中国证券报

CMARKETS·INVEST 市场·投资

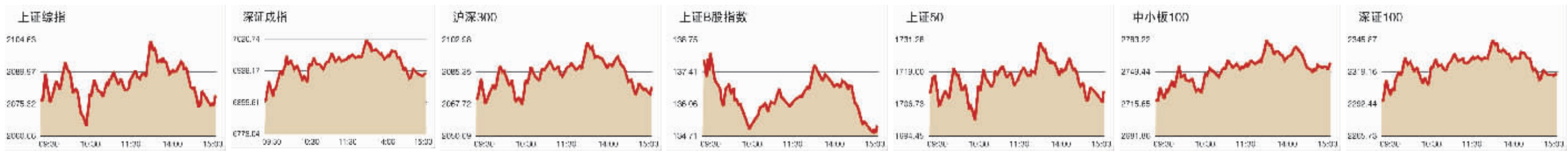
2008年9月16日 星期二

www.cs.com.cn

责编：龙跃 美编：杨红 电话：010-63070390 Email:cs1@zzb.com.cn

上周市场走势一览

名 称	收盘点位	周涨幅%	名 称	收盘点位	周涨幅%
沪深300	2077.85	-4.84	中小板100	2758.99	-3.69
上证综指	2079.67	-5.57	上证180	4731.96	-4.89
深证成指	6935.07	-4.53	深证100	2318.12	-5.02
深证综指	578.76	-4.84	深证新指数	2447.49	-5.26
上证50	1711.96	-4.73	沪B指	135.19	-8.10
上证新综指	1767.27	-5.57	深B指	326.56	-10.15
上证基金指数	2760.01	-4.90	上证国债指数	115.04	0.68



下调贷款基准利率与存款准备金率——

大盘如何动 要看银行股

□金百灵投资 郑国庆

中国人民银行昨日公布下调贷款基准利率和存款准备金率。我们认为，这一组合性货币政策对市场走势将起到利多与利空各半的影响。就短期而言，占权重较大的银行股或将成为短线大盘走势的风向标。

利多与利空参半

对于这一组合性货币政策来说，笔者认为存在着利多与利空参半的性质。存款准备金率下调对中小市值商业银行股或将带来积极的影响，因为这意味着这些银行股的贷款规模或将增加，从而带来主营业务收入增长的可能。但也存在着利空的信息，因为贷款利率的单方面下调，意味着银行股的存贷差或将收敛，这明显不利于银行股在2009年的业绩增长预期。

值得指出的是，研究机构本来就对银行股在2009年的业绩增长持不乐观的预期，而此次贷款单方面下移无疑将更强化这一不乐观预期。所以，银行股在今日的走势或许难有积极表现，尤其是存款准备金率并不下调的交通银行、工商银行、建设银行等银行股更是如此。

不过，组合性货币政策的调整对于证券市场短期走势来说也能带来相对乐观的预期。一是因为存款准备金率的下调以及贷款利率的单方面下调，显示出从紧货币政策或有松动的预期，这对于研究机构来说，是一个相对乐观的信号，因为从紧货币政策的放松趋势一旦形成，将极大地改善各路研究机构对中国宏观经济未来走向的预测，从而强化投资者的持股底气。

二是组合性货币政策也会改善各路资金对A股市场资金面的预期，从而提升各路资金对A股市场后续走势的乐观预期。

银行股走势成关键

当然，也有观点认为，组合性的货币政策对证券市场的积极预期或将因为近期央行再度发行票据而形成一定的对冲作用。与此同时，银行股的利好与利空效应的对冲作用，也将在一定程度上削弱组合性利好政策的利好效应。所以，分析人士对短期A股市场走势仍持有一定的分歧。

对此，笔者认为应该考虑以下两个因素。一是组合性货币政策的出台的确意味着从紧货币政策有出现拐点的可能，这对证券市场的利好效应是长久的，从而将极大地改善基金等机构资金对未来货币政策的预期。二是组合性货币政策对地产股等周期性股票也有积极的刺激作用，从而能够产生一定的做多动能。也就是说，今日地产股、钢铁股等品种或将逞强，从而推动着A股市场的短线走势相对活跃。

