利于各路资金提振信心,从而产生一定的做多动能,有利于 A 股市场的企稳。



这反映在二级市场走势中,就是两大特征:一是上证指数日 K 线图所显示出的指数跌幅相对减缓,阴 K 线图实体已有所收敛,而且盘中也不时出现主动性买盘推动着大盘回升的态势,这与前期大盘调整时的单边下跌走势形成了较大的反差,也就是说成熟股市的主流投资者是“吃月饼的”,新兴股市的主流投资者是“送月饼的”。

反弹机会随时出现,两类品种值得关注

当然值得指出的是,目前 A

股市场也面临着一个相对重要的压力,那就是券商股的逞强与该行业基本面不佳走势存在着较大的反差,也是目前 A 股市场企稳预期中的最大不确定性。不过,毕竟市场经过近十个月的调整之后,无论是估值数据还是股价数据,均处于近年来的低点,存在着一定的企稳弹升的要求,局部甚至整体性的反弹机会随时可能出现。所以,笔者建议投资者在操作中可关注两类品种:一是近期持续放量的题材股,如上海本地股、航天军工股及大量的低价股均出现了放量的态势,这也体现出 A 股市场已有企稳的诉求。

顾比专栏

油价的支撑

戴若·顾比

两周以前,我们认为国际油价处于一个平衡点。有人担心在纽约商品交易所原油价格周线图上 110 美元到 113 美元之间的盘整支撑带会形成一个新的上升趋势。这个盘整带的失效对于油价来说行情看空。下一个支撑位在 100 美元附近。

110 美元到 113 美元之间的盘整带是一个重要的技术价位。然而,下跌至这一位置表明:上升趋势发生了重要的改变,并确认了一个新的强下降趋势的形成。

非非常强的盘整区域的顶部位于 100 美元附近;这个非常强的盘整带的底部位于 87 美元附近,这是下一个支撑目标区域。100 美元的位置是一个重要的心理价位。然而,下跌至这一位置表明:上升趋势发生了重要的改变,并确认了一个新的强下降趋势的形成。

下跌至 110 美元以下显示了正在形成的趋势走弱态势。顾比复合移动平均线的关系确认了这一点。顾比复合移动平均线长期组转向向下,并开始收缩。这显示了正在形成下降趋势的压力。这是最近两周中一个重要的情况。当油价收盘于顾比复合移动平均线长期组的较低值 105 美元以下时,显示了对这个下降趋势压力的确认。

对重要下降趋势的确认开始于价格下跌至 105 美元以下。这增加了价格会下跌至 100 美元附近支撑的可能性。下跌至 100 美元预示着开始于 2007 年 1 月的油价上升趋势的结束。这对油价来说是重要的,对于美元来说也是重要的。油价的表现对于美元的强弱有着直接的影响。

现在长期下降趋势的压力会持续的可能性更大,可能会向 100 美元运行。在未来几周,交易者将注意观察价格在 100 美元附近盘整的形成。

虽然价格很可能会在 100 美元附近停顿,价格也很可能会下跌至 100 美元以下;当价格到达 100 美元时,它显示了下降趋势的压力是很强的;价格下跌至 100 美元以下会在 87 美元附近有支撑,长期看很有可能油价会在 87 美元至 100 美元之间盘整。

(编译:陈静)

更多观点

透视利空 直面渐变

东吴证券研究所 江帆

上周股指走势极其低迷,除了周四勉强收红外,其余均告下跌,加速赶底迹象非常明显,而周成交额也未创新高。在股指暴跌的背后,以下几个现象值得关注:

其一、交易所颁布新上市规则。9月4日下午,深圳证券交易所对外颁布了《深圳证券交易所股票上市规则(2008年修订稿)》,并于10月1日起正式生效。总的来看,此次规则的修改主要从制度层面来提高市场运行效率,有利于整个资本市场的长期发展。但由于在涉及未来新股上市后的“大小非”限售时间问题上,市场理解为利空,由此导致一直期盼利好出台的市场,信心重新降到冰点,从而引发低开下的大跌。

