



阶段资金供应匮乏是弱市根本

□日信证券 徐海洋

估值和业绩两个方面因素,都不是导致市场萎靡的主要原因。我们认为,可以把1月中下旬暴跌的原因归结为,市场预期转变引起的阶段性资金供应匮乏。

一方面,美国次级债危机继续蔓延,法兴银行73亿美元巨亏事件使投资者无法预期此次信用危机还会对金融市场和实体经济产生多大影响,谨慎情绪油然而生;另一方面,国内的信贷紧缩环境又遭遇到大非解禁和巨额股票融资(创业板、大盘股发行和再融资)的窘境。资金一时之间成了股票市场最为宝贵的财富,在盘面上就出现了流动性占优的大盘股继续大挫的恐慌气氛。这类股票本身的估值水

平并不高,但蓝筹股继续大跌的直接结果是动摇了更多投资者的市场预期,甚至开始怀疑牛市行情是否已经完结,继而出现连续下跌20%仍无买单进场的局面。

虽然连续急跌,指数和场内大多数个股股价都回到了相对低位,但市场仍然没有明显起色,盘面表现的问题并不是场内的卖出压力,而是市场几乎没有出现像样的承接力量,各类资金仍然犹豫彷徨,表明投资者预期依然处于混乱状态。而从图形上看,昨日指数在年线上方缩量整理,技术上有形成下跌中继的意味,这进一步加剧了投资者的谨慎情绪。

我们认为,大幅下跌后的市场已经基本丧失了继续大幅下挫的空间。目前仍有部分观点以高

估值来论述下跌的必然性,从数据结果来看,目前沪深300指数成分股市盈率仅有24.17倍,上证50成分股市盈率22.61倍。对比七年期国债4.53%的收益率(折合平均22.1倍市盈率),股票市场也没有明显高估可言。

外部需求滑落引起公司盈利下降,是担忧估值问题的另一个方面。美国经济走向衰退的趋势基本已经确立,世界经济增长会因此受到一定拖累,国内出口减速的预期相对明朗。但高盛的研究表明,2006年中国上市公司近90%的利润来自于国内市场,仅有0.6%的利润直接来自美国市场,0.4%的利润来自欧洲。外部需求恶化的传导机制,更有可能来自于实体经济放缓的滞后影响。

也就是说,只要国内经济增长不出现硬着陆,上市公司业绩仍然可以保持相当的增长速度,尤其08年公司业绩还能够获得两税并轨的额外助力。

从估值水平和场内个股交易情况来看,目前市场已经没有继续大跌的能力,不过期望低位市场能够迅速摆脱弱势震荡格局也不现实,政策取向仍未给出缓解市场资金供应不足的明确预期。除了大多数投资者关注的新基金发行外,中期资金供应预期也不明朗。严格控制通胀已经成为国家宏观政策的第一目标,以行政手段限制能源、电力、食品等价格上涨,表明了监管部门的决心。但在日益成熟的市场化环境里,限制产品价格会进一步减少供给

(增加需求),加剧未来供求失衡和物价上涨压力,大面积雪灾则进一步增加了物价上涨的压力。控制通胀的政策要求和资产市场上行所必需的资金供应之间,已经形成了尖锐矛盾,而政府决策明显倾向于前者。

当然从更高层面来看,资金供应并不是国内市场无法弥补的短板,人民币加速升值表明资金追逐中国资产的兴趣不减。去年12月至今,上证国债指数已累计上涨1.44%,最高达到111.78点,距离07年初111.96历史最高点仅有一步之遥,而这是在央行6次加息、11次提高准备金率之后实现的,国内流动性依旧充裕。市场缺乏的可能只是一个明确的政策信号,或者对于未来走势的明确预期。

内因是导致阶段弱势主因

□申银万国 桂浩明

小的状况也就屡见不鲜了。

前面提到,这次沪深股市在海外股市暴跌后下跌,给人一种受海外股市影响的感觉。当然,这确实是个事实,但人们必须正视的是,海外市场的下跌不过是沪深股市下跌的催化剂而已。境内居高不下的通胀预期与严厉的宏观调控举措,在市场上产生了很大作用,难免给投资者以经济增速会下调、企业利润的提高会放慢以及流入资本市场的资金会减少的印象。在这种情况下,仍然偏高的股票价格显然不能吸引投资者,相反还会导致市场存量资金离场。近期,股市不时会走出量价背离的行情,究其原因,也无非就是场内资金出于各种因素的考虑在慢慢退出。