不过，值得指出的是，由于银行股仍然是A股市场的第一权重股与人气股，所以，一旦市场对组合性货币政策究竟如何影响着银行股的诠释出现偏淡的判断，那么，政策的出台就将制约A股市场短线走势的活跃，故建议投资者在操作中密切关注银行股在今日开盘后半小时的走势。如果银行股强劲走高，就意味着主流资金认为组合性货币政策对银行股偏利好，从而能刺激大盘短线的强势；反之，则意味着主流资金认为组合性货币政策对银行股偏利空，而这或将削弱大盘短线的强势预期。

法人席位成“空军司令”

□本报记者 龙跃

上周沪深股市继续震荡下行。从金融界《赢富王》TopView统计看，权重股仍然跌势未尽，而场内机构对后市的态度也依然存在较大分歧。分析人士由此认为，大盘短期仍将保持弱势格局。

机构后市仍存分歧

据金融界《赢富王》TopView统计，上周沪市总成交额较前一周缩水132亿元，仅为1275亿元，其中流入599.8亿元，流出675.2亿元，累计净流出75.4亿元。而分类席位资金流向显示，各大主力对后市看法的分歧仍在继续。值得注意的是，上周的“空军司令”换成了法人席位，券商席位屈居“副司令”，基金则紧随其后。保资席位和社保席位还是延续此前谨慎看多、少量买入的姿态。而QFII席位则再次体现出“墙头草”的特点，在多空间游走，本周QFII换下看空的“绿衣”，穿上了多方的“红装”。

在9月8日至12日的5个交易日内，数据显示法人席位、券商席位、基金席位分别净流出8.13亿元、4.38亿元、3.4亿元，保资席位、QFII席位、社保席位分别净流入4.35亿元、2.61亿元、9920.12万元。其中，作为机构“领头羊”的基金整体成交352.42亿元，较前一周的396.9亿元缩水44.48亿元，其看空的势头已经明显有所收敛。

“石化双雄”领衔做空

从板块资金流向上看，资金净流入相对集中的是食品饮料、钢铁、电力、汽车制造、交通运输板块，分别净流入3645.81万元、2854.97万元、2853.24万元、2354.16万元、2260.31万元；资金净流出相对集中的是商业零售、石油天然气、生物医药、煤炭、通信板块，分别净流出26264.77万元、14937.36万元、11564.74万元、11139.68万元、8712.37万元。

从资金流入居前的板块来看，上周食品饮料板块跃居资金净流入榜首，通过对比近几周板块数据发现，主力资金已连续三周维持净流入状态，这突显出其配置抗跌的非周期板块的思路。此外，电力板块受利好预期刺激近期一直表现较好，而钢铁、汽车制造板块由于前期超跌，在短期内受到资金追捧也合情合理。

从资金流出的个股看，据金融界《赢富王》TopView数据显示，各大主力集中抛售“石化双雄”，是引发上周股指加剧下跌的直接推手。同时，前期表现稳定的部分个股近期出现了明显的主力流出迹象。中信证券上周走势表现为冲高回落，并有继续回调的趋势，从各路资金进出情况验证发现，除QFII席位和营业部席位依然看好外，保资席位、法人席位、基金席位、券商席位及社保席位均显露出大规模撤退迹象，分别净卖出3.22亿元、2.77亿元、1.52亿元、3555.6万元、1099.81万元。此外，前期机构一直看好的中国平安和中国人寿也不同频率地出现在基金席位、券商席位、法人席位的净卖出前十股名单中，据金融界数据统计显示，中国平安和中国人寿上周总资金分别净流出3.1亿元、1.3亿元。

上周分类席位资金流向一览表

席位类型	买入金额（万元）	卖出金额（万元）	净买入金额（万元）
保险资金席位	156953.79	113445.48	43508.31
营业部席位	430425.15	399555.96	30869.19
QFII席位	167700.67	141637.43	26063.24
社保席位	71556.63	61636.51	9920.12
基金席位	1283940.61	1317978.14	-34037.52
券商自营	201221.17	245011.68	-43790.51
法人席位	552772.59	634055.94	-81283.35

