



全球股市跌风四起 A股能否独善其身

全球主要央行联手降息,依然没能阻挡全球股市的持续暴跌,以致中国央行双率齐降的重大利好未能再现A股大涨的神奇作用。然而,上证指数仅下跌17点以及近日A股极为明显的抗跌走势,已经初步显示出相对独立性的A股市场有望在全球跌风四起中独善其身。

世基投资 王利敏

沧海横流 初显强势

本周称得上是全球股市溃不成军的一周,美国上周五虽然通过了8500亿美元救市方案但股市依然暴跌,加上欧洲银行业危机日益显现,终于导致全球股市跌风四起。虽然本周三美国等主要央行联手降息,依然没能扭转全球股市的崩盘式走势。美国股市已连续大跌5天,日本股市出现了1987年股灾以来最大跌幅。在这种背景下,前天出台的重大政策利好对A股市场的作用明显大打折扣。

昨天上证指数虽然高开高走了33点,但稍稍摸高便掉头往下,一刻钟后大盘翻绿,随后虽然多次冲高,但始终未能再次挑战开盘高点。午后随着金融板块的全线回落,大盘一波低于一波,最后以次低点2074点报收。在遇上重大利好的情况下,成交量却萎缩至400亿元下方,表明投资者极为谨慎。

虽然昨天走势让投资者非常失望,但相对于全球央行联手降息后周边股市依然大跌,暴跌,A股市场明显显现出强势特征。值得一提的是,从本周前四个交易日的情况看,除了周一出现了“一”休假期间补跌性质的大跌外,后几天跌幅大大小于周边股市。

抗跌背后 大有文章

前段时间的A股走势可以概括为周边市场大涨,A股小涨或平;周边市场小跌,A股大跌;周边市场大跌,A股暴跌。近日这种与先前有着天壤之别的走势看似偶然,其实背后大有文章。

首先,A股市场从去年10月的6124点下跌至最低点1802点,跌幅高达70.6%,成为全球股市此轮下跌的“跳水冠军”,其跌幅甚至大大超过先前2245点到998点的跌幅,后者后来居然成了大盘暴涨5倍的起点。任何股市既然不会只跌不涨,已经严重超跌的A股自然不应成为类似美国股市那样出现了严重金融危机跌幅却大大小于A股的“垫背”。

其次,虽然A股市场已成为全

球股市的一员,但由于人民币没有实行自由兑换,A股本质上仍然是一个封闭的市场,和许多国际投资者自由买卖的股市不一样,A股市场不存在国际资金大量抽离回流的问题。

再次,股市作为国民经济的晴雨表理应反映各自国家的基本面。从宏观经济看,虽然增速放缓,我国的GDP依然保持在10%以上,即使以后回落到8%,仍然属于全球领先。而且我国的金融机构除了少量不良债券,总体经营相当稳健,没有类似欧洲有些银行那样的风险。

