

机构论市

短期走势仍有反复

受到港股强劲反弹等影响,两市大盘午后反弹较为强劲,金融等蓝筹板块成为反弹主力。由于具有超跌反弹性质,且反弹并未突破5日线压力,后市仍有反复。(华泰证券)

行情延续回升趋势

外围股市的大幅回升,是推动周二A股止跌回升的主要原因,前期严重超跌也是促成升势的基础,但成交维持偏低水平,缺乏主动性买盘,A股上涨的持续性面临考验。预计周三A股会继续回升趋势。(西南证券)

技术上有望回补缺口

短期技术性反弹有望持续,由于市场已下跌70%了,A股部分个股中长期投资机会显现,市场近期处于极端非理性杀跌状态中,技术上有回补缺口要求。(南京证券)

降息预期推动反弹

在香港等亚太股市大幅反弹影响下,昨日午后A股走势放量上攻,收盘大涨2.81%。此外,市场普遍预计美联储将降息,进一步加大了全球同步降息的预期,从而刺激A股走强。(国海证券)

市场还有反弹空间

在昨日港股大幅上涨的情况下,沪深两市大盘双双上涨2.8%左右收盘。走势上看,港股的大幅反弹刺激了市场气氛,短期看,大盘还有反弹空间。(浙商证券)

大盘仍面临调整考验

行情在1700点数关口反复属于正常行为,这对短期大盘来说有一定的延缓下跌作用,但从短期格局来说,大盘的调整压力并未消除,短期大盘不具备强势反弹的能力,后市仍有调整压力。(杭州新希望)

周边反弹有利A股走强

短线看,经过持续的下跌之后,日K线报以携量中阳线,显示短线市场有初步止跌回稳迹象,周边市场的率先反弹,对A股形成明显支撑,估计后市股指将反抽近期的破位点1802点。(九鼎鼎盛)

技术性反弹力度有限

虽然昨日大盘出现大反弹,但是导致市场下跌的症结问题并没有得到彻底的解决,市场元气恢复仍有相当长的时间,反弹只是一个技术性质的,力度有限。(万国测评)

大盘见底为时尚早

从昨日盘面看,金融股集体异动主要还是对货币利率政策的预期炒作,投资者不应寄予过高期望。从当天反抽量能看,依然非常弱势,投资者不要盲目跟风炒底。(上海金汇)

多空对决

上证博友对2008年10月29日大盘的看法:

看多	41.04%
看平	1.73%
看空	57.23%

看多观点

昨天大盘又创新低1664点,但是到收盘时上涨收红,震荡幅度达百点以上,而且昨天的上涨是放量的,是在前天的大跌后发生的,是反弹还是要局部反转呢?笔者认为,多方的反攻会进而演变成持续的上漲,持续反弹也许会从昨天拉开序幕。(李雨青)

看空理由

本轮反弹的目标是1800点,今天在1800点附近会受到空方的阻击,昨天在1640点至1680点杀入抢反弹的朋友,今天可以从容离场,继续观察盘面的动静。观察什么呢?观察大盘是否会放量上攻1800点。笔者认为成功率不会大,如果不是放量上攻,上了也是假上,还是以谨慎为妙。(赖国朝)

■热点聚焦

市场估值体系有待“推倒重来”

◎阿琪

全球资本市场正处于多事之秋,危机中的欧美国家普遍期望基本面形势最好的中国能出手相助,但A股市场自身却也是如此弱不禁风,以至于许多投资者开始失望了,也有些麻木了。

“流动性窒息”重创亚太市场

近日,全球金融危机正在向亚洲市场蔓延,究其根源在于,前几年日元一直维系超低利率,以及美元持续贬值,使得全球对冲基金纷纷借来天量的日元和美元,转而投入到利率坚挺、经济增长更显著且汇率更坚挺的新兴经济体货币市场或套汇市场中,从中赚取丰富的套息、套汇、套利收益,这种套利模式在近几年一直是国际性对冲基金的核心业务。然而,人算不如天算,全球金融危机的爆发使得美国与日本本土市场陡然出现流动性紧缺,美元与日元出现迅猛升值,而其他经济体为了提振经济已开始进入降息周期。在这一新形势下,对冲基金必须迅速减持或清盘新兴市场的资产来清还借贷的日元或美元,否则,将不可避免地出现负效率套利,进而形成巨额亏损乃至破产的风险。因此,亚太地区股市的暴跌是对冲基金多杀多的缘故,是对冲基金迅速撤离导致市场出现“流动性窒息”的缘故,是金融海啸对欧美国家的投资银行、保险公司、储蓄银行进一步传递到对

