

■石丽芳看市

面对四大“没想到” “逃”还是“淘”

对于近期市场走势,大部分投资者感受最多的就是“没想到”:7·29暴跌没想到,随后的三连阳没想到,之后的五连阴没想到,略有企稳后再遭8·12大跌没想到。投资者难免困惑:“逃”——毕竟两根“百点长阴”横亘在3000点上方,撤离的理由很充分;“淘”——从3478到3039,12%的下跌似乎已经造就了反弹空间。我们究竟该如何取舍呢?

先来看看上述四大“没想到”背后的合理性。

对于7·29暴跌,笔者曾经在文章中指出,不断地持续上涨必然会引发一次做空情绪的宣泄,只是在前期亢奋的市场情绪下,调整冲动被一再压制。

随后的“三连阳”迅速吃掉了7·29“阴线”,对于一天成交超过4000个亿,笔者认为,有不少资金

将大跌认作是一次良好的介入机会,尽管抛盘如潮,但接盘同样汹涌,这就是“三连阳”背后的合理性,即当时资金的态度依旧很积极——不怕调整,怕不调整。

当大盘来到3478点后,市场发现纯粹依靠“流动性”再推高指数的难度相当大,需要寻找新的支持大盘上行的因素了。中国证券报8月6日发表了社论《经济能否超预期主导下半年股市》,文章明确指出,流动性超宽松的时代已经一去不复返了,接下来超预期的复苏能否持续演化为超预期的增长,将成为影响市场运行的第一因素,未来一段时间渐弱的流动性与新强的宏观经济间难免出现激烈博弈,相对强弱的反复还将使得两者的重要性出现暂时交错;反映在特征上,就是分歧加大、震荡加剧,资金心态渐趋谨慎。

资金心态谨慎应该就是“五连阴”的最佳解释。

7月新增贷款较6月出现巨幅回落,这进一步验证了流动性超宽松时代已经离去的判断,但更关键的是其他经济数据并没有出现“超预期”的局面,宏观经济基本面符合预期的事实令资金在现阶段更加注重流动性的渐弱,如果一定要给8·12大跌找理由的话,或许“超预期增长”的暂时落空和“超宽松流动性离去”的再度确认并产生共振是最大因素。

当然,面对已经明显走弱的市场,下一步该采取什么对策才是关键。

首先,投资者应该清楚地知道,机构尤其是基金现在的仓位很重,在3478点开始的下跌中,笔者认为机构大举撤离的概率不大,但这并不是说机构不想撤

离,是想撤而没有太多机会撤,最大的理由就是成交量的显著萎缩加上抄底资金的谨慎,令机构撤离找不到对手盘。这就直接产生两个效应,一是没撤的机构资金在目前位置大举撤离的可能不大,相对的是抛压减轻;二是一旦市场快速反弹,不排除机构高位撤离的可能,这就显然加大了上行的压力。两者力量一对冲,宽幅震荡的大体运行框架就勾勒出来了。

其次,流动性渐弱是事实,但不是流动性丧失,同时基本面和宏观面的超预期需要时间,宏观经济的回暖,以及对微观层面,尤其是上市公司业绩的影响是需要过程的。目前还有相当数量的上市公司没有公布半年报,其中不乏大型企业,它们的半年业绩究竟如何,其环比究竟有没有出现

继续向好的趋势还需要观察。在这种情况下,失望和希望可能会交替出现,情绪的波动也会强化宽幅震荡的格局。

假如认可宽幅震荡将是目前最主要的运行轨迹,那么“逃”还是“淘”的问题就不难回答:在相对高位撤离是聪明的,在相对低位介入也是理智的。话虽然有点俗套,但却是应对当前市场的简单办法。(作者系资深投资人)

■寻找水晶球

后面行情肯定还有的玩

□上海智博方略资产管理公司
董事总经理 周贵银

7月29日大跌的震撼让我们中国人乃至全球人再次领略到中国股市的惊心动魄,墙倒众人推的效应让股民再次生活在梦魇中。指数从高位下跌不足10%,很多个股跌幅已经达到20%、30%,这是很多投资者的心理防线。

对于快速下跌,很多人在找原因,其实根源就在我们自身。7月29日震撼的是趋势交易者,是基民,是本来就神经敏感的短线客。因为大家早就开始恐惧,而且预期到下跌随时开始,关键是这种预期太过于强烈,当有股票先于大盘开始下跌时,会传染到其他个股直到形成一股强大的合力。

