



解禁新规对市场的影响

利好刺激反应平淡

“看不懂”背后的四大假设

□本报记者 王磊

《上市公司解除限售存量股份转让指导意见》几乎被所有市场观点解读为利好，最起码能够刺激产生一轮反弹行情，沪综指也是高开210.48点做出回应。但随后的走势令众多投资者高呼“看不懂”，沪综指和深成指都在盘中再创下跌以来新低—3073.56点和10957.20点，最终沪综指微涨了0.72%，收在3116.98点，深成指下跌了1.75%，收在11094.33点，两市日K线都收出了实体巨大的放量阴线。

尽管很多投资者都对昨日的走势“看不懂”，但市场大幅震荡说明，多空双方存在激烈的分歧。

假设一：经济减速重于“大小非”

正方：中期看淡的理由还是通胀的双高格局、经济可能面临的减速，昨天的市场表现说明“大小非”不是导致市场下跌的主要原因。如果经济硬着陆，企业盈利就会下来，再加上控制信贷，资本市场也没有钱，估值和盈利一起下滑，跌的位置就不好判断了，而央行的下一步目标是把货币供应量M2调整下来控制通胀，也就是说流动性会更加紧张。

反方：《意见》直指导致市场下跌的主要症结，即大小非减持导致的供求失衡，所以《意见》的出台应该会引发阶段性反弹，不能因为市场没有涨就盲目地将导致下跌的主要原因转移。经济的因素肯定是一步一步体现，下跌到3000点不能说没有体现出对经济减速的预期，也不能现在把2009年经济不好的预期都体现了，更何况09年经济怎么样还真不好说，更不应该出现把未来2、3年还未知的因素完全体现的现象。



昨日大盘高开低走，显示市场信心尚有待恢复。

年5月的2521点，起步点位与最高点与沪综指的998点和6124点相仿，或许调整目标也相仿。

反方：沪综指目前已经腰斩，这即使从历史和外围市场情况看都是极其罕见的，在一个经济发展速度依旧保持相对于其他经济体要高不少的市场，这种下跌幅度所反映的负面预期应该不少了，更何况因为整体环境的不同，外围市场和历史走势的表现并不具备完全参考甚至复制的基础。

假设四：目前不存在结构性机会

正方：从最近一年来看，市场的暴涨暴跌，也就是几乎所有股票整体性的暴涨暴跌，反映的是中国股市的系统性风险占据决定地位，上涨的时候所有股票都大涨，下跌的时候所有的股票都大跌。虽然在阶段时间有结构性机会，但在目前市场人气继续匮乏，尤其是面对利好依旧无法形成升势的情况下，所谓的结构性机会极难把握。

反方：由于股票质地是不同的，业绩增长也是不同的，即使对中国经济增长整体没有信心，在自下而上的角度，所有上市公司也不应该全部“一棒子打死”。昨日盘面体现出了前期强势股下跌和部分筑底股抗跌的特征，这不能排除资金换仓的可能。对于结构性机会不应僵化理解，只要股票达到了其估值区域的下限就有结构性机会，不论它身处什么行业或者板块，也就是俗称的“跌出来的机会”。

上述假设并不能完全概括近期市场，但体现了观点碰撞比较激烈的区域。由于目前资金情绪很不稳定，投资者应该从“看不懂”的市场中找到自己“看得懂”的因素，这样做出的投资决策才更有把握，不论是抛售还是建仓。