冲基金的重要标志。虽然我国资本市场有尚未开放隔离墙的有利条件,但一方面人民币资产原先是外资篮子里的优势资产,也直接受到一些外资抽离影响;另一方面身处亚太经济区,尤其是与港股血脉相连,不可避免地受到间接与直接的冲击性影响。

三大因素促使A股估值体系重构

在几个月之前,即使市场最悲观的专业人士或投资者也只认为A股最多跌到2500点,在目前行情跌破2000点以下之后,市场所有的参与者都已心理没了底。这一方面反映了之前一系列“维稳”政策的无效;另一方面说明A股市场的估值体系已经完全失效。整个市场估值体系失效的原因在于, (1) 在全球经济、资本流动一体化之后,A股已经不在“偏安一隅”,或者“脱轨自保”,外部危机带来的巨大冲击使得市场估值体系出现阶段性溃败;(2) 随着全球经济滑坡与需求的降低,能源、资源、原材料等几乎所有大宗商品价格全面回落,最上端行业景气度的回落,再结合经济与产业结构调整的需求,必然会引发所有行业景气度的重构,进而需要对原先市场的估值体系进行乃至破产的风险;(3) 在巨大的“大小非”压力下,A股因供需失衡出现估值折价的现象已既成事实,全流通趋势下的市场价值重构才刚刚开始,而适合全流通市场的新估值体系尚未得到建立。以上三大因素的共

同作用正在促使A股市场的估值体系“推倒重来”,在旧的估值体系被推倒,新的估值体系尚未得到建立的时候,目前市场整体处于新旧估值体系所蕴涵的风险进行释放的阶段。未来新估值体系的建立是一个比较缓慢的过程,没有新估值体系的成型,市场难以形成规模性的新盈利模式,市场的机会多是交易性的或是结构性的。

“大小非”压力形成恶性循环

数据统计显示,9月份“大小非”减持量达到4.53亿股,居历史相对最高水平,且超过90%的减持股份为以前解禁但未减持的“小非股”。从而在9月份形成了“大小对掐”的现象:“失非”为响应号召在象征性增持,“小非”在乘机进行实质性减持,这也是9月份“三大利好”行情昙花一现的原因之一。“失小非”在9月份出现规模性超高空减持的原因可能有二:一是,作为对宏观经济和公司基本面最敏感的产业资本,感觉到经济和公司基本面预期已不太乐观;二是,欧美金融危机的大爆发,使原先解而未减的“大小非”受到了“惊吓”。无论何种原因,“大小非”超高空规模性减持的行为,明确告诉人们,一方面因“大小非”成本太低,行情下跌30-50%的幅度对其可以忽略不计;另一方面,“大小非”的交易性质以套现为首一原则,与二级市场投资者受套后借售、抛出是为了更好买人的交易特性有着根本性差别,市

场不存在“大小非”是因为行情估值水平太低而不减持的机制。

问题还不止于此,在弱市状态下,即使行情有了反弹需求,但只要“大小非”压力的存在,行情就会形成反弹——抛售的恶性循环。因此,若要股市要好起来,不卸除“大小非”压力是不行的,而卸除“大小非”压力还需要政策面支持。

年末行情存在回稳机会

目前市场对三季度较为低迷的经济数据和公司盈利数据仍在耿耿于怀。实际上,三季度数据低迷本来就在市场原先的预料之中,只是市场的恐慌放大了悲观情绪。三季度数据的低迷除了经济增长率在下滑的原因之外,还存在同比基数高、奥运期间周期性停产、上半年过度紧缩、原材料成本仍高的原因,进入四季度之后,除了新增的需求降低负面因素之外,以上后四个不利因素已经消除。因此,尽管经济景气度下滑的趋势仍在,但四季度单季的经济与公司盈利数据非但不会出现进一步恶化,很可能要好于三季度,伴随着通胀数据在后2个月出现显著回落,市场将有望获得回稳反弹的机会。此外,随着对金融领域的救市达到一定效果之后,后续欧美国家必将陆续推出刺激经济的一揽子政策,也有助于稳定全球投资者的脆弱信心。另一个有利因素是,随着国际对冲基金的集中撤资将挤干新兴市场的水分,在本轮金融危机冲击波过后,新兴市场又将迎来成长性价值投资的新黄金时代。