最关键的是,此次下跌的性质是什么?后面还有的玩吗?肯定有的玩。

大家可以思考一下,这波行情会让人感到害怕?原因有二:一是这波行情累计涨幅有点大;二是估值超出了常态,而后者是更主要的原因。

如果预期不断向好,比如上市公司业绩不断提升,比如现在已经有明确预期2009年上市公司业绩可以同比增长60%,那么这个位置的估值就不是问题。所以,接下来还是要由上市公司真实业绩增长作为动力。现在来看似乎有点达不到,这是大家对于未来缺乏想像力的根本原因。

难道现在就没有任何值得乐观的因素吗?当然有,那就是管理层的态度。7月份的数据并没有比6月份的好到哪里去,这说明我们抗击经济危机的任务并没有完成,接下来政策面上仍然要以支持为主。

至于市场要回调到什么时候,这很难量化地去讲,我们只能描述一种状态,就是前期撤离的资金有了差价,或者当前的股价开始重新具有吸引力,资金就会逐渐回流,直到信心完全恢复。

有人用一种简单的判断,从双头下来到2800点,这个判断断不管是否有道理,如果多数人是这么认为的,那么2800点上方的真的就可以止跌了。指数没有人可以操纵,至少不是哪一家机构操纵的。操纵的只能是个股,但是个股的介入点会参照指数进行,在2800点上方开始介入你看好的个股应该是一个正确的策略。

■华山论剑

A股大调整何时结束

□主持人:贺辉红

市场连现暴跌,跌得莫名其妙,跌得让人无所适从。大跌之后何时迎来调整大底,或者具备了什么样的条件才能触底反弹?本期我们请到了北京创世世纪资产管理董事长叶荣添、深圳龙腾资产管理总经理吴险峰、广州吴富投资总经理黄永和民间预测大师张建明。

机构仍无明显补仓迹象

主持人:黄总,你们对资金动向跟踪很紧密。本轮究竟是谁在砸盘?
黄永:根据我们的跟踪研究,以公募基金为代表的机构从3月份开始加仓,持续到6月份。到6月底机构的仓位已经很满。7月份机构仓位增减不明显。8月份开始,机构减仓力度较大,到8月13日为止,机构还没有明显的补仓迹象。

主持人:据您了解,私募和公募基金目前是一个什么样的心态?

黄永:私募在本轮行情后段比较保守,大部分已经提前降低仓位,并进行集中配置。对参与反弹心态也比较谨慎,大部分心态是等待中期调整结束之后再进行积极操作。公募基金公司在7月份仓位较满,收益较大,8月份部分基金减仓也比较及时,说明其择时能力在提高。由于中国基金公司以共同基金方式运作,一般会保持较高的仓位,因此基金公司一般在选股方面的功夫会大于选时,部分稳健的基金公司已经进行调仓,希望通过提高防御品种(如医药、零售行业等)配置比例来降低风险。

主持人:您觉得什么时候可以抄底,本轮调整的终点在哪里?为什么?
黄永:货币增量供应在迅速降低,但股票增量供应在增加,估计会有一个较长的调整过程。但因为政策背景原因,本轮调整不会以急跌方式来完成,下半年整体跌幅不会太大,应该是以长时间震荡的方式完成调整可能性较大,中间会有局部阶段性行情。遇到连续急跌站稳后就可以考虑积极介入,操作上以高抛低吸为主。

主持人:如果后市反弹,哪些板块会成为领涨龙头?为什么?

黄永:房地产是龙头,其供求关系和行业盈利恢复是最明显的。09年初房地产销售价格站稳,在上半年迅

速反弹,形成价升量增的有利态势。目前市场供求关系对开发商很有利,加上通胀预期,房地产企业未来两年盈利前景值得看好。

半数个股或下跌40%

主持人:叶总,最近火得不得了呀?
叶荣添:现在的影响力是用长时间市场见证换来的,来之不易。

主持人:那您怎么看近来的大跌,原因是什么?

叶荣添:现在说什么都,我认为,应该还存在一些我们没有看到的原因,市场只是提前反应了,还要过一段时间我们才能知道。

主持人:那你为什么能够那么早知道大盘要调?

叶荣添:有色金属的下跌会让市场赚钱效应消失。这是常识。石化过度拉升必然回吐,人人都看得见,不存在什么提前知道内幕消息,只是多数人不愿意动脑子想一想。大盘趋势的形成,这是必然的导火线。

主持人:你觉得市场要跌到什么程度?

叶荣添:我刚才说过,在没有任何利空征兆的情况下,出现这样的下跌和调整,必然是发生了某些不为人知的事。当这些事逐步浮出水面之时形成的恐慌将会导致大盘真正见底。初步估计要到9月初。

主持人:到时,很多个股不又要腰斩?

叶荣添:我认为过半个股会在8月之内跌去最少40%。

主持人:那你之前说过的4000点,将会如何演绎?