另外,A股市场自“9·19”救市政策推出后,众多组合利好尚在实施中。由于本轮救市还有很多“政策牌”可打,所以大盘不会轻易跟随周边市场下跌。

独善其身 尚待努力

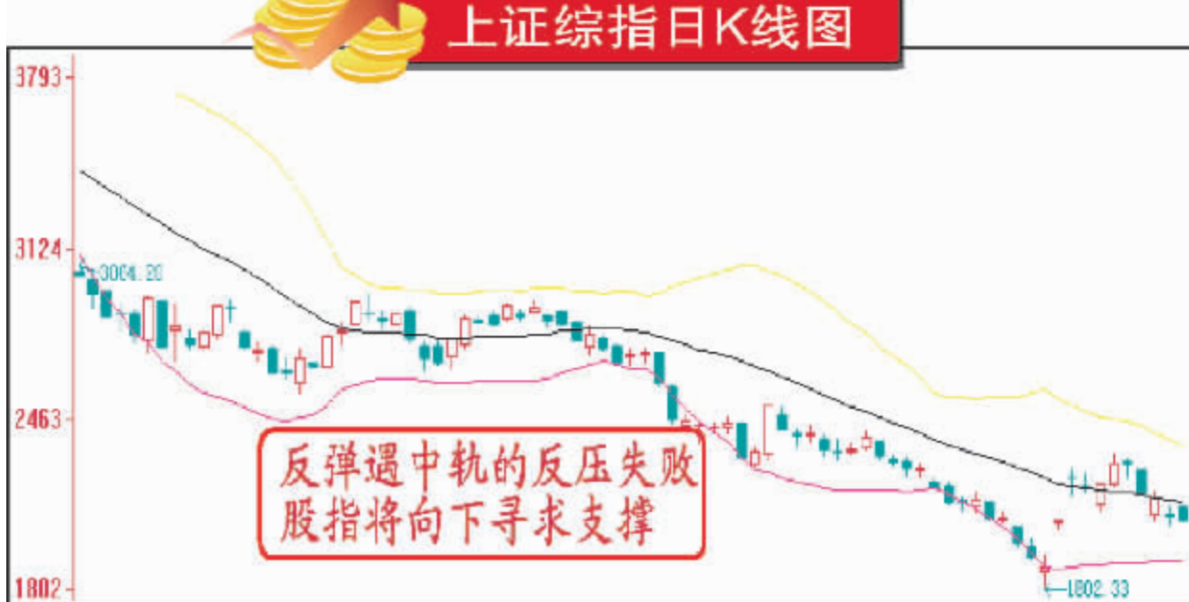
虽然A股市场有望在此轮全球股市暴跌中独善其身,但从昨天面对双率齐降的重大利好投资者不敢坚决做多,大盘走稳的基础仍不扎实,周边股市如果再持续大跌,A股市场会不会出现“多米诺”效应还很难说,所以市场各方有必要共同努力。

第一、进一步稳定和坚定投资者的信心。投资者的信心更多来自于类似财政部、国资委、汇金公司等部门的举措,当投资者恐慌时,央企是否加大增持、回购的力度,让投资者体会到A股市场并非仅仅是仅仅只有游资和散户在战斗。

第二、政策面上要进一步明确双率齐降不仅仅是为了与全球央行联手救市,而是为了扭转正在下滑的经济势头。因为这表明了货币政策的重大调整,此举将大大有利于经济稳定持续发展。

第三、在双率齐降这一有利于宏观经济的政策推出后,加快出台直接利好股市的举措,如有效改善股市的供求关系等,让更多的央企增持、回购,加快针对大小非减持的可转债细则出台,引导更多的战略投资者队伍入场。

只要万众一心,A股市场完全有可能在全球股市沧海横流之际保持稳定和繁荣,从而显示我国宏观经济健康和稳定发展。



2000点面临考验

央行降息并下调准备金率加上暂免利息税并没有阻挡A股下跌,周四沪深两市高开低走,开盘前被市场认为受益的银行与地产股却跌势汹汹,对利好并不领情。从大智慧TOPVIEW数据最新统计看,自从基金周一开始减仓后,周二基金减仓的力度逐渐加大,资金净流出34.37亿元。基金做多的力度明显减弱,更多的基金选择减仓。

避险资金依然做空,QFII则大规模撤离,机构显然有趁利好出货的可能。目前看来无论30分钟与60分钟K线组合都处于下轨道延伸趋势中,日线也被中轨压制,无力反攻,预计2000点将经受考验。

(万国测评 王荣奎)

更多观点

市场需要休养生息而非拔苗助长

山东神光金融研究所 刘海杰

存贷款利率、存款准备金率双降,利息税免征,投资者第一反应是利好来了,但10月9日股市的表现却不尽如人意。从主观上看,大家巴不得利好出来股市天天涨停,但如果跳出这个市场你会发现,我国保经济的任务是多么艰巨,经济下滑了,股市何以上涨?尚且不谈指数的点位和涨跌,单看市场环境,绝大多数行业处于景气度下降阶段或者处于低谷中,受国家产业政策扶持的行业前景虽好但很多个股价格是合理的,在这种情况下,投资方面唯一能做的就是简化持仓结构,耐心等待国内外基本面形势好转。