■老总论坛

股票红利税不应再征了

◎申银万国证券研究所
市场研究总监 桂浩明

日前,政府有关部门批准暂时免征证券交易保证金的利息税,从而使这个一直颇有争议的问题有了一个基本的解决。在广大投资者看来,这不仅仅是从此以后证券交易保证金能够与银行储蓄享受同等待遇,同时也从中体会到了管理层对证券市场的支持。虽然这一利多政策涉及的金额有限,其实际作用未必很大,但是对于现在处境困难的投资者来说,多少也是具有一定抚慰作用的。今年以来,政府已经数次通过财政手段对股市表示了支持,像上半年将股票交易印花税从双边0.3%降为双边0.1%,下半年又改为单边0.1%,这样投资者在一次完整的股票买卖中所支付的税收,大体可以减少83%左右,这个力度应该说是很大的。而现在交易保证金也与银行储蓄一样,暂时免征利息

税。此时,就股票投资而言,还剩下股票红利税还没有进行调整。而在笔者看来,现在它也成了应该予以免征的时候。长期以来,就有关证券投资方面的税收来说,争议最大的有两项,一项是资本利得税,另一项则是股票红利税。前者迄今没有开征,但是也几次被人们所提起,特别是在大牛市环境中,提出征收资本利得税以抑制股市过热的观点并不少,当然也很多人会反对。时下股市低迷,投资者损失惨重,只有资本利得而无资本利得,所以这个事情现在也就没有人提了。而股票红利税,因为是对上市公司向股东派发的红利进行征税,在市场上一直是有不同看法的。在理论上说,股东红利是上市公司从税后利润中拿出来的,在分配时再征红利税,难免有重复征税之嫌。不过换个角度,从所得税的定义来说,既然是投资者的所得,纳税也就是天经地义的事情了。有鉴于此,这项

税收也就在争议中征收到现在,只是在2005年的时候,为了配合当时的股权分置改革,红利的税率从20%下降到了10%。无须否认,征收股票红利税有其其在税务上的合理性,但是从证券投资的角度来说,其负面作用是很大的。多年来,有关方面一直号召人们对股票要进行长期投资,同时倡导上市公司多分配现金红利,回报股东。但是在对股票红利进行征税,显然是与这个导向不相一致的。在并未开始征收资本利得税的情况下,对红利进行征税,由此向市场所发出的信号,显然也未必是积极的。今年以来,两次调整了交易印花税,这有助于降低投资者的交易成本,上一直是有不同看法的。在理论上说,股东红利是上市公司从税后利润中拿出来的,在分配时再征红利税,难免有重复征税之嫌。不过换个角度,从所得税的定义来说,既然是投资者的所得,纳税也就是天经地义的事情了。有鉴于此,这项

股票的估值大幅下调,投资者对上市公司的最后的信心,已经是落到了股息率上。如果相关股票的股息率能够高于银行利率,那么这些股票的下跌空间,应该说相对还是比较有限的,大家对其后市总还多少有点希望。在这里,10%的红利税的存废,对股息率的影响是相当大的。从这个角度来说,免征红利税,对于稳定市场,恢复投资者信心的作用将是长期的,而且较降低印花税、免证交易保证金利息税等,影响力也更大。现在,中国需要出台各种方法来保持经济的平稳较快增长,在这里减税是重要的财政手段。事实上,中国现在也已经进入到了一定的减税周期。在这样的大背景下,免征股票红利税也是符合经济运行的大方向的,它在促使股市稳定方面必然能够起到明显的作用。因此,现在应该着手推进免征股票红利税的工作。这是股市运行的需要,也是宏观经济发展的需要。

■高手博客

理性看待当前反弹

◎王海专

周二股指呈现出先抑后扬的走势,早盘延续前天的弱势,股指跳空低开50点直接打穿1700点整数关口后快速回落并创出1664点新低,在超跌的情况下出现了一轮技术反弹,但盘中观望气氛依然浓厚,热点依然不明显,导致股指再次回落。午盘开盘后受周边股市绝地反弹的影响,出现了快速强劲的上涨,成交量也相对放大,券商和银行股出现了很好的板块效应,市场活跃程度明显增加,盘中出现了大反转的走势。昨天盘中反弹的契机是来自周边股市大反弹,周边市场反弹利好政策促使反弹,但反弹的力度和高度都不及下跌的能量大,看来周边市场反弹对A股市场的影响是短暂的。就A股市场本身来说,利好政策的预期依然很高,如近期预期的降息等。从技术上看,昨天的探底回升走势暂时还在技术反抽的范围之内,应理性对待。日K线为一根实体放量的假中阳线,随机指标DKJ在超卖的状态下出现技