上周主力资金净流入TOP5板块一览表

序号	板块名称	买入金额（万元）	卖出金额（万元）	净买入金额（万元）
1	食品饮料	11677.31	8031.50	3645.81
2	钢铁	109409.98	106555.01	2854.97
3	电力	33700.00	30846.76	2853.24
4	汽车制造	10145.72	7791.56	2354.16
5	交通运输	48019.22	45758.91	2260.31

上周主力资金净流出TOP5板块一览表

序号	板块名称	买入金额（万元）	卖出金额（万元）	净买入金额（万元）
1	商业零售	131905.84	158170.61	26264.77
2	石油天然气	78710.08	93647.44	14937.36
3	生物医药	21675.92	33240.66	11564.74
4	煤炭	153366.38	164506.06	11139.68
5	通信	37148.99	45861.36	8712.37

2000点 多空短期“休战”

□长城证券 张勇

大盘上周继续震荡下行，在击穿了2300点平台支撑底线之后，股指呈加速下探2000点整数大关态势。我们认为，大盘会在2000点整数关口构筑短期平台，多空双方都会在此稍作喘息。

首先，如果大盘在2000点反身向上，既面临基本面因素制约，也面临着上一个台阶套牢盘的强阻力。在宏观经济减速背景下，投资者预期转向悲观，信心严重不足制约了入市热情。投资者关注的不是股价跌了多少，而是宏观经济基本面何时能够出现向上的拐点。在PPI再创阶段性新高的背景下，企业利润下滑已成定局，即使股价出现大幅下滑，估值水平并不一定跟随大幅下滑。因此，如果只盯着中期业绩测算全年的估值水平，无疑是刻舟求剑，没有真正反映企业未来的盈利前景。

第二，大盘短期在此位置也不会形成一泻千里、加速下滑的态势。从主力做空的方式看，基本就是循环找出高于市场平均估值水平或者阶段性抗跌的品种做空。但经过连续多轮下跌后，各大主流板块都已经轮跌一遍，因此在空方没有找到新的做空发力点之前，多空有望达到短期平衡。就近期走势而言，在半年报公布完毕、三季报尚未公布的间隙，空方暂时找不到更多的做空理由，因此蓝筹股有望实现止跌回稳。

根据上述推断，我们可以得出以下结论：首先，短期市场不会有很大作为，2000点附近大盘上下空间均有限；第二，市场中期真正的方向性拐点应该在四季度，在宏观调控方向与变化逐步明朗后，市场信心也将逐步得到恢复。

存款增长不“停” 大幅反弹难现

□民族证券 徐一钉

在三季度GDP继续滑坡、上市公司业绩增长堪忧的预期下，A股市场在短期内靠自身力量难以走强。我们认为，在居民存款回流银行阶段性“停顿”前，A股市场出现高级别反弹的概率很低。

大盘运行环境不佳

截至9月12日，全部A股、沪深300成份股静态市盈率分别为17.49倍、16.14倍，A股市场整体估值再创历史新低。但是，目前市场流通情况已经发生了很大变化，大量解禁上市的限售股成本和目前市场投资者的成本并不站在同一起跑线上，因此纵向比较的低市盈率并不意味着估值吸引力。

近期公布的一些经济、金融数据也并不理想。首先，8月份工业增加值同比增长12.8%，低于7月份的14.7%，创出自2002年8月以来的近6年新低。虽然工业增加值增速下滑早在预料之中，但下降幅度显然出乎意料。从4月份的15.7%到5月份、6月份的16.0%，到7月份又跌至14.7%，进入8月份更加速下滑，使得投资者对于国内经济衰退的忧虑加剧。其次，8月末，M2同比增长16%，M1同比增长11.48%；第三，8月份居民户存款增加3404亿元，同比增长18.52%。上述数据透视出：企业经营活动不是很活跃，经济增速在继续放缓；A股市场资金继续回流储蓄，沪深股市的资金面并不乐观。

