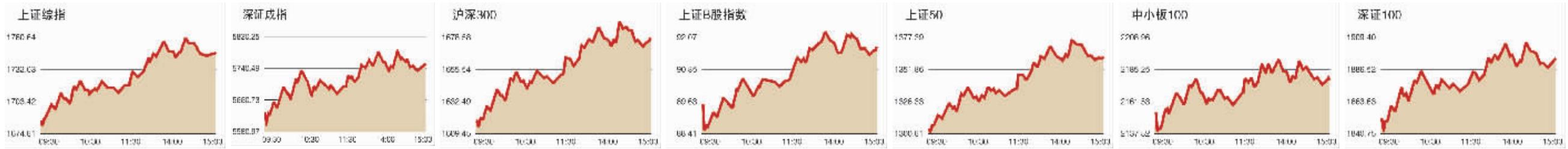


上周市场走势一览	名 称	收盘点位	周涨幅%	名 称	收盘点位	周涨幅%
沪深300	1677.83	0.85		中小板100	2177.54	-1.07
上证综指	1747.71	1.09		上证180	3804.78	1.67
深证成指	5753.10	-1.48		深证100	1894.58	-1.06
深证综指	467.35	-0.76		深证新指数	1968.04	-0.58
上证50	1363.46	2.69		沪B指	91.77	3.74
上证新综指	1486.97	1.12		深B指	231.07	3.62
上证基金指数	2348.45	2.93		上证国债指数	119.16	0.17



三大积极因素支撑技术反弹

业绩下滑风险释放 利好政策效应积累 外围股市温和反弹

□长城证券 张勇

大盘上周围绕1700点整数关口窄幅波动,期间既没有形成强有力的反弹行情,也没有继续击穿1664点前期低点。从总体上看,前期“跟跌不跟涨”的弱市特征以及沿下降通道运行的趋势有所改变。我们从几日该跌不跌的走势判断,A股已经具备了短期技术反弹的可能。同时,从市场表现看,水泥、钢铁等超跌股的反弹与消费类板块等抗跌股的补跌形成鲜明对照。与前期集体下挫不同的是,已经出现了连续上涨的水泥、建材板块,做空阵营局部开始瓦解,有助于市场短期展开技术反弹。

首先,三季报公布结束,业绩下滑风险得到较为充分释放。由于季报已经公布完毕,业绩“地雷”多数被引爆,短期内不太可能再次出现类似中国平安、中国中铁等巨亏的利空出现,对市场的冲击力将会减弱。我们认为,金融危机对A股市场最最大的冲击力已经过去,年底之前虽然不排除仍有部分个股出现业绩风险,但是整体大盘已经通过深幅下跌有所消化。同时,部分低市盈率个股已经触及估值历史底部区域,如银行、保险、钢铁、煤炭等。在没有更坏的预期出现之前,上述品种继续大幅做空的可能性不大,随时都有可能展开技术反弹。

第二,系列利好政策将会产生一定累计效应,尤其是加大基础设施投资力度,一定程度上减缓了投资者对于未来宏观经济减速的忧虑。中国宏观经济虽然受到世界经济衰退影响会出现增速放缓,但是,中国的投资拉动仍然较为有效,通过加大投资力度来拉动GDP增长。经过连续多次降息等措施,从紧的货币政策已经明显转向宽松。近期市场普遍关注的万亿级基础设施建设计划如果能够付诸实施,很有可能带动中国经济率先走出谷底。近期水泥、建材、建设类股票已经连续放量上涨,基本上也是投资者对投资拉动的积极反映。

第三,前期一度急跌的外围市场有望出现温和反弹,“外患”对A股市场的冲击会有所减弱。从上周五的市场走势看,虽然国际股市大幅下挫,但A股走出独立反弹行情,在水泥、钢材、建筑、金融等板块轮番上涨带领下,已经先于国际股市上涨,被动跟随下跌的局面出现逆转。我们认为,这可能是部分资金开始提前布局明年反弹行情。

当然,市场没有走出强劲反弹行情也是受到部分负面因素的困扰。一是消费类股票由于估值重心仍然相对偏高,今年以来股价并未跟随股指同步调整,所以现在出现连续补跌,对市场信心造成较大打击。贵州茅台、五粮液等连续震荡下行,说明做空能量仍在抗跌股中释放。二是大小非解禁等问题仍然是影响投资者信心的重要因素,海通证券、泸州老窖由于巨量大小非解禁引发股价短期暴跌,虽然实际减持量相对较小,但是对投资者的心理冲击仍然很大。

我们认为,年底之前这段时间,如果货币政策继续呈现宽松状态,同时配合相对积极的财政政策,中国经济实现软着陆的概率将会加大。对于股市而言,底部也很可能先于宏观经济见底。因此,需密切关注宏观调控政策取向,及时调整投资策略。

