

机构论市

进入加速赶底阶段

雷曼兄弟申请破产保护的利空,对全球金融类股票产生重大打击,我国股市金融股受拖累跟随下挫。大盘打破 2000 点后步入新的箱体区域,进入加速追赶底部阶段。(华泰证券)

后期有望企稳反弹

周二 A 股金融板块重挫拖累沪指大跌,并击破了 2000 点,昨日虽然两市大跌,但市场未现普跌格局,上涨个股合计超过 500 家,显示许多个股已经摆脱随市波动格局,后期有望企稳反弹。(银河证券)

银行股止跌或成反弹信号

近期美国金融集团频频出现的破产风暴,加大了市场对于金融危机的担忧。受此影响,周二银行股大面积跌停再度重挫市场信心,但无论是大盘整体超跌还是银行股短线急跌,均易引发报复性反弹。(国海证券)

金融股短线有望企稳

昨日沪深两市大盘跟随周边股市大跌,指数轻松击破 2000 点,但是,从基本面的看,我国金融股相对美国等成熟市场来说,成长性更好而风险较小,昨日跌停反应过度,预计短线继续下探后会企稳。(浙商证券)

外围因素影响 A 股走势

由于受到国际金融局势恶化的影响,A 股继续探底旅程,种种迹象表明,当前国内市场难以摆脱外围市场的影响,预计 A 股市场的走势将在外围金融局势恶化的影响下继续调整。(杭州新希望)

市场仍处寻底过程

周二两市大盘呈低开低走态势,短线来看,受外围环境影响,目前市场仍处在震荡寻底过程,由于领跌品种银行股板块尚未止跌回稳,市场仍有继续调整的压力。(九鼎德盛)

后市走势不容乐观

昨天上证指数跌幅明显超过深证成指,主要是因为银行股等大盘权重股成为领跌大盘的元凶,从而导致沪指跌幅较深,估计大盘后市走势仍不容乐观。(万国测评)

两千破位行情堪忧

尽管技术上暴跌之后短线指数有望出现一定反抽要求,但并不能改变市场弱势本质。在跌穿 2000 大关后,大盘已无险可守,唯一看得见的就是 1750 点位置。(上海金汇)

弱势局面尚难改变

两市周二呈现明显的整理态势,尽管成交额大幅增加,说明低位承接力量有所加强,但大盘频创新低的运行格局却没有改变,沪市周线图上还留有下降缺口,弱势局面暂时也难以改变。(北京首证)

多空对决

上证博友对 2008 年 9 月 17 日 大盘的看法:

	看多 26.74%
	看平 1.31%
	看空 71.95%

►看多观点

目前 5 日均线在 2088 点,与昨天相差 102 点,显示超跌严重,有回抽的要求,昨天上证指数正好下探到 250 均线 1961 点一带,也有一些象征性的支撑意义,短线 15-30 分钟的超卖更严重,反抽欲望更强。综合看,今天大盘将暂时止跌并会出现反弹。(买卖点吧)

►看空理由

2200 点早就破了,现在仍然看不到机会。我们必须尊重市场的规律,没机会就不要参与,预测不能成为投资的依据,投资的依据是市场信号。昨天大盘破了 2000 点,下一个目标应是 1800 点。底部仍未有真正到来,让我们继续休息,机会来了再战。(文胜)

■热点聚焦

积极信号出现 调整进入尾声

◎阿琪

境外市场危机四起,A 股本身政策频出,指数 2245 点、2000 点大关接连失守,近期的股市显然是个多事之秋。“多事之秋”的行情意味走势震荡会加剧,也意味着之前单边下跌的行情格局可能会打破。

“双率”调整:释放积极信号

本月初,央行作出了 6 年半以来首次下调贷款基准利率、近 9 年来首次结构性下调存款准备金率的举措。自此,宏观调控由“从紧”转向“放松”的拐点已成立,由“一保一控”全面转向“保增长”重要信号已出现,意味着当前管理层认为增长风险要大于通胀风险,从而将防范经济下滑作为调控的首要任务。可以预期的是,只要通胀指标能进一步回落,下调存款利率、继续下调准备金率、放松信贷额度、采取更激进的财政和税收政策也已经值得期待。

当然,是“双率”就会有一定的副作用,“两率”调整在给市场释放了一个强烈信号之余,对股市行情不完全是个负相关关系:①虽然“两率”已下调,但贷款额度没有随之放松,实质性提振效用还有限;②由于息差被收敛,使得银行股的盈

利预期将出现 5% 左右的下调;③部分悲观型投资者可能把此解读为经济将进一步下滑;④由于外围经济与金融市场的动荡,使得短期内 A 股市场的政策效用还不明显。

“双率”调整对股市的影响是:短期中性,长期利好。其最大意义在于积极调控政策的窗口已打开,“受宏观调控影响”将不再成为股市下跌的理由,投资者对“调控”两字将由恐惧转变为期待。