术性反弹。分时线的“小双底”的点位在60分钟线上,是9月24日10点30分钟和10月8日14点最低点的连成的趋势线延伸端处,对于后期反弹的技术压力,我们可以从60分钟的分时线可以清楚地判断。笔者把9月26日15点和10月14日10点30日以及10月21日14点最高点连成趋势线,趋势线延伸端就是最近股指反弹的最大技术压力所在,相对应的点位大约为1840点。其实,以上两天趋势线处于平衡状态,这说明股指目前运行在两条趋势组成的通道之内。由此可窥技术上压力很大,目前还在重要技术点位跌破以后技术反抽”的范畴之内。操作上,我们可以昨天60分钟中13点到14点产生的“太阳线”为短线操作的参考,来判断后期股指走势的强弱程度,简单地说,股指如果在这根大阳线实体的一半以上运行(约在1827点),可认作为相对强势,相反的话就必须要有一定的风险意识。更多精彩内容请看 <http://badaxs.blog.cnstock.com>

短线上涨空间有限

◎金戈

昨天早盘两市股指受到隔夜美股再度大跌的影响,承接前天市场的颓势双双大幅低开,上证指数开盘直接开在1700点下方,两天内连续跌破两个整数关口。随后股指逐步反弹,一度双双翻红,但由于没有出现明确的进场信号,后续买盘跟进不足,股指再度双双翻绿,临近收盘两市均回落至早盘最低位置区域。午后,受消息刺激,港股上午尾盘大幅上涨,A股市场下午开盘后也强劲拉升,银行、券商等金融股成为开路先锋,随后大盘展开高位震荡,两市成交量比上一个交易日放大近两倍。从盘面观察,两市个股涨跌少,涨跌比约为4:1,两市有25只个股涨停,较前几天明显增多,表明市场活跃程度有所提高。从权重股表现来看,沪市前二十大权重股仅中国中铁一只下跌,其他权重股均有不同程度的上涨,而权重股的整体为大盘稳定夯实了基础。从各行业指数表现来看,各行业指数全线上涨,其中金融、采掘、信息、批零等指数涨幅居前,地产、木材指

数走势相对偏弱。昨天午后两市反弹主要是受利好消息的影响跟随港股走强,与此同时市场对央行出台利好政策有所预期,也起到了一定的推波助澜的作用,但在周边市场未稳,上市公司三季报业绩明显下滑以及前期政策底被轻易击穿后,市场还存在一定的惯性杀跌动能。由于投资者信心严重缺失,跟风力度不强,若短线没有实质性政策利好刺激,后市股指还将步履蹒跚筑底的后尘,调整时间也将会相应延长。因此投资者宜保持耐心,保持相对克制。从技术上看,根据大机构加权成交量堆积的测算,沪指短线支撑位位于1600点-1650点区域,短线压力位在1900点-1950点区域。操作上,昨天午后大盘虽然在金融股的带动下有所反弹,但反弹力度仍稍嫌欠缺,表明市场在对待反弹时依然保持相对谨慎克制,这在一定程度上制约了大盘的反弹,因此建议投资者避免盲目追高,短线获利较大的品种可适当考虑止盈。更多精彩内容请看 <http://dyj168.blog.cnstock.com>