上证综指日K线图



存款增长抑制反弹

历史经验显示，从1995年至今，居民户存款同比增长与上证综指呈现强反相关性。1996年4月，居民户存款同比增长达到46.90%，随后持续下降直到2000年5月的5.47%，在2000年6月-2001年5月，居民户存款同比增长在6.20-9.97%窄幅整理，对应的是512点至2245点一轮大牛市；2001年6月起，居民户存款同比增长开始加快，直到2006年1月达到21.07%，对应的是2245-998点一轮大级别调整；2006年1月到2007年10月，居民户存款同比增长从21.07%下降到3.70%，对应的是998-6124点一轮大牛市。有意思的是，居民户存款同比增长出现区域性震荡时，上证综指也出现阶段性的箱体整理。

我们认为，居民户存款同比增长是A股市场运行趋势的先行或同步指标。从2007年10月起，居民户存款同比增长快速上升，且上升的速度是1992年以来最快的。2007年10月至2008年8月，从3.70%到18.52%仅用了11个月，居民存款回流银行每个月大约为1.35%。A股市场在短期内大量失血，导致上证综指在11个月内最大跌幅达66.07%。资金匮乏、信心不足，也使得A股市场的一些积极因素被忽视，预期中的强力反弹或B浪反弹迟迟未到。目前看，居民存款回流银行的趋势并没有改变，甚至尚未出现阶段性的“停顿”。

预期转变前继续弱势震荡

□银河证券研究所策略小组

8月份宏观数据已经基本公布。经济增长中的问题逐渐显现，物价仍然面临一定压力，短期调控政策全面放松的可能性不大。在市场预期没有变好之前，A股仍将维持弱势震荡的格局。

经济活跃度下降

从GDP的三大推动因素来看，8月份经济的整体表现还不错。固定资产投资同比增长27.4%，消费增长23.2%，外贸顺差为287亿美元，消费和出口都要好于市场预期。但是，一些问题已经逐渐暴露，反映出经济的活跃程度在逐步下降。

贸易顺差的增加源于进口的下滑。8月份贸易顺差高达286.95亿美元，但这并不是由于出口的好转，而是在于进口的下降。进口商品总额和同比增速在8月份都出现了下滑，反映出企业进口的意愿减弱；出口商品总额和同比增速也同时下降，出口形势依然不容乐观。

货币供应增速和企业贷款增速继续下滑。8月份M1增速只有11.48%，下滑严重，M2增速在贸易顺差上升、信贷管制放松的情形下继续下降，这说明经济中用于交易、清算、投资的那部分最活跃资金增速下降。从贷款增速上来看，虽然7月底央行适当放松了各家银行的信贷额度，但是8月人民币贷款增加2715亿元，同比少增313亿元，贷款增速还是不升反降，我们推测这有可能是由于企业的贷款意愿减弱所致，表明微观层面的活跃程度在减弱。

工业生产增速放缓，企业利润空间收缩。8月份工业增加值同比增长12.8%，较前期大幅下降，显示出工业生产面临压力。当然这有可能是受到了奥运的影响，还需进一步观察。CPI与PPI严重倒挂，剪刀差将进一步压缩企业利润，即将公布的工业企业利润增速可能也会比较差，这将进一步影响市场信心。

通胀压力仍然存在

物价增速有所放缓，但仍然面临压力。8月份CPI同比增长4.9%，比大多数人的预测都要低，表明前期实行的紧缩的调控政策效果明显，但是未来几个月通胀仍然面临压力。

首先，CPI翘尾因素减缓，9月份CPI不会大幅下降。8月份CPI增速明显下降，一个原因是去年8月CPI开始明显走高，翘尾因素减弱。考虑到去年的基数，9月份CPI不会大幅下降。

其次，PPI仍然高位运行。8月份PPI同比增长10.1%，我们认为这应当是今年的峰值。历史上我国PPI和CPI之间的传导机制并不完善，但是我们也看到了由于成本上升，宝洁等一系列日常用品都开始提价。经过一定的传导期后，成本的大幅上升可能会在一定程度上体现在CPI中。