其二、基金受挫严重,游资重新活跃。继之前冠农股份、新和成、大商股份等基金重仓股出现大幅跳水,越来越多的基金重仓股正在加入这个行列。特别是一直以来的大牛股苏宁电器的连续跌停更是浇灭了市场对于基金重仓股的最后一点脆弱的信心。但沉寂一时的游资则重新活跃,多只低价股如杭萧钢构出现连续涨停,这在一定程度上维持了市场的人气。

其三、一些大股东争先增持公司股份。截至目前,自8月28日证监会宣布修改《上市公司收购管理办法》以及8月29日沪深交易所发布了《上市公司股东及一致行动人增持股份行为指引》以来,共有7家公司的大股东在二级市场增持了自身公司的股份。从之前的大股东减持到前阶段的承诺不减持再到如今的增持,伴随着股指的一路下跌,上市公司大股东态度正在发生明显转变。结合近期巴菲特想要购买中国上市公司股权以及可口可乐公司以高价收购汇源股权的事实,我们不难看出,中国的一些上市公司已经真正具备长期的投资价值。这对于增强当前脆弱的市场信心大有裨益。

虽然前期市场一直热切期盼的利好并没有如市场预期的那样出台,但从最近盘中市场稍有反弹迹象就有很多超跌股就按捺不住立即展开快速的大幅反弹表明,在经过连续的大幅下挫后大部分个股的杀跌动能明显减弱,而基金重仓股的大幅补跌预示着市场的阶段性底部正在逐步明朗。因此目前位置盲目看空并不可取,一旦盘面发生重大变化,持股等待的收益已远超过盲目杀跌出局的风险。在策略的选择上,对于那种大股东敢于果断增持的、行业前景乐观而公司本身估值也偏低的品种,我们不妨给予多一份关注。毕竟,无论是上涨潜力还是安全性都已具备了明显的优势,像长航油运和有研硅股等最近大股东积极增持的公司,投资者可以积极关注。

弱势格局难改

陈晓阳

近日市场延续熊市最常见的阴跌特征。作为多方一道重要的心理防线 2245 点破位之后,在投资信心危机驱动下,上周大盘加速再创新低。然而,周末消息面管理层进一步出台约束“大小非”解禁的措施,能否迅速扭转节节后劲的下跌步伐呢?

上周五晚间证监会及推出了《可交换公司债券》规定,这是自大宗交易系统之后,又一个延缓“大小非”解禁压力的有效措施。虽然对于缓解急需资金的“大小非”股东们不计成本抛售解禁股,但是该规定过高的门槛,只是对有实力的“大小非”们有较好的发挥作用,而对“小非”们仍约束力可能有限。

另外,本周将陆续公布 8 月份的主要经济数据。虽然统计局报告表示,伴随着下半年翘尾因素影响的减弱,8 月份 CPI 可望进一步回落,但是短期内经济不确定因素仍不明朗,同样影响着行情的转弱。

趋势上看,上证综指破位 2245 点心理防线之后,引发了股指进一步加速赶底的趋势,确认了近期从 2400 点以上的低位整理平台再下一台阶。但从上周五沪指形成较大下挫幅度看,若后市未有大的利空消息,继续下挫的动力将会减弱,沪指将会在 2200 点附近形成一个新的低价区域平台进行弱势整理。

值得注意的是,在个股表现上,一些提前完成筑底的二、三线股出现不少轮动上涨机会,这说明市场惜售心理在逐步增强,严重的超跌总会引起技术面上的强烈反弹。可见近期内行情转弱与否依然取决于成交量以及强劲外力的刺激。

在操作上,建议投资者控制好仓位,不要轻易盲目地抢反弹,耐心等待进场时机出现。后市建议更多关注那些估值较低、成长较好的超跌二、三线股的短线参与机会,同时可关注上海本地股、创投、股指期货题材等短线反复炒作性机会。

专栏

中秋月饼与价值投资

金岩石

股市不断走低,关于“价值投资”和“理性回归”的讨论又陷入困惑。此时我们再来谈谈投资市场的“价值”之谜。在我的《投资行为学》教程中,我把实体经济和虚拟经济的价值定义做了区分:从供求双边看,实体经济中是劳动价值和效用价值,虚拟经济中则是经营价值和交易价值。许多人对中国 A 股市场的价值取向困惑不已,原因之一是对虚拟经济的价值形成机制缺乏认识。