银行股下跌:调整有望进入尾声

相对于实体行业,银行业是典型的“晴天送伞,雨天收伞”的行业。因此,当实体行业处于景气时期,实体行业越热银行越是热衷于“送伞”;反之,实体行业越冷银行越是要“收伞”。这注定着指标能进一步回落,还是冷的时候,银行业的冷热周期都是滞后的。无独有偶的是,在去年大牛市行情中,以银行为先导的权重股溢价行情是最后一波,在目前受存贷差收敛而联袂跳水的银行股相对于其他行业是典型的滞后期。实际上,银行股如果不断跌,对行情整体倒是个不利因素,原因在于:①银行行业的盈利增长率在今年中期已经达到周期性巅

■老总论坛

把眼光放长远一些

◎申银万国证券研究所
市场研究总监 桂浩明

虽然此前已经有人对央行调整货币政策有所预期,但是选择在现在就同时调整“两率”,还是出乎多数人的预料,普遍被视为重大利好。但是,由于隔夜欧美股市的大幅下跌,使得这一利好难以对境内市场产生明显的推动。中秋小长假后的第一个交易日,沪市跌破了 2000 点,深市盘中跌破了 6800 点。虽然在深幅回落后大盘一度有所回升,但总体而言弱势格局并没有改变。有人也据此提出,究竟是什么原因导致了在有了实质性利好之后,股市仍然表现如此之差呢?

应该承认,这种状况如果仅仅以海外市场对境内市场的影响来解释,的确是缺乏说服力的。欧美股市的暴跌,主要是源于美国次贷危机的蔓延,以及由此引发的一些大型证券机构的破产与被收购。毫无疑问,这对于世界金融体系的冲

击是很大的,相关国家与地区股市的下跌,也是可以预期的。但中国由于金融市场没有完全对外开放,股市的国际化程度并不高。除了少量的 QDII,投资者很少涉及欧美市场的股票投资,因此欧美股市的暴跌,对于境内市场来说,更主要的是表现在心理影响上。在前一段时间,人们看到这样的状况:欧美股市跌,境内市场也跌,欧美股市涨,境内市场则同样也跌。当时给人们的印象是今年市场比欧美市场更弱。其实反过来也告诉人们,境内外市场的联动是有条件的。在境内市场下跌已经达到 2/3,远远大于欧美市场的情况下,现在欧美市场因为其自身的原因再度下挫,这未必一定会导致境内市场也非得同步大幅下跌不可。在这里,简单地认为因为欧美股市下跌,所以境内市场再有什么利好也没有作用,恐怕是不全面的。

必须指出的是,这次央行调整

货币政策,其影响是深远的,同时也为人们对于宏观政策的进一步调整,打开了想象的空间。但是,就这些政策本身来说,终究不是直接针对股市的,它能够改变的是人们对未来经济运行的某些预期,而这与当前的股市走势不会存在太直接的联系。下调部分银行的准备金率,会释放一定的流动性,但这要反映到中小企业所获得的贷款额度增加上,还需要一个不短的过程。而降低贷款利率本身,其作用的体现一般也是要到明年,不可能立竿见影地降低企业负担。而且,客观上它还会压缩银行的息差收入。从这些方面来说,货币政策的调整,对股市的利好是客观存在的,但同时也是间接的、是需要时间才能慢慢产生作用的。在这种情况下,欧美股市的暴跌所产生的心理冲击,当然对于即期的股市走势来说,影响会更大一些。但这并不能证明,境内股市现在是无视任何利好,而完全受制于欧美市场的走

注意指数与个股“脱钩”现象

指数已经“破 2 望 1”,投资者在备受心理打击之余,普遍关心大盘到底会跌到哪儿?操作上又该如何取舍?其实,行情跌到目前为止,操作的取舍跟具体指数已经没有太大的关系。因为,目前指数即使涨个几百点,对一些被深套的投资者来说可能也解决不了什么问题。况且,有“大小非”虎视眈眈地盯着,大势行情有迫切的反弹需求,也难有太过乐观的反弹空间。还因

为,如果指数的波动是受一些指标个体的影响,即使指数涨了,部分股票该跌还是会下跌。更主要的是,新会计准则 2 号解释的即将出台,将使得通过债务重组、利润回转、利润输送方式来扭亏保赚或提高利润的行为不再可行,这可能会促使许多原本想以此“短平快”方式来提升股权价值的大股东觉得无利可图而放弃公司,进而促使许多绩差股、亏损股的股价继续向“仙股”进军,毕竟目前绝大多数绩差股和亏损公司的股价相对于其真实投资价值,以及大股东的持股成本还是有非常大利益空间的。所以,全流通促使的优劣分化效应其实才刚刚开始,尽管许多股票跌幅已大,但许多资产质量差的绩差公司和亏损公司股票的投资风险仍然非常大,操作上当断则断。相反,本次大调整跌到目前为止,也使得一些原本“曲高和寡”的、投资者苦于价格太高而无从买入的、“只拥有,别无所求”型的优良公司在错杀之后再次出现了投资良机,买入此类股票即使大盘再跌上几百点也是无所畏懼。