■港股投资手记

等待减息利好的出现

◎时富证券 罗尚沛

周二,港股略微高开,午间传闻内地汇金公司将再度入市买股,加上日本央行可能2002年以来首次向市场卖出日元,以稳定外汇市场,金融股带动恒生指数飙升1580点,当日收报12596点,升13.5%。市场的成交也出现大幅度上扬,达到了660亿港元,但是,另外一方面,11月的期指又收低了200点,报12400点。先来看看未来市场可能出现的利好和利淡的因素。看利淡方面,因为日元折仓依然存在,估计还会有基金在未来的这段时间内持续买入日元,若日本政府不出手,请诸位投资者注意了。因为马上全球20多个主要国家的领导人要开会了,希望日本政府能够真的把日元的汇率降下来。同时,全球的央行有可能联手减息,中国政府完全有可能针对中小企业再次减息,让这些企业能够在经济困境中比较容易获得信贷。另外,就是基金的倒闸潮问题。这个问题笔者在之前也多次提及,因为对冲基金面临赎回的问题。由于投资者对全球经济前景的悲观情绪日益增加,更多持观望态度。另外,众多市场限制做空的做法让对冲基金失去了跌市之中的一个盈利来源,因此,一旦有一些对冲基金开始赎回,那么全球的抛售就会启动,加上有基金要偿还日元借贷,令日元的需求增加,使汇率迅速上扬。因此,看淡全球经济、赎回股市资金、日元拆仓活动这些因素互相联系,将会同时作用环球市场。若论环球的利好,只有减息值得等待了。欧洲央行早在两个星期前就曾经表示,欧洲经济发展放缓,而且商品价格下跌带来通胀压力减轻,都将给欧洲央行进一步的减息带来动力。美国虽然新屋销售9月份上升了2.7%,而且售房屋也减少,但是并不代表经济会短期内迅速转向,相信制造和零售数据更能反映美国社会的真实情况,美联储也将不得不减息0.25个基点以上,以应对经济衰退。有消息称,明年国债的发行规模将扩大。中国在面临收减少的情况下,加大国债的发行规模,目的都是在加大国家投资,从而拉动国内生产总值的增长。我们相信,中国政府目前所能做的主要仍然集中在投资铁路、能源等社会基础设施项目。但是,中国政府更要开始转变投资的方式,从货币和其他财政政策上偏向鼓励中小企业的合并、创新,加大投入提高劳动生产率。国家要刺激内需,不但是口号,如何提高居民的收入才是根本,这还需要一个很长的过程。

■港股纵横

中资银行股波动加大

◎麦格理资本证券股份有限公司 陈其志

香港股市在本周的头两天就经历惊涛骇浪,恒生指数周一最低曾跌至10670多点,收市报11015点,单日大跌1602点(跌12.7%);周二恒生指数大幅反弹,恒指最高曾经升至12596点,收市报12596点,单日上升约14%。权证及牛熊证市场方面,恒指周一急跌,市场上共有67只牛证被强制收回,截至周一为止,市场只有约20只牛证,因而牛熊证的成交金额大减,周一牛熊证成交金额只有约45亿元,占大市成交比重约7.9%,权证的成交额也只有38亿元,占大市成交比重约6.7%。周二港股市场观望气氛仍然浓厚,权证及牛熊证成交额约81亿元,占大市成交比重约12%。值得注意的是,一些个股近日波动较大,市场上出现大量认购证变成“价外”以至“深入价外”的现象。中移动(00941)股价经过周一急跌约6.4%后,周二出现大幅上升,收市报60.5元,上升约12%,以中移动为例,按周二收市价计,市场上170多只中移动认购证,只有一只属于价内状态,其他全部为价外,行使价介乎60元至188.88元。一些中资银行股近日也起伏不定,其中工商银行(01398),周一股价曾经低过2.61元,收市跌幅约11%,周二,工行股价回升16%收市。从资金流向所见,近期流入中资银行股认购证的资金较多,周一有379万元资金流入工行认购证,同日流入建行认购证的有589万元。指数权证方面,周一,港股大跌市,市场有约7924万元流入恒指认购证。随着市况波动的加大,应参考牛熊证的收回价,一些收回价贴近正股的牛熊证,会较容易受到市场的波动影响而被强制收回;至于权证方面,有关产品是否“价外”或“深入价外”及引伸波幅的变化均为影响权证价格的因素,如引伸波幅较高的权证,宜注意从高位下调的风险增加。如建行、工行的引伸波幅现已处于较高水平,市场上五大成交的建行认购证的引伸波幅介乎52%至76%;工行认购证的引伸波幅介乎72%至82%。

■B股动向

短线仍有技术性反抽

◎中信金通证券 钱向劲

周二沪深B股继续受海外股市动荡影响,呈现大幅波动态势。早盘沪B指数一度跌破90点,探至86.44点,午后香港市场大幅反弹,B股也有少量买盘介入,指数有所回升;之后两市B股受A股带动逐步企稳,终盘沪B指重新站上90关口,收于91.55点,上涨0.80点,微涨0.88%,深成B指收于1725.28点,微跌0.85%。整体看,海外市场剧烈动荡,不确定因素较多,而B股市场本身较弱,对利空因素特别敏感,盘中买盘不足,热点持续时间很短,成交方面萎缩明显,投资者操作非常困难。但短线B股仍会有技术性反抽动作出现,如果针对经济层面的政策措施继续出台,对B股市场有提振作用,不过走弱的趋势仍难以改变。后市建议密切关注量能变化以及消息面情况。后市B股运行还取决于宏观经济下的盈利预期的改变和经济转型的成败。