由于世界各发达国家工业化、城镇化已经完成,金融市场成为各国的经济命脉,所以,当全球金融危机蔓延时,美国、欧洲等发达经济体纷纷采取了先向金融市场注资,再接管,最后是联合行动,以挽救杠杆过度放大的金融市场。我国现在面临的重大问题不在于此,而在于实体经济增速下滑。因此,此次两率双降外加免征利息税是保经济增长的重要举措。

笔者认为,降低存款准备金率将缓解银行的流动性压力,降低存贷款

利率将缓解企业融资成本的压力,给中小企业更多的喘息机会,同时也给资本密集型企业提供资金周转和扩大再生产的机会,此次政策与9月中旬出台的货币政策一样,都属于政府一保一控的组合拳。中国的财政政策和货币政策落实,最先体现到实体经济层面,在全球金融危机的背景下,实体经济层面进出口压力依然偏大,投资的利用效率将会有所下降,居民消费增长依然受自身收入的影响。只有当实体经济逐步好转,企业利润开始回升,股市的预期才会大幅好转,这需要一个过程。

两率双降与免征利息税对经济的影响远大于股市。在投资者的思维逻辑中,总会把国家的政策和股市联系起来,对这次政策也一样。在常规思维中,存款准备金率降低,存贷款利率下降,受益的是银行、地产、电力、机械、基建、航空、公路等行业。但当市场短炒之后将发现,企业基本面并不会马上改善,所以在这个预期过后,大家照样会担心经济增长不能持续,景气度下降的行业何时见底回升,业绩下降的企业何时转入上升通道、外国金融市场的动荡何时结束,这些担心和顾虑至少在2008年4季

度将反复困扰每一位投资者。10月后半月随着大股东增持期来临,市场的抛压还会加大。从较长时间看,包括财政和货币政策调整、融资融券等制度创新在内的对于资本市场的利好,决定了4季度依旧是这个大变革期,这个时期指数反复波动的特征会愈加明显。从技术上看,短期内2000—2300点仍将是上证指数波动的范畴,在未来较长一段时间内,1800—2500点将成为指数反复波动的大区间。

存款利率下降后,不少投资者担心未来还将继续降息,因此在自己的理财结构中开始着手减少储蓄存款,转而投资中长期国债、企业债以及部分纯债基金,全球经济衰退也加大了黄金的投资需求。在股市投资层面,笔者认为投资策略应保持灵活,警惕追高。由于4季度是政策频发期,市场对经济基本面的预期将反复摇摆,这段时间保持灵活的投资策略非常重要,笔者的策略是以仓位来控制大盘系统性风险,通过精选个股来控制个股风险,保持更多的现金头寸等待时机。总之,仓位控制风险,精选个股、组合投资是比较务实的投资理念,这一点投资者可以借鉴。

调整趋势未变,筑底尚需时间。A股市场的运行趋势并没有因为反弹而发生实质性的变化。首先,股指继续走在下降通道中,月K线的排列组合构成较标准的下降通道,该通道的上轨线目前成为反弹的阻力,在没有突破该压力线之前,反弹者一般是适可而止,这就导致反弹行情难以走得更远更流畅。其次,30日均线附近构成反压,经过反弹遇阻回落,不久可能构成新的均线系统的空头排列,这对多方将形成不利的局面,重新修复需要不短的时间。再次,经过反弹,前期超卖的技术指标得到修复,多方组织更有力的反击,大盘可能步入减量调整状态,保持谨慎,等待更合适的机会。

调整趋势未变,筑底尚需时间。A股市场的运行趋势并没有因为反弹而发生实质性的变化。首先,股指继续走在下降通道中,月K线的排列组合构成较标准的下降通道,该通道的上轨线目前成为反弹的阻力,在没有突破该压力线之前,反弹者一般是适可而止,这就导致反弹行情难以走得更远更流畅。其次,30日均线附近构成反压,经过反弹遇阻回落,不久可能构成新的均线系统的空头排列,这对多方将形成不利的局面,重新修复需要不短的时间。再次,经过反弹,前期超卖的技术指标得到修复,多方组织更有力的反击,大盘可能步入减量调整状态,保持谨慎,等待更合适的机会。