股市行情的每一轮大调整实际上是对旧的市场秩序、行情秩序、投资理念的“推倒重来”。在当前,我们如果以全流通市场的思维理念来看待和对待当前市场,可能会适应许多。

也许,在短期内欧美股市对今年市场的影响的确不能忽视,但这毕竟是阶段性的。而且一个最根本的事实是,对照欧美国家的经济,中国经济状况要好得多。因此从理性的角度来看考虑,欧美股市暴跌对境内市场的影响,事实上恐怕是被过于放大了。

就短线而言,虽然现在央行的货币政策有所调整,但尚不至于马上改变股市的走势。但只要人们把眼光放长远一些,就不难发现,就境内市场的状况而言,实际上是在向好的方向发展。短期内股指的低位震荡,甚至继续探底其实并不重要,关键是随着货币政策的调整,人们感觉到了随后股市运行也将会出现拐点。尽管这需要一段时间才会慢慢产生作用的。在这种情况下,欧美股市的暴跌所产生的心理冲击,当然对于即期的股市走势来说,影响会更大一些。但这并不能证明,境内股市现在是无视任何利好,而完全受制于欧美市场的走

抢反弹需火烛小心

◎楚风

虽然前夜央行又是降贷款利率,又是下调存款准备金率,但是还是没能挡住全球金融风暴的冲击。昨天两市大盘低开低走,上证指数又回到了 2000 点整数关的下方。交投一片萧条,金融股、券商分列跌幅榜一二位。

看点一:利好“现身太晚,救市已成奢望。前夜央行下调贷款利率和部分银行存款准备金率,对宏观经济、对股市都是一个实实在在的利好。但只可惜这样的利好来得有点晚了,病人膏肓的股市已经无法消受“利好”的折腾,利好的刺激也许只能催其病情进一步加重。再加上全球股市危机的重压,救市已经成了奢望。

看点二:破位二千点,投资者已经由失望变成了绝望。跌破 2245 点,广大投资者依然对有关部门救市寄予厚望。但是,昨天上证指数在内外压力交加中跌破 2000 点整数关,使广大投资者彻底陷入绝望。在全球金融市场危机机状况下,再想救市难度无疑很大。即使救市措施频出,也很难挽回股市的颓势,投资者的绝望情绪很快就会转化成绵绵不断地

做空动力。

看点三:1800 点也许才会有点支撑。从昨天的大盘走势看,目前大盘技术上短期已经不存在支撑。只有下方 1800 点才可能有点像样的支撑,但是这种支撑的力度不会很大,仅仅是象征性的,阻挡不住大盘继续下行。因此,投资者在此做反弹必须火烛小心。

看点四:正股走势不佳,权证也许机会不错。

不管有多少利好出现,对于近期的市场,笔者依然不敢乐观,由于盘中强势个股维持强势的时间太短,对大多数投资者来说基本上没有操作的可行性。但是在市场表现不佳的背景下,权证市场却很精彩,昨天早盘的葛洲坝、尾盘的深高速都有很好的操作空间。

综观昨天两市大盘之走势,笔者依然坚持中秋之前的操作策略,空仓过长假。之前不管市场发生什么变化都要坚决做到不抢反弹、不受利好诱惑。等节后市场进一步明朗之后再作操作决断,现在要的是坚决休息。

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

■港股投资手记

雷曼兄弟黯然离开

◎时富证券 罗尚沛

熊市的周末往往不平常,我们常常习惯于星期六有惊人消息发布,而美国市场则通常是星期天,资本市场的人们在这个周末格外忙碌。首先是中国央行决定不对称降息,从 2008 年 9 月 16 日起,下调一年期人民币贷款基准利率 0.27 个百分点,其他期限档次贷款基准利率按照短期多调、长期少调的原则作相应调整,但是,存款的基准利率不变。而从 2008 年 9 月 25 日起,除工商银行、农业银行、中国银行、建设银行、交通银行、邮政储蓄银行六大大型银行暂不下调外,其他金融机构人民币存款准备金率下调 1%,而汶川地震重灾区地方金融机构存款准备金率下调 2 个百分点。另外,美国的雷曼兄弟黯然离开了资本市场,寻求合并未果,只好宣布破产,开始要出售旗下资产。