第三，资源品价格改革。一旦CPI回落至5%以下，达到宏观调控可以接受的区间后，油价、水价、电价等资源品的改革可能会再次启动，从而增加通胀的压力，这也是大家最为关心的问题。

由于未来一段时间通胀的压力依然存在，我们认为短期内宏观调控全面放松的可能性有限。对于经济中出现的问题，微调的可能性更大，比如税收结构和出口退税的调整等，但是微调不会明显改变市场未来的预期。

我们仍然维持前期的观点，在市场预期没有发生好转和强有力的政策出台之前，市场将继续弱势震荡的格局。在投资机会上，部分个股估值优势明显，长期投资者可挖掘低估值、成长性良好的个股。

CPI回落难改市场低迷

□中信标普公司

上周中信标普综指下跌4.95%。中信标普300指数报收于1743.14点，下跌4.80%；中信标普50指数报收于1821.12点，下跌4.66%；中信标普全债指数报收于1150.20点，上涨0.49%。中信标普行业指数除多样金融和健康设备外全线下跌。标准普尔QDII指数上周除BMI全球指数外呈普跌态势，其中BMI中国（除A、B股）指数跌幅最大，为6.83%。

上周股市遭遇黑色星期一，全周跌去4.95%。周一尽管亚太股市受“两房”被美国政府接管消息刺激普涨，但A股市场却出现普跌。周二保监会再放行两保险公司投资股市，市场企稳微涨。CPI回落、融资融券加速推进以及国庆长假和中秋临近对旅游板块的利好推动，刺激周三大盘早市走高，但PPI再创新高制约股市反弹高度。周四市场出现恐慌性抛盘。由于担心PPI、CPI“剪刀差”扩大将进一步挤压企业利润，一些分析师开始大规模调低2008年及2009年的企业盈利增速。周五，受疲弱的工业增加值及消费数据打击，大盘冲高后快速回落。

指数名称	指数代码	起始日	终止日	起始价	收盘价	涨跌幅%
中信标普50	816050	20080905	20080912	1910.12	1821.12	-4.659
中信标普300	816000	20080905	20080912	1831.09	1743.14	-4.803
中信标普综指	816999	20080905	20080912	1642.07	1560.79	-4.95
中信标普全债	816023	20080905	20080912	1144.63	1150.196	0.486
行业指数涨幅前五名						
多样金融	844020	20080905	20080912	2665.84	2738.47	2.724
健康设备	843510	20080905	20080912	1288.82	1290.03	0.094
餐饮休闲	842530	20080905	20080912	1235.51	1223.43	-0.978
公用事业	845510	20080905	20080912	1554.88	1531.57	-1.499
汽车汽配	842510	20080905	20080912	1218.73	1197.64	-1.73
标准普尔ＱＤＩＩ指数						
BMI中国（除A、B股）指数	SPCQXSD	20080905	20080912	197.84	184.32	-6.83
大中华区指数（除台湾上市）	SPCQXTD	20080905	20080912	185.39	176.48	-4.81
BMI泛亚（除日本和台湾）指数	SPCQAXD	20080905	20080912	176.87	175.36	-0.86
BMI全球指数	SBBMGLU	20080905	20080912	152.48	153.35	0.57
BMI新兴市场指数	SBBMEMU	20080905	20080912	222.35	215.22	-3.21

交通银行第三方存管之多空调查



截止到12日晚上20点，共有3726人参加

今日走势判断

选项	比例	票数
上涨	22.38%	834
震荡	15.32%	571
下跌	62.29%	2321

目前仓位状况（加权平均仓位：59.72%）

选项	比例	票数
满仓（100%）	46.59%	1736
75%左右	9.23%	344
50%左右	7.94%	296
25%左右	8.94%	333
空仓（0%）	27.29%	1017