其实,股市的这种流动性紧缩现象,从去年9月份就已经开始显露了,11月份随着中国石油的上市则明显表现了出来。新年伊始,市场之所以无法在大盘股上发动行情,只能纠缠于题材股的炒作,其主要原因就是资金供应出了问题。中国平安再融资1500亿元的方案会演变成股市暴跌的一个直接推动性因素,其深层原因在很大程度上也在于此。

无疑,在当前宏观经济形势严峻、证券市场又面临供求关系不协调等一系列问题的背景下,很难想象股市会像前几年那样出现大的上涨行情,也没有理由认为每年年初股市一定会向好。既然涨不上去,那么自然也就进入了阶段性的弱势之中,现在看来,随着4500点的破位,这一弱势格局的中枢位置恐怕要到4100—4200点这一区域去寻找。有鉴于此,投资者有必要正视现实、放弃幻想,做好应对阶段性弱势行情的各种准备。

■ 昨日市场概览

大市值股制约反弹高度

两市前十大流通市值股市场表现

名称	最新价(元)	涨跌幅(%)	成交额(亿元)	换手率(%)	流通市值(亿元)
中信证券	67.80	-0.91	20.31	1.07	1892.68
浦发银行	50.39	-0.40	2.86	0.16	1782.91
招商银行	35.00	-1.60	8.64	0.52	1649.00
民生银行	12.80	-0.62	8.06	0.52	1548.70
万科A	26.03	1.88	10.89	0.71	1531.46
中国石化	17.18	0.76	9.31	0.64	1460.13
中国联通	12.48	2.46	17.24	1.49	1170.89
中国神华	61.76	1.58	13.48	1.21	1111.68
贵州茅台	215.46	0.31	2.17	0.25	878.93
宝钢股份	15.11	0.73	7.21	0.85	847.83

点评:昨日两市前10大流通市值股表现相对平淡,尽管沪深股指宽幅震荡,但这10只股票除中国联通上涨2.46%外,其余9只涨跌幅都没有超过2%,且10只股票的换手率都低于1.5%,显示出在震荡整理的大盘走势中,大市值股票的活跃度明显较低,投资者的参与热情不高,也正是因为大市值股票不够活跃,才导致大盘指数缺乏持续的反弹动力。(韩略)

两市前十大资金流向

名称	最新价(元)	涨跌幅(%)	换手率(%)	成交金额(亿元)
中信证券	67.80	-0.91	1.07	20.31
中国联通	12.48	2.46	1.49	17.24
方正科技	9.63	5.82	9.52	15.53
中国神华	61.76	1.58	1.21	13.48
中国平安	72.48	-0.07	1.87	11.04
万科A	26.03	1.88	0.71	10.89
中国远洋	31.79	-2.51	1.57	10.25
中国石化	17.18	0.76	0.64	9.31
招商银行	35.00	-1.60	0.52	8.64
大秦铁路	21.12	-5.71	1.54	8.50

两市前十大换手率

名称	最新价(元)	涨跌幅(%)	换手率(%)	流通市值(亿元)
准油股份	25.00	-1.38	51.02	5.00
威远生化	11.57	9.98	32.44	19.12
合肥城建	15.52	-8.86	27.54	5.45
国统股份	29.69	-8.36	23.54	4.75
东湖高新	12.85	-6.07	20.13	13.36
复旦复华	13.13	9.42	19.78	32.86
欣龙控股	11.79	3.88	19.29	18.16
同济科技	10.61	2.31	18.78	22.75
华芳纺织	9.75	4.06	15.84	13.53
联创光电	11.92	-6.51	15.78	26.82

点评:昨日资金流向前10位个股五涨五跌,近期持续活跃的方正科技以接近10%的换手率、5.85%的涨幅排名第三,昨日盘中更是创出自07年7月以来新高9.78元,而除方正科技外其余9只股票的换手率都维持较低水平,值得注意的是,昨日这10只股票的成交金额比之前相比明显萎缩,排名第一的中信证券刚刚超过20亿元,中国石化、招商银行和大秦铁路甚至不足10亿。