事先,不知道中国央行是否已经得到了雷曼要倒闭的消息,所以才决定降息,相信应该不是。中国的中小企业比较难过,金融机构资金短缺早已是需要解决的问题,因此这个不对称降息其实来的并不突然。可是,市况不迁就政策,让这本来利好变成了平淡一笔。从外圍看,几个大型的投行各有各的难处,雷曼走了,美林也嫁人了,被美国银行收购了,但是,还有问题可能在未来的日子里随时爆发。AIG 正在满世界地找资金,美联储已经连续四天讨论如何解决这个世界最大的保险公司的问題,据说已经跟摩根大通和高盛谈了很久,看哪个公司愿意拿钱出来了。其实,大家在熊市之中,都想捂住自己的口袋,所以,就算你降息吧,我银行照样不借钱出去,万一带来坏账怎么办。

从国内来说,未来的零售数据如果真的能反映实际情况,大家不妨留意一下百货零售业在 9 月以及之后的情况。这些数据虽然是表面的,但还是能看出经济发展的方向,再加上目前十分热门的房地产市场,看来就是降息也很难重振市场信心了。相信没有银行愿意冒险去贷更多钱给地产商,这是需求更大,供应不变,尤其是大银行,所以,实际的通货紧缩问題不会很快解决。

最后说说 AIG 美国国际集团,世界最大的保险公司。AIG 以前发了不少的债券,这债券要一定的抵押,以保证偿还能力,但他把集资投到了次贷相关的资产,其中共有 4410 亿美元的固定收入资产,还有 578 亿美元的次按资产。公司还为很多投资者提供一些坏账保险,现在也要大量赔钱了。到了目前,公司资本金由于连续的亏损,已经下滑到要集资重振资产负债表了。现在公司信用被调低评级,就要对以前的债务提供更多的抵押,需要更多的钱,所以,这 750 亿美元何处来,希望美国政府能跟商业机构通力合作,救救 AIG,这两天,如果失败了,全球股市就会更热闹。另外,美国可能也要降息了。

■港股纵横

多只牛熊证被强制收回

◎玛格理证券(亚洲)有限公司 陈其志

恒生指数受到美国股市大跌影响,本周二曾低见 18019 点,再创今年新低。由于大市较为波动,本周二市场上共有 78 只牛熊证被强制收回,全部属于牛证,再创下单日最多牛熊证被强制收回的纪录,当中包括 49 只恒指牛证及 9 只国指牛证,道琼斯指数及日经平均指数各一只,余下的为 A50 中国基金、中国人寿、中石化、中石油、中海洋、中移动及港交所等个别股份牛证。

九月份以来,恒指、国指和多头个股价格大幅下跌,至本周二止,共有多达 247 只牛熊证遭强制收回,当中绝大多数为牛证。由于市况不明朗,牛熊证的成交金额也告下跌,其中以恒指熊证成交比重较多。

牛熊证分为 N 类及 R 类,N 类牛熊证在强制收回后没有剩余价值,R 类牛熊证在强制收回后或可能有剩余价值,牛熊证在 2006 年 6 月初在香港推出时为 N 类牛熊证,现时市场的牛熊证以 R 类为主。

计算剩余价值的方法,首先要决定结算价,以牛证为例(熊证则相反),结算价是由收回一刻至下一个交易时段结束前相关资产的最低成交价;如果结算价没有跌穿行使价,则该牛证仍有内在值,这个内在值是投资者可以取回的剩余价值。最坏的情况则是相关资产在期内跌破行使价,投资者便损失全部资金,但与投资期指不同,投资者不需要“补仓”保证金及被迫收保证金账户,这正是不同产品不同风险所在。

由于近期港股经常出现裂口低开或者裂口高开的情况,牛熊证投资者必须注意相关风险,选择牛熊证时要考虑收回价,在回报及风险中取得平衡,如果相关资产价格贴近收回价,杠杆比率虽然会较高,但被强制收回的风险也会提高;相反,投资者如果选择与收回价距离较远的牛熊证,杠杆比率也会较低。

■B 股动向

短期大盘难有起色

◎中信金通证券 钱向勃

受隔夜美股道指暴跌 504 点拖累,周二 B 股市场低开低走,再度收阴。全日沪 B 股指数以 132.45 点开盘,低开 2.74 点,开盘之后股指跳水并一度刷新调整的新低,最终报收于 124 点,大跌 7.98%。从盘面观察,两市没有一家 B 股收红,前五大大流通市值股中,万科跌 5.61%,晨鸣 B 和南玻 B 跌超过 9%,中集也跌近 6%。

从影响 B 股市场的消息面看,最新公布的中调中小金融机构的存款准备金率,令金融股承压,当然未来政府出台保增长政策的可能性在加大。综合而言,目前 B 股的下跌一方面受周边市场及 A 股拖累,另一方面与外资动向有关。短期对于权重股的杀跌可能趋缓,不排除有反弹出现。但如果政策面依然平静,大盘较难有大起色,投资者可能应把更多精力放在结构性机会和波段操作之上。