调整趋势未变,筑底尚需时间。A股市场的运行趋势并没有因为反弹而发生实质性的变化。首先,股指继续走在下降通道中,月K线的排列组合构成较标准的下降通道,该通道的上轨线目前成为反弹的阻力,在没有突破该压力线之前,反弹者一般是适可而止,这就导致反弹行情难以走得更远更流畅。其次,30日均线附近构成反压,经过反弹遇阻回落,不久可能构成新的均线系统的空头排列,这对多方将形成不利的局面,重新修复需要不短的时间。再次,经过反弹,前期超卖的技术指标得到修复,多方组织更有力的反击,大盘可能步入减量调整状态,保持谨慎,等待更合适的机会。

首席观察

“双降”效果还得从长期看

申银万国证券研究所 魏道科

10月前四个交易日,虽有多重利好因素扶持股市,但多方没有再接再厉,相反却显露疲态。上证指数和深成指分别下挫了9.56%和10.60%,“9·19”是否是“7·24”行情的翻版,人们难免对后市走势多了一份担忧。10月9日起下调存贷款利率,15日起下降存款准备金率,“双率”下调且又取消存款利息税,应该说是组合利好,但股市的表现是高开低收,2074点的收盘指数显示10月份多方出师不利。

市场人气低迷,救市政策难以充分发挥潜能。利好的积累有个过程,近期股指仍然不稳。股市历史走势表明,无论是印花税、存款准备金率、利

率的调整,不会从根本上影响股市的运行大趋势。就近年来的情况看,2006年4月上上证指数向上突破1300点之后,4月28日起陆续加息七次,股指直冲5000点之上,不仅加息消息后公布首个交易日股市反应是积极向好,其后也保持原有的持续震荡向上的态势。这表明在股指上升趋势中,利率的调整不会影响股市本身的格局。当利空积累到一定的程度时,会发挥其应有的作用,这表明利空利多与股指之间并不是亦步亦趋的直接关系。存款准备金率的调整对股市的影响同样无足轻重,在股指下跌趋势中,尽管降低存款准备金率,也没有激起太大的买盘兴趣。至于证券交易印花税的调整,每次都会引起短期

波动,但之后便偃旗息鼓。10月9日利好消息出台之后沪深股指都是高开低收,市场的疲软表现再度抑制了投资者的抄底冲动。

利好不会完全付诸东流,真正发挥作用可能需要较长时间的积累。利好受到欢迎,但不能操之过急,不能指望立竿见影。大股东增持、回购等等将在某种程度上改善供求关系,持续不断的利好至少能延缓调整的速率。目前周边市场连创下跌纪录,对A股市场的间接负面影响挥之不去,标普500指数五年来首次跌破1000点,道指四年多来首次跌破10000点。问题是在一系列“救市”措施下股指仍然下跌不止,A股市场难以独善其身。市场预期后市可能还会有一系

列救市举措,但在弱势格局中,趋势的惯性作用不是短时间就能扭转的,对此要有思想准备。

上证指数2245点破位后,反弹时虽然短线超过此位,但追涨的动力明显降低。利好出台借反弹出货成为较普遍的操作手法,短线越来越短。奥运开幕之际,北京板块、旅游板块等与奥运相关的题材股几乎整体下跌,一蹶不振;“神七”成功升天,航天概念股陆续下跌;融资融券将要点,券商板块经过短暂反弹后再度走软;现在又在盼着对农村政策方面的利好,对近期表现出色的农业概念股也要有所警惕,不排除短期股价出现调整的可能。下一个抛压的目标是不是农林牧渔板块?投资者不得不防。

调整趋势未变,筑底尚需时间。A股市场的运行趋势并没有因为反弹而发生实质性的变化。首先,股指继续走在下降通道中,月K线的排列组合构成较标准的下降通道,该通道的上轨线目前成为反弹的阻力,在没有突破该压力线之前,反弹者一般是适可而止,这就导致反弹行情难以走得更远更流畅。其次,30日均线附近构成反压,经过反弹遇阻回落,不久可能构成新的均线系统的空头排列,这对多方将形成不利的局面,重新修复需要不短的时间。再次,经过反弹,前期超卖的技术指标得到修复,多方组织更有力的反击,大盘可能步入减量调整状态,保持谨慎,等待更合适的机会。