换手率方面,周一上市的新油股份再次以超过50%的高换手排名榜首,合肥建城的换手率也达到27.54%,需要注意的是,这两只股票昨日表现出较大差异,准油股份微跌1.38%,合肥城建跌幅却接近9%,与上市首日时前者大涨223%,后者只上涨80%的表现基本一致。另外8只股票中除威远生化高换手并封涨停外,其余的换手率都较低,显示出大盘震荡整理过程中,市场投资热情明显不高。(韩略)

年线下方可能构筑空头陷阱

□海通证券 吴一萍

短线来看,美国的进一步减息可能会成为大盘在年线附近构筑短线底部的一个外力因素,年线下方构筑空头陷阱的可能性较大,一旦跌破年线,反弹会一触即发,而大盘股估值必须得到纠正的力量会营造一波短时间的**大盘蓝筹股**行情。

逼近年线时投资者采取谨慎观望态度,这在周二盘面上反映得比较明显,沪市成交量不到1000亿元,较前一交易日萎缩两成,市场对年线的得失保持相当的警惕。

目前A股投资者对外围市场的利空因素高度关注,而对利好因素有一定程度的麻木。之所以这样说,是对比香港、日本和韩国几个国家近一个多礼拜以来的走势之后得出的结论,尽管A股相比这些市场来看跌幅并不算大,但在近期反弹过程中,A股的表现是最弱的,上述市场都已经补掉了1



月22日向下方形成的跳空缺口,但沪综指却还根本没有触及该缺口,表明反弹动力严重不足。根本原因在于市场人气消散,大盘股在连续下跌后仍然没有显露出较为明显的止跌迹象。尽管A股的投资价值已经显现得比较明显,根据Wind资讯,以周二收盘价格计算的沪深300的2008年动态市盈率为24.3倍,前推12个月的市盈率为29.8倍,应该说这个数据已经显

露出较好的投资价值了。但市场情绪却并非完全根据价值来判断投资机会,市场目前的普遍心态是,一方面,机构投资者的羊群行为导致大盘股受到的抛压难以在短期内消除;另一方面是对于中国经济在内外夹击下的增长以及上市公司的业绩增长持有疑虑。这样一来,市场上涨的动力必然被削弱,多头意志松动难免。

这种恐慌情绪的宣泄还可能

“年线”非“底线” 震荡将持续

□本报记者 贺辉红

“年线是牛熊分界线,破位年线就意味着熊市来临,年线跌破要坚决清仓走人。”一些投资者这样说。从言语中可见,“年线”已经成为众多投资者的心理底线,但昨日大盘的疲弱表现让人难以确定“年线”是否就是大盘的“底线”。

短线大盘基本企稳

由于上周股市大幅下跌,投资者信心饱受打击,在还没有有效回稳的情况下,周一又再次遭受冲击。与此同时,周一沪深两市总成交只有1700亿元,较上周出现明显萎缩,而周二虽有反弹,但两市成交金额再度萎缩至1200亿元。近期的下跌力度之大和对投

中线大盘趋势不明

从技术面来看,A股市场大趋势总是沿着5日均线运行,牛市贴着5日均线上方运行,熊市则贴着5日均线下方运行,有效

跌破该均线就标志着这个大趋势的结束,或是牛市中的中期调整,或是熊市中的大B浪反弹。10月以来的调整,大盘在11月便跌破了5日均线,并且月线收于5日均线之下,这是自2005年12月向上突破该均线以来的首次。

罗晓鸣认为,这种盘面状况可能表明,目前的调整与牛市以来的历次调整有着本质区别,其背后的意义可能是牛市结束或中期调整已经开始。一般中期调整会跌破年线,并最终形成围绕年线展开的大幅震荡,目前上证指数的年线在4372点,显然中期调整还远没到位。此外,中期调整一般会回吐整个牛市升幅的一半,本轮牛市从2005年10月28日最低1067点开始,最高达到6124点,上涨了5057点,回吐一半的位置在

新浪财经-中证网联合多空调查

截止到昨天晚上20点30分,共有10066人参加

今日走势判断		
选项	比例	票数
上涨	51.26%	5160
震荡	24.78%	2494
下跌	23.96%	2412

目前仓位状况 (加权平均仓位:71.21%)		
选项	比例	票数
满仓(100%)	53.3%	5365
75%左右	14.71%	1481
50%左右	9.95%	1002
25%左右	7.6%	765
空仓(0%)	14.43%	1453

股市有风险,请慎重入市。 本版股市分析文章,属个人观点,仅供参考,股民据此入市操作,风险自担。