叶荣添:我之前跟大家讲解过创业板和主板的关联性,现在我可以再细化地重复一次:在利用了信贷资金大规模推高市场达到融资目的后,由于创业板的推出,主板将会在股民狂喜中沦陷,当多数人眼红创业板的火热而匆忙入市后,主力资金又将开始撤离创业板,使中小投资者重套在创业板。同时,主力将重新启动已经沉寂已久的主板市场开始第二波牛市,当主板市场开启第二轮牛市达到4000点附近时,届时股指期货也将顺利推出。

主持人:那中小散户应该怎么办?

叶荣添:市场下跌一般分为三段,第一段是暴跌拉高出货让大机构先走,第二段是小跌+大跌让普通机构走,第三段是阴跌+小跌让散户

走,以上都是伴随逐步缩量而完成的。等到第四次还放量暴跌就是各大机构联合起来的抄底行为了。对于中小资产的投机朋友们来说,不要抱有抄底的想法,忍过了8月份,9月初你会买到比现在还要便宜40%的股票。

双10达标方见底?

主持人:吴总怎么看这段调整行情?
吴险峰:说实话,基本看不清楚,不能不懂装懂,目前这个市场上利空因素和利多因素都比较多。

主持人:现在业界分歧是不是也很大?

吴险峰:这个当然,市场有分歧,事实上,政策上也有分歧。当然,我们没办法判断高层在想什么。但从民间来看,据我们调查,虽然上面在说宽松,但实际上下面并不鼓励快速放贷。

主持人:那您现在的仓位怎么样?
吴险峰:这一波做得不好,仓位还比较重,反弹还是要减仓。

主持人:您不是一直在说要抛弃上游,增持下游的吗?

吴险峰:是的,美元近来走强,资源股下跌,在这种情况下,下游企业可能会更大。不过,这个市场已经没有什么产品没涨的了,因此这个判断也不一定对。抛弃上游,增持下游只是当初的一个逻辑而已。

主持人:张先生,现在您的操作怎么样?

张建明:仓位很低,基本上都在打新股。

主持人:您觉得到什么时候市场才会见底?

张建明:这个很难判断,判断点意义不大。真正底部与市盈率和股息率有很大关系。我认为,要关注两个10,一是低于10倍市盈率的股票达到80只左右;二是股息率达到10%的股票达10只左右。到这个位置,应该就是铁底。不过,目前这两个指标都还离这个标准有相当的距离。从图形上看,如果大盘能够调到2400点,将是一个比较理想的长线投资点位,破3000点应该是没有悬念的。

主持人:那如果将来反弹,什么板块会冲在最前面呢?

张建明:这还不好说,我的业绩预测对于各个板块还没有分出来单独计算。我的意见是,只要是便宜货,成长性不高也值得投资。巴菲特不也是这么弄的吗。

简单的进退之道

□西安 付鹏

股市出现下跌,是大多数投资者心理极为排斥的一件事情。然而,投资过程中出现的调整,恰如四季更迭,生老病死一样,可以心理抵触,但却无法抗拒。调整本身就是股市投资的一部分,舍得之间,需要每位投资者权衡。

社会学中有个著名的手表定律,说一个人如果只有一块手表,那么不管这块手表的精确程度如何,这个人还是容易掌握准确时间;而如果有了两块手表,如果两手表精确度不一样,那么人反而变得无所适从了。

手表定律在投资决策中也表现得非常充分。许多人在投资学习过程中涉猎广泛,从政策宏观分析到企业基本面研究,再到林林总总的技术分析。就学习而言,多多益善,而就决策而言,则需简单,否则就会陷入无所适从难以取舍的危局。

众所周知,今年上半年的行情是一个典型的资金推动市,蜂拥的资金在市场中攻城掠地。在下半年货币政策微调、IPO重启、创业板推出,资金不会再像上半年那

样充沛已是不争事实,调整也就成了必然的结果。调整到哪里,调整何时结束是现在市场频频出现的两个问题,这考验着预测者未卜先知的能力。

既然股市上涨从企业层面很难找到更多的估值支撑,资金已成为最主要的动因,趋势投资成为获利的重要手段,那么我们就从简单的均线系统来观察。自今年元月行情启动开始,上证指数30日均线始终保持向上趋势,目前60日均线也处于3000点附近,短中均线保持着良好的多头排列。而一波行情的结束在均线系统上,通常要经历中期均线高位走平的过程。仅就均线系统来看,现在并不支持大级别调整一说,倘若未来在3000点上方调整结束,出现60日均线走平现象,那时可是研判行情性质的关键时点。B浪反弹,还是牛市开始,一切就会见分晓。个股研判,同于此理。