操作策略方面,稳健的中长线投资者可以适当参与AH股价接轨的蓝筹股,如中国平安、海螺水泥等;而短线投资者可围绕基础设施投资拉动下的相关投资机会。对于下游消费类前期相对抗跌的股票,短期应继续保持谨慎。

A股迎来变盘时刻

□东兴证券 张景东

当前A股市场仍处于较为尴尬的境地。一方面,A股与国际市场的联动性在减弱,但另一方面,A股又没有形成独立性的持续上涨行情。横盘整理的行情肯定难以持续,必然会选择向上或向下突破。

不过,我们认为,即便形成向下突破,投资者也不用太悲观。经历了70%以上的跌幅,下跌早已不可怕,人们已经有了充分的心理准备,因此下跌动力很有限,那种恐慌性杀跌盘疯狂涌出的场面应当很难再看到,这从上周市场缩量下跌中可以看出。

通常这种下跌往往有强弩之末的特点,可能正是市场的转机。以美股为代表的国际市场仍然反复震荡,这显然不是见底的特征,我们认为外围市场还缺少一轮下跌,客观上将对A股见底回升产生影响。但从各方面考虑,A股都不应该被动等待,而应积极采取措施率先突围,从而摆脱目前的尴尬状态。

当前市场估值水平正处于历史低谷,虽然对业绩下滑的担忧没有明显缓解,但上市公司2008年的业绩至少还能维持与2007年相当的水平。A股月度PE统计数据显示,95%的月度PE集中在35—43倍之间,也就是说,未来上市公司业绩要下降60%以上,市场PE水平才会回升到35倍以上的正常区间内,这显然是一个过于悲观的预期。因此从估值角度看,A股完全具有股价回升的基础。

□银河证券研究所策略小组

国内10月份宏观数据即将公布,国内经济下行的趋势很难改变,全球实体经济受到金融危机的负面冲击也将逐步显现。但是,无论从相对估值,还是从产业资本与金融资本的博弈情况来看,市场已经处于低位,未来一段时间积极的宏观调控政策有望继续出台,将给予市场一定的支撑。因此,我们认为,短期内市场仍将维持弱势震荡的格局。

随着各国政府救市措施进入到实施阶段,金融机构破产有望进入尾声,金融体系暂时稳定。美元三个月LIBOR迅速下滑,已经低于7月份之前的水平,

尚不具备高级别反弹条件

□民族证券 徐一钉

我们认为,弱市格局中一般的高级别反弹需要具备的条件,目前一个也不具备。

首先,存量资金没有能力主导一轮有力度的反弹。弱市中主导高级反弹的一定是增量资金,但目前尚看不到增量资金大规模介入的迹象。

其次,无论牛市还是熊市,反弹最后总是要有人“埋单”,而目前大家都在“期盼”高级别的反弹,都想坐轿子、短线赚取差价,或在反弹中减仓。现在的关键是,究竟谁来给预期中的反弹“埋单”?

此外,无法把握美国股市、香港H股等外围市场的走势,以及如何消化“小非”的抛压等,都是影响场外资金参与反弹的因素。

北京时间周五凌晨收市的美道琼斯指数大幅下跌,但随后的A股市场并没有跟随下跌,低开高



走的上证综指反而上涨了1.75%,透视出做多力量在暗流涌动。

盾将会更加突出,这必然对中国经济增长产生很大的拖累。

最新公布的数据还显示,欧美制造业也严重萎缩。10月份美国制造业指数仅为38.9,欧洲制造业指数为41.3,相关行业严重收缩,而美国零售商10月销售额跌至39年来的最低水平。另外,美国失业率从9月的6.1%上升至10月份的6.5%,为14年来的最高

水平,美劳工部甚至预计2009年失业率可能达到8%。

从国内情况看,我们认为,电力行业的冷暖从一个侧面反映出我国制造业的景气状况,进而会反映出我国实体经济的走向。今年1—9月,我国全社会用电量2.63万亿千瓦时,同比增长9.67%,增幅首次跌到10%以内。经济快速下滑导致占全社会用电六成左右的重工业用电增速骤减为10.4%,比上年降低7.3个百分点。其中,北京、天津、河北、山西、四川、宁夏等6个地区9月当月全社会用电量同比出现了负增长。

截至10月31日,共有533家上市公司公布了2008年年报预测,其中预忧的家数达到237家,占比高达44.47%。即使是预喜的上市公司,大部分公司预告的年度业绩同比增幅也明显小于中期和三季度的同比增幅,上市公司按季度净利润下滑的趋势并没有止住。

短期延续弱势震荡格局

□银河证券研究所策略小组

这表明银行间市场正在恢复。但是,各国实体经济受到的负面影响将持续,未来一段时间,无论是消费数据、失业率、收入还是制造业的数据还会进一步的下滑,在这种趋势尚未改变之前,投资者的预期仍然悲观。