中秋节买月饼,有人是买来吃的,有人是买来送的,前者是消费,后者是交易。购买月饼的动机不同,定价机制和行为模式就有所不同。买来吃月饼的行为不注重包装;

而买来送月饼的流程却有惯例,通常分四个层次:月饼+套盒+大盒+丝带+提袋,可能再加个礼花。由于送月饼的目的是交易,虽然在交易(送礼)的过程中看不到月饼,却愿意接受月饼的规范包装,因此接受交易价值。也就是说成熟股市的主流投资者是“吃月饼的”,新兴股市的主流投资者是“送月饼的”。

既然中国股市是一个交易价值导向的市场,而交易价值的形成来源于市场的情绪状态和资金流动,这就揭开了中国股市近乎于疯狂的暴涨暴跌之谜——涨也疯狂,跌也疯狂,因为情绪驱动的非理性繁荣和非理性下跌作为股市周期的两个阶段,都来自于交易价值本身的特性。以此为依据,股市跌到哪里才能见底呢?以 20% 为一个心理阶梯,下一个台阶就是沪指 2000 点了。能够止跌回升吗?依然难以确定。因为牛市转为熊市的启动顺序是资金面→情绪面→基本面,熊市转为牛市的启动顺序却是基本面→资金面→情绪面。所以,在开盘前的一瞬间,公司的业绩只注入了即将交易的预期,还没有发生真实的交易。在第二阶段,新股上市开盘暴涨,不断演绎新股不败的传奇。这时出现了两个价格:一个是新股的上市价,另一个是新股的开盘价,二者经常差出一倍以上。请问:在开盘前的一瞬间,公司的运营会发生巨大变化吗?绝对不会!为什么开盘后股票价格暴涨呢?开盘前后的股票只有一个差别,那就是开盘后的股票有了真实的交易,有

了流动性和预期。所以我们可以说,在新股开盘暴涨的股市中,主流投资者的价值取向是交易价值,而不是经营价值。在欧美的成熟股市中,不仅发行溢价低,开盘溢价更低,因为主流投资者的价值取向是经营价值。也就是说成熟股市的主流投资者是“吃月饼的”,新兴股市的主流投资者是“送月饼的”。

还是耐心等待吧!一等财政部的平准基金入市;二等“吃月饼”的产业资金入市;三等上市公司的基本面改善。反正都是要等,至少能等到三者之一二。此时准备好下一轮牛市的资金和心态,把三分之一的时光放在学习和休息之中,总比苦守寒冬过得舒服。

所以价值投资者可以抗寒过冬,长期投资;新兴股市(特别是中国的政策市),牛市只有三分之一的时间,其余三分之二的时间处于熊市,所以“抗寒”能力较弱的投资者很难渡过漫长的冬季。

有人问:既然如此,为何还要呼吁政府的平准基金入市呢?因为平准基金入市的目的不是救指数,而是化解股改后期进入“大小非”减持阶段的流动性危机,这是完成股改的关键。如果我们把股改分置改革分为三个阶段:第一阶段是确定目标,所以开始谈判股改对价;第二阶段是轻徭减负,所以要下调印花税;第三阶段要注入流动性,所以需要平准基金入市。为什么不能完全靠市场自行消化“大小非”呢?原因有二:其一是一是资金流量不足,停了新股发行会使 A 股重蹈 B 股市场的覆辙,“娶了老婆不让生孩子”,不停新股增发又必然出现“两个产妇产一张床”的流动性危机;其二是一是买方逆反情绪,让买卖双方直接交易“大小非”股票,价差高低低的“贵贱之争”难以避免,让平准基金“过桥”,再转手就是买方和买方的二次交易,直接价差缩小,交易的逆反情绪自然消失。

cnstock 理财
本报互动网站·中国证券网 www.cnstock.com

今日视频·在线 上证第一直播室

“TOP 股金在线”
每天送牛股 高手为你 解盘三小时

今天在线:
时间:10:30-11:30
苏雍、张生国、程昱华
时间:14:00-16:00
秦洪、周亮、袁建新、陈焕辉、郑国庆、赵贇、陈晓阳、江帆、张达铨、邓文渊、张冬云