一个简单的策略往往反映事物的本质。不管你是基本分析派,还是技术派,要想投资成功,都要进出有据,否则,无论涨跌都会乱作一团。

长城金富利终身寿险(万能型) 结算利率公告

长城人寿保险股份有限公司于2009年08月7日公布:
2009年7月份长城金富利终身寿险(万能型)的结算利率为日利率0.00011220,按日复利方式折算成年利率为4.18%。
说明:
本次公布的结算利率数值仅适用于2009年7月1日至2009年7月31日,并不代表未来的投资收益。
长城人寿保险股份有限公司

中国平安人寿投资连结保险(团险)投资单位价格公告

本次评估日期:2009年8月13日

投资账户名称	买入价	卖出价	投资账户设立日
稳健投资账户	1.7321	1.6982	2001年3月31日
平衡投资账户	3.0200	2.9608	2001年3月31日
进取投资账户	3.4561	3.3883	2001年3月31日

下次评估日期为2009年8月20日
以上数据由中国平安人寿保险股份有限公司提供

中国平安人寿投资连结保险投资单位价格公告

投资账户名称	8月7日		8月10日		8月11日		8月12日		8月13日		投资账户设立时间
	买入价	卖出价	买入价	卖出价	买入价	卖出价	买入价	卖出价	买入价	卖出价	
平安发展投资账户	2.8522	2.7962	2.8473	2.7914	2.8519	2.7959	2.7928	2.7380	2.8079	2.7528	2000年10月23日
平安保证收益投资账户	1.3483	1.3219	1.3486	1.3222	1.3488	1.3224	1.3489	1.3225	1.3490	1.3226	2001年4月30日
平安基金投资账户	3.4298	3.3625	3.4223	3.3551	3.4319	3.3646	3.3272	3.2619	3.3521	3.2863	2001年4月30日
平安价值增长投资账户	1.6875	1.6544	1.6865	1.6534	1.6870	1.6539	1.6786	1.6456	1.6806	1.6476	2003年9月4日
平安精选投资账户	0.9353	0.9169	0.9362	0.9178	0.9405	0.9220	0.9085	0.8906	0.9119	0.8940	2007年9月13日
平安货币投资账户	1.0744	1.0534	1.0744	1.0534	1.0745	1.0535	1.0743	1.0533	1.0744	1.0534	2007年11月22日

新华投资账户单位 价值

说明:
1、“创世之约”投资连结保险是新华保险推出的既具有超出传统寿险产品的强大功能,同时起到一般投资工具未备之保障作用的新型险种。前者是个人家庭理财的可靠保证,后者则是专为机关、企事业单位及社会团体理财量身定做。
2、本次投资单位价格反映投资连结账户以往的投资业绩,并不代表未来的投资收益。客户可以通过我公司咨询电话95567,网址:http://www.newchinalife.com,当地分支机构的咨询热线和客户服务部以及保险顾问查询相关的保单信息。

创世之约投资连结账户
单位:元
卖出价 7.770386
买入价 7.925793

本次计价日 2009年8月13日
下次计价日 2009年8月20日
以上数据由新华人寿保险公司提供

信息披露媒体
中国证券报
新华保险网
www.newchinalife.com

中国人寿保险股份有限公司 “国寿裕丰投资连结保险”单位价格公告

本次评估日期:2009年8月7日至2009年8月13日

账户名称	8月7日		8月10日		8月11日		8月12日		8月13日		投资账户设立时间
	买入价	卖出价	买入价	卖出价	买入价	卖出价	买入价	卖出价	买入价	卖出价	
国寿稳健债券	1.1219	1.0999	1.1223	1.1003	1.1228	1.1008	1.1225	1.1005	1.1307	1.1085	2008年5月4日
国寿平衡增长	1.2840	1.2588	1.3034	1.2778	1.2954	1.2700	1.2411	1.2168	1.2402	1.2159	2008年5月4日
国寿精选价值	0.8471	0.8305	0.8540	0.8373	0.8589	0.8421	0.8326	0.8163	0.8356	0.8192	2008年5月4日
国寿进取股票	1.4920	1.4627	1.4911	1.4619	1.4887	1.4595	1.4332	1.4051	1.4364	1.4082	2008年5月4日

1.“国寿裕丰投资连结保险”是中国人寿保险股份有限公司一款具有保险保障和投资理财功能的产品。
2.本公司每一工作日进行各投资账户投资单位价值评估。如需了解每日价格,客户可以通过中国人寿保险股份有限公司咨询电话95519或电子商务网站(www.e-chinalife.com)查询有关信息。
3.投资单位价格仅反映各投资账户以往业绩,并不代表未来投资收益。

95519 www.e-chinalife.com 以上数据由中国人寿保险股份有限公司提供