国内市场,10月宏观数据即将公布,国内经济下行的趋势很难改变,全球实体经济受到金融危机的负面冲击也将逐步显现。但是,无论从相对估值,还是从产业资本与金融资本的博弈情况来看,市场已经处于低位,未来一段时间积极的宏观调控政策有望继续出台,将给予市场一定的支撑。因此,我们认为,短期内市场仍将维持弱势震荡的格局。

随着各国政府救市措施进

从而缩减企业产出;房地产投资增速自1993年泡沫破灭后持续下降,直至2000年进入上升周期,但从2008年开始将进入下降周期;从资本开支周期看,自1992年以来我国城镇固定资产投资与GDP呈现较高的相关性,随着需求的下降,资本投资增速必将下降,其对经济的收缩作用也将逐渐显现。通过上述分析,我们认为,此次经济调整不会在短期内结束,经济下行的趋势将进一步加剧,此前公布的10月份发电量负增长已经反映出经济运行迅速降温,在投资者信心匮乏的环境下,市场还会面临一定冲击。

而从估值角度来看,今年以来,连续重挫后的A股和全球其实主要市场估值水平已经降至1995年以来的最低水平。除了纳斯达克指数以外,无论市盈率还是市净率,主要市场的估值水平都处于十几年来的最低点。欧洲、日本、香港等市场的市盈率在6—8倍,市净率在1.2倍以下,美国略微高一点,沪深300指数也处于历史低位。

此外,在部分市场上,产业资本已经对当前市场价格高度认可。今年二、三季度,香港市场公布回购的上市公司数量呈直线上升趋势,公告回购的公司分别为669和1055家,创出历史新高,而2007年二、三季度分别是242,271家,同比增长了176%和289%,这显示出产业资本对市场估值的高度认可。因此,无论从相对估值,还是从产业资本与金融资本的博弈情况来看,市场估值已经处于低位,估值下行的空间有限。

常用技术分析指标数值表 2008年11月7日

技术指标	上 证			深 证			技术指标	上 证			深 证		
	日	周	月	日	周	月		日	周	月	日	周	月
MA(5)	1730.50	1849.47	1660.06	1722.66	1576.65	1609.25	PSY(12)	33.33	16.67	41.67	16.67	41.67	16.67
MA(10)	1735.99	1829.57	1668.04	1893.30	1580.68	1726.30	MA(6)	29.17	15.28	37.50	15.28	37.50	15.28
MA(20)	1814.48	2365.46	1769.34	2361.67	1607.59	1798.37	+DI(7)	22.18	10.05	21.26	7.61	12.96	7.61
MA(30)	1952.48	2176.34	1883.01	2176.40	1641.40	1947.58	-DI(7)	25.41	44.26	25.02	43.44	32.32	39.51
MA(50)	2054.09	3477.46	2008.26	3588.39	6794.91	12117.39	ADX(D M I)	35.02	35.04	65.47	41.52	64.47	64.47
MA(60)	2119.85	3619.75	2081.33	3890.46	7034.58	13129.66	ADXR	34.50	57.66	33.69	62.19	38.64	64.06
MA(100)	2399.36	3677.20	2391.34	3618.16	8070.72	12033.08	BR(26)	85.21	77.80	95.80	75.79	103.95	79.92
MA(120)	2559.03	3550.99	2591.97	3245.09	8733.84	10783.13	AR(26)	170.70	87.72	189.26	86.25	196.72	83.64
MA(250)	3557.10	3557.10	3557.10	3610.00	12288.59	16949.97	W(10)	42.63	39.37	49.19	91.47	61.92	92.25
乖离率	BIAS(6)	1.01	-9.14	1.03	-0.44	-4.44	W(20)	62.82	93.57	84.33	95.10	85.70	96.41
BIAS(12)	-1.09	-16.61	-1.08	-18.44	-2.06	-17.42	D(3)	41.46	12.46	35.74	8.54	32.13	8.36
BIAS(26)	-107.82	-462.92	-113.86	-516.88	-337.61	-1723.05	K(9,3)	30.23	15.00	25.90	10.29	28.11	9.74
MA C D	DEA(9)	-111.05	-451.75	-119.03	-499.99	-351.88	D(3)	63.93	7.40	55.44	5.06	40.17	5.60
相对强弱	RSI(6)	44.20	20.09	44.17	17.29	38.96	MOM(12)	-148.1	-385.01	-155.50	-193.63	-524.95	-2905.68
RSI(12)	38.12	22.95	38.20	22.02	36.52	21.76	MA(6)	-213.72	-339.40	-202.67	-196.25	-533.89	-3208.97
RSI													