专栏

大激荡 大变革 大分化

阿琪

2008年是全球经济、金融大激荡的一年,大激荡之后必然会产生大变革,大变革必然形成新的投资风险,也会带来新的战略性投资机会。当前动荡不安的全球经济与金融体系正面临着重大的变革,无独有偶,伴随着宏观政策的转向与救市举措的陆续出台,深幅调整后的A股市场似乎已进入了熊市的后半程,危机前半程是风险的大释放,后半程更多的是对经济与市场秩序的重新梳理与再造,也是风险大释放之后孕育大变革的过程。在投资战略上,如果在大变革过程中的风险把握不当,其投资风险不亚于危机的前半程。反之,把握住大变革过程中对经济、金融、市场秩序再造的脉络,意味着在后一轮新经济周期和行情来临的时候能取得先机、获得契机、把握新的机遇。虽然目前整体局势仍很迷茫,但后续大变革的主要脉络已渐现端倪:

一、受到次贷危机大爆发的教训之后,美国经济与金融体系将进入“去杠杆化”时代,降低整体负债比率成为首当其冲的主要课题,向务实经济转型已是必然的新趋势,这将对全球经济与金融体系产生变革性影响,这种影响是深远的。首先,美国经济模式的改变必然会对其他经济体的产业结构与产业政策带来重大影响和变化;其次,美国金融行为模式也将对国际大宗商品价格、其他国家的货币政策产生重大的影响;再次,美国经济、金融政策的改变以及美元利率与汇率方向性变化将牵动全球金融资本市场流动性的敏感神经,对全球外汇、商品、股市都将产生深刻的影响,国际资本相应的投资战略、资产配置方案都会出现新的变化。

二、外部环境发生重大变化之后,我国宏观经济、产业结构、资本市场也正在发生大激荡与大变革。这主要体现在,在资源成本、环境成本、社会成本的共同制约下,我国原来依靠低资源价格、低劳动力成本、低附加值出口带动的经济增长模式已经走到尽头。经济结构正面临转型,产业结构正面临升级,资源要素在各个经济部门之间需要重新分配,并需建立立足于内需的新经济增长模式和增长驱动力。部分行业和企业将在高速增长与变革的过程中遭到重创,部分行业与企业则从中获得发展新机遇。当前,对行业与企业的成长前景、企业的内含价值、市场的估值方法与标准等都需要进行新的考量和重新认识。

三、伴随着A股市场进入熊市的后半程,各项更具市场化特性的、适应于全流通时代的治市举措、创新产品与创新制度等正在陆续推出或即将推出,随着投资、融资、交易、产品的推陈出新,意味着市场本身也处于大变革的时代。A股市场由股权分置时代向全流通时代的转型,也使得整个市场的投融资体系处于自然变革的阶段。就行情本身来说,虽然1800点具备了构筑新底部的价值基础,也获得了政策面的支持,但在宏观经济和大小非压力的制约下,行情还不具备大转折的条件,较长时间必然有个底部反复确认的过程,这正是熊市后半程进行市场秩序再造的必要历程。在对底部反复确认的过程中,绩差股或者在大变革中受创的公司将反复下台阶,优质股与获得发展新机遇的公司将提供多次投资新机会,大变革带来的大分化、全流通促使的价值分化才刚刚开始。

任何一次经济与产业结构的大调整都是一次社会财富的再分配,任何一次行情的大调整是一次对投资者财富的再分配。相信在经历了大激荡和完成大变革之后,市场各个层面的大分化效应会更加明显,有的行业、企业、投资机构、普通投资者可能新的市场与行情秩序还未成型之前就已经“被再选择了”;而有的企业、投资机构则在市场大变革之中抓住了机遇,将来在新时期的经济与市场环境中成长为新巨人,部分能规避变革风险并抓住先机的普通投资者也将实现财富的再次大增长。

cnstock 理财
 今日视频·在线 上证第一演播室
“TOP 股金在线”
每天送牛股 三小时高手为你在线答疑
 今日在线:
 时间:10:30-11:30
 彭 勤、胡一弘、董 琛
 时间:14:00-16:00
 郑国庆、吕 新、赵立强、徐 方、秦 洪
 张 谦、吴青芸、高卫民、赵 伟