常用技术分析指标数值表（2008年9月12日）

航空证券北京中关村南大街（中电信息大厦）营业部提供

技术指标		上证 日	上证 周	沪深300 日	沪深300 周	深证 日	深证 周
移动平均线	MA(5)	↓2119.72	↓2307.06	↓2111.76	↓2301.09	↓6980.59	↓7707.72
	MA(10)	↓2198.52	↓2544.30	↓2183.39	↓2564.59	↓7231.79	↓8629.72
	MA(20)	↓2293.14	↓2886.44	↓2283.13	↓2979.13	↓7629.58	↓10017.14
	MA(30)	↓2386.97	↓3189.30	↓2380.30	↓3340.17	↓7963.78	↓11317.15
	MA(50)	↓2563.68	↓3990.50	↓2585.13	↓4081.75	↓8702.61	↓13772.08
	MA(60)	↓2595.26	↓4137.77	↓2622.62	↓4216.55	↓8829.03	↓14244.68
	MA(100)	↓2909.21	↑3669.60	↓3005.69	↑3589.04	↓10120.47	↑11954.99
	MA(120)	↓2990.46	↑3331.50	↓3111.90	↑3213.05	↓10543.50	↑10650.98
	MA(250)	↓4054.32	↑2288.50	↓4134.86	0.00	↓13933.43	↑6802.70
乖离率	BIAS(6)	↑-2.52	↓-11.76	↑-2.16	↑-11.56	↑-1.32	↑-11.84
	BIAS(12)	↑-6.64	↓-19.13	↑-6.13	↓-20.09	↑-5.58	↓-20.84
MACD线	DIF(12,26)	↓-130.69	↓-454.13	↓-138.62	↓-498.80	↑-500.16	↓-1708.08
	DEA(9)	↓-120.16	↓-430.53	↓-132.24	↓-460.02	↓-475.95	↓-1565.26
相对强弱指标	RSI(6)	↑13.08	↓11.33	↑18.41	↓12.96	↑24.01	↓11.95
	RSI(12)	↑22.46	↓20.37	↑24.72	↓22.18	↑26.23	↓21.60
慢速随机指标	%K(9,3)	↓10.14	↓13.45	↓9.32	↓11.76	↓8.68	↓10.64
	%D(3)	↓11.49	↓15.94	↓10.72	↓13.90	↓9.27	↓12.65

技术指标		上证 日	上证 周	沪深300 日	沪深300 周	深证 日	深证 周
心理线	PSY(12)	↑50.00	16.67	↑50.00	16.67	↑41.67	25.00
	MA(6)	↑40.28	↓16.67	↑36.11	↓16.67	↑27.78	↓25.00
动向指标（DMI）	+DI(7)	↓9.18	↓5.27	↓10.24	↓5.01	↓9.31	↓5.35
	-DI(7)	↓35.42	↓44.26	↓32.69	↓42.83	↓32.27	↓45.22
	ADX	↑50.12	↑61.55	↑49.03	↑64.65	↑54.36	↑66.81
	ADXR	↑45.27	↑54.17	↑46.18	↑56.83	↑50.98	↑62.11
人气指标 意愿指标	BR(26)	↑79.46	↑81.47	↑86.59	↑84.19	↑93.09	↑87.63
	AR(26)	↑129.21	↑92.42	↑147.43	↑93.99	↑142.52	↑96.57
威廉指数	%W(10)	↓95.13	↓98.27	↓96.27	↑98.85	↓92.53	↓97.73
	%W(20)	↓96.65	↓99.11	↓97.57	↓99.43	↓95.16	↓98.83
随机指标	%K(9,3)	↓7.58	↓8.27	↓6.63	↓1.25	↑7.98	↓6.60
	%D(3)	↓10.14	↓13.45	↓9.32	↓11.76	↓8.68	↓10.64
	%J(3)	↓2.46	↓-2.09	↓1.26	↓-1.79	↓6.58	↓-1.47
动量指标	MOM(12)	↑-262.47	↓-752.06	↑-247.45	↑-771.82	↑-892.09	↑-2438.61
	MA(6)	↓-277.46	↑-903.31	↓-282.83	↑-1073.99	↑-1081.45	↑-3571.00
超买超卖指标	ROC(12)	↑-11.21	↓-26.56	↑-10.64	↓-27.08	↑-11.40	↑-26.02

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。