

昨日市场走势一览

| 名称 | 收盘点位 | 涨幅% | 名称 | 收盘点位 | 涨幅% |
|--------|----------|-------|--------|---------|-------|
| 沪深300 | 2830.27 | -7.11 | 中小板100 | 4076.52 | -6.53 |
| 上证综指 | 2667.74 | -6.74 | 上证180 | 6214.53 | -6.96 |
| 深证成指 | 10585.08 | -7.55 | 深证100 | 3602.49 | -7.50 |
| 深证综指 | 904.70 | -7.14 | 深证新指数 | 3963.19 | -7.17 |
| 上证50 | 2046.59 | -6.70 | 沪B指 | 186.48 | -6.16 |
| 上证新综指 | 2260.66 | -6.76 | 深B指 | 469.18 | -5.04 |
| 上证基金指数 | 3680.06 | -5.50 | 上证国债指数 | 121.28 | -0.01 |

长阴破位 底在何处

在周线“四连阴”后,本周一沪深股市再度大幅下跌,两市大盘均创出近15个月最大单日跌幅,呈现破位下行态势。在一片恐慌中,下跌行情是否会继续?大盘的底部在哪里?未来哪些因素将给市场提供支撑?

底部尚待“超预期”

□中证券研究中心 李波

8月最后一个交易日,上证综指重挫6.74%,创近15个月最大单日跌幅。至此,上证综指月K线年内首次收阴,21.81%的月度跌幅基本吞噬了前两个月的涨幅。究其原因,信贷收缩、基金仓位较高以及密集再融资令流动性压力继续彰显,而控制产能、调整结构也意味着宏观经济政策开始发生微调。未来经济和信贷数据将成为左右市场走势的关键,“超预期”则将是大盘底部出现的信号。

两大动力齐走弱

我们认为,目前流动性和经济复苏是影响市场表现的决定性因素,二者的合力决定着大盘的走势。然而,随着货币政策出现微调,流动性问题

近期不断加剧;与此同时,实体经济复苏并未超越预期,政策面也开始出现微调信号。市场的两大动力先后大幅走弱,导致大盘在31日出现暴跌。流动性方面,8月25日央行在年报中强调要保持银行体系流动性合理充裕,这意味着市场的流动性基础正在发生变化,银行放贷意愿将不再强烈。受此影响,8月份信贷数据很可能低于市场预期,这也成为银行、地产等信贷敏感行业大幅下跌的诱因。

除了信贷收缩,密集的新股发行和再融资也使得资金供求关系进一步趋紧。除了中冶科工IPO过会之外,万科公布了超过100亿元的再融资计划,而招商银行也可能扩充原先的融资计划,这些密集的融资行为也给短期市场带来了不小的流动性压力。

不排除出现“非理性”下跌

□申银万国 桂浩明

在周K线已经四连阴的背景下,本周一股市续演大幅杀跌行情,其中沪综指跌幅达到6.74%,深成指跌幅为7.55%,跌幅均为今年以来之最。从沪指来看,目前点位已经与今年5月底相近,1个月的下跌将两个月的涨势基本抹去。我们认为,本次市场下跌受外部因素影响较大,由于投资者悲观预期已经形成,不排除市场未来出现进一步的“非理性”下跌。

外部因素导致下跌

仔细考察本周一股市的下跌,可以看出明显具有受外部因素影响的特点。譬如说,中冶科工只是大盘股,本来人们认为在当前这种低迷的行情下,有可能会稍晚一点发行,但实际情况是它已经被安排在9月上旬发行了。此举虽然也属正常,但还是对投资心态构成了一定打击。另外,在上周股市出现大幅下跌时,“石化双雄”曾经揭竿而起,逆势上涨,起到了“定海神针”的作用。市场主力之所以敢启动“石化双雄”,一个很重要的原因是在于认为发改委提高成品油价格,从而保证其利润的稳定与增长。但这次发改委从大局出发,决定暂缓调高成品油价格,这对很多行业来说是利好,但对“石化双雄”就不是这样了。而一旦“石化双雄”领跌,那么整个市场就会遭到重创,暴跌也就不可避免了。

当然,导致暴跌的因素并不仅仅在于以上这些经济活动中的具体事件。实际上,本周一股市下跌的命运在上周末就已经被决定了,那时,市场研究盛传8月份的新增信贷投放可能还不到3000亿元,而当天的美国股市也结束了日线8连阳的走势,出现调整。客观上,当人们意识到新增信贷连续两个月减少时,必

然会产生“大趋势是否改变”的预期,而即便这种预期并不是准确的,但还是会起作用,并且也不可能再在短期内改变。另外,近期海外股市的相对强势,在很大程度上支撑了境内最后的多头们的信心。而现在,这些多头梦也开始发生动摇。于是,股市中就再也没有敢去“抄底”的人了。主动性买盘骤然消失,使得本周一股市一开盘就处于空方的绝对控制下,涨跌比处于极端的3:97的水平。到这个时候,应该承认市场信心已经丧失,投资者陷入了莫名的恐慌之中。

短期维持弱势格局

那么,后市的运行会怎么样呢?首先,由于这次下跌的原因很复杂,而且已经延续了很长一段时间,现在还看不到有什么力量能够一下子扭转这种格局。哪怕是新股发行节奏被放慢,甚至是新增信贷没有现在预期的那么多,恐怕也解决不了问题。因为投资者对后市的不利预期已经形成,而这不是一朝一夕就可以改变的。

其次,这次股市下跌,呈现出下跌能量不断强化的特征,“多翻空”明显,而且是严重的“多杀多”。这样一来,市场就很难形成短线超跌反弹,股指一定要表现得“跌过头”,否则根本就停不了。因此,现在预期股指的支撑位在哪里是没有意义的,我们只能说它会“超出大家的预期”。

最后,现在客观上出现了某种系统性风险,而市场又流行趋势投资,所以不太可能出现什么明显的个股行情,更不会有强势板块形成。这个时候很多股票会被错杀,但跌势不会因此而结束。因此,投资者在操作上不应该逢低买入抢反弹,而是最好回避一下,等日后行情走稳了再说。

股市暴跌是大家所不愿意看到的,但股市又往往很难避免暴跌,甚至也避免不了非理性暴跌,这种情形即便在机构投资者已经大规模发展起来的今天也很难避免。

等相关板块不可避免地受到影响。

底部还看“超预期”

既然流动性和经济复苏是主宰大盘走势的驱动力量,那么超预期的信贷数据和经济数据则有望成为扭转大盘下跌趋势、刺激指数触底回升的动力。

随着货币政策微调逐步明朗化,信贷收缩的局面仍将持续,8月份的信贷极有可能会在7月大幅下滑的基础上继续下滑。尽管大盘近期出于对流动性的担忧,已经展开大幅调整,但是信贷收缩幅度很有可能超出市场预期。

从经济数据来看,7月份经济数据低于市场预期,尤其是全国商品房新开工面积的单月同比增速从6月份的12.08%大幅下降至0.3%,引发了市场对经济复苏可持续性的担忧。从这一点来看,8月份新开工面积增速能否回升、房地产行业对经

济增长的贡献能否持续就成为关键。此外,显著的出口复苏能否如期到来也是决定A股在今年剩余的时间内是否能重拾升势的另一要素。从市场层面来看,银行、钢铁、有色金属等周期性板块近期持续调整,成为市场领跌主力。此类超跌行业的走势值得关注,一旦结束持续下跌,那么大盘有望止跌企稳。

实际上,同“超预期上升”一样,经济和信贷数据的“超预期下滑”同样可能是市场见底的另一信号。如果8、9月份的信贷和经济数据继续超预期回落,那么货币和经济政策很有可能再度转向宽松,从而刺激市场展开新一轮反弹行情。

由此,在基金调仓尚未到位以及信贷经济数据公布之前,短期内市场极有可能继续震荡下行。在这样的背景下,“杀涨追跌”方为良策,直至“超预期”数据的出现改变大盘方向。

上证综指日K线图



做空动能尚未释放完毕

□南京证券 周旭

在上周末消息面平静的情况下,本周一A股出现大跌,表明场内机构投资者对后市态度开始转向。我们认为,由于做空动能尚未完全释放完毕,大盘仍有一定下行压力,在趋势未转变之前,操作上宜谨慎。

机构预期出现转向

如果8月初的大跌是因为7月份经济数据弱于预期,那么本周一市场的大跌则很难从基本面上获得完全解释。

首先,上周公布的全球主要经济体经济数据显示,主要国家经济已走出衰退谷底,相继步入复苏边缘。如美国7月份个人消费开支增长0.2%,工资收入增长0.1%,为今年以来首次出现增长;个人储蓄从6月份的4.5%下降到7月份的4.2%;未经通货膨胀调整的第二季度税前公司利润环比增长5.7%。这些数据巩固了外界对美国经济正开始从危机造成的深度衰退中反弹的看法,而全球经济恢复将有利于下半年国内出口环境的改善。

其次,已披露结束的上市公司中报显示,企业盈利回暖迹象较为明显。有可比样本的1558家上市公司二季度实现净利润较一季度环比增长31.75%,而去年二季度环比增长只有5.22%。虽然基数不同,但二季度企业盈利恢复仍相当显著,特别是钢铁、有色金属行业同比虽然下降,但环比改

善非常明显,这为三季度市场整体盈利水平进一步提升奠定了良好基础。

但是,股指却向着相反的方向演绎。并不是由于这些基本面因素已发展至高点而要转入向淡拐点,其关键在于投资者预期受到股指下跌的影响而发生了改变。8月之前市场乐观预期中国经济将出现“V”型复苏;现在市场中流传的观点却认为,依靠投资拉动的“V”型复苏基础不牢,担心明年投资增速下降会导致经济再次回落。

从历史来看,的确有过先例。1997年受亚洲金融危机影响,国内经济出现较快回落,1998年二季度之后政策加大投资力度,GDP增速由1998年二季度的6.8%回升至1999年一季度的9.1%,但随后再次回落,1999年四季度又回到6.1%。今年前7个月,国内固定资产投资增速高达32.9%,已近历史新高,明年极有可能回落。但2003年之后推动中国经济增长的主要是出口和房地产,如果下半年出口环境能够明显改善,则会抵消投资回落对经济的负面影响,因此,在国内出口环境有望出现拐点之际,机构投资者对经济前景却转向悲观,唯一的解释是A股市场趋势投资者仍占据主导。

坚持“右侧交易”

一直以来,A股投资策略方面就存在“左侧交易”和右侧交易两类,左侧交易者更强调公司的投资价值分析,而右侧交易者则更强调趋势性。

基金等机构投资者由于具备较强的专业技能和研究力量,具有做左侧投资者必备的素质,而大部分投资者则更适合于做右侧投资者。

目前来看,影响股市中长期运行趋势的经济面因素仍不明朗,而短期走势也将受到政策面、资金面左右。从政策层面来看,微调力度可能略超市场预期。譬如,产业政策由上半年强调“保增长”逐步转向“调结构”,钢铁、水泥、有色等行业均处于调结构、压过剩产能以及安全大调查等风口浪尖之上;货币政策收紧迹象越发明显,8月信贷增长回落之势可能超过普遍预期。从资金供求来看,股市面临的融资压力沉重。大盘股中冶科工等相继过会,银行、地产股等也纷纷抛出巨额再融资计划,弱势中无疑会放大利淡效应,而刚刚完成定向增发的金地集团已跌破14元发行价,更令投资者对此类股票退避三舍。

综上所述,由于机构投资者对国内经济前景的看法已出现分歧,而政策面上也缺乏超预期因素支撑,做空动能或将进一步释放,回补6月1日的向上跳空缺口已成为必然,如果市场出现极端恐慌情景,甚至有可能考验2500点支撑。但值得注意的是,目前A股市场整体估值水平仍较为合理,经济复苏的进程虽不明朗,但积极因素仍在增多,因此盲目杀跌已无必要,但作为右侧交易者,时下仍应规避下跌锋芒,耐心等待新机会的出现。

继续进行阶段性调整

□华泰证券 唐潇武

自8月中旬上证指数下探2761点后,市场出现接近两周的技术性反弹,但仅仅依靠医药、农业等弱势板块难以推动大盘持续上攻,所以上周五指数再次掉头向下,市场二次探底。我们认为,本周一指数已经跌破2760点附近的支撑位置,下一步将考验2560-2600点一线的支撑力度。

从今年3月初到7月底,A股出现1400点以上的单边上涨行情。在百年金融危机背景下,A股出现牛市走势,原因不外乎两点:首先,为应对金融危机,国内大力推出4万亿财政刺激措施,并在货币政策上出现超常规行为,基础货币量上升和货币乘数效应明显快速增加,导致货币总量流动性激增10万亿元,部分资金因缺乏实业投资项目,涌向股市和楼市。其次,我国经济领先指标在年初出现显著回暖,西方国家同样在3月份后经济指标也开始回升,各国经济在本年第二季度后逐步阶段性回暖已经成为定局,所以A股出现牛市行情也同基本面吻合。

但是,严重的经济危机不会出现简单V型反转。从历史经验看,预计到2010年年中经济可能二次下探,世界经济在2009-2011年期间出现W型走势可能性最大,目前处于W型的第一个反弹上升过程之中,主要依赖社会库存消化后的补库存推动大部分行业开工率上升。但西方国家社会终端消费复苏和过剩产能消化仍然没有完全逆转,2009年下半年的阶段性回暖后,经济仍有再次下行风险。上述分析表明,从年初到夏末的股市行情已经告一个段落,在2009年年底以前,股市出现大约千点左右震荡整理的可能性最大。

今年楼市和股市同步上升,所以楼市发展方向对资本市场有重要参考作用。同股市一样,楼市也依赖信贷快速增长,房地产在经历2008年第四季度金融危机压制后,刚性需求释放,销售火爆。但值得注意的是,在7月信贷相对第一季度增速明显放缓后,最近大城市房地产买家追高意愿明显下降,成交量也较快下降,楼市终于在7-8月传统淡季出现量价背离的疲软迹象。

我们判断,未来大盘阶段性底部在2560-2600点附近,原因是:我国经济仍然处于上升过程之中,即使二次下探也应在明年的某个时期,当前不具备大的熊市背景,所以股指出现大体宽幅震荡的可能性偏大,毕竟以美国股市为代表的全球资本市场目前虽然也有技术调整要求,但未来保持强势整理的可能性仍然较大。

从市场层面看,在2007-2008年大牛市向大熊市发展的历史行情中,多空双方在2560点一线曾经反复争夺两次,今年的上涨过程中指数也是在2560点一带整理突破后才出现快速拉升。我们认为,从3478点下跌后的技术支撑位一是在2760点,二是在2560点附近。既然2760点已经失守,那么在2560点附近强技术支撑位应当出现良好的阶段性反弹。在操作方面,当前指数已经回落到2700点以下,出现加速赶底迹象,投资者可以等待出现强势反弹后减仓,然后进行波段操作。

股市概览

| 全部A股日换手率(2009.6.1-2009.8.31) | | | |
|------------------------------|---------|--------|---------|
| 绩优股指数 | 3330.96 | -7.57% | -13.78% |
| 低市盈率指数 | 4193 | -7.16% | -13.13% |
| 小盘指数 | 2076.67 | -7.03% | -6.90% |
| 高价股指数 | 1897.27 | -6.96% | -12.84% |
| 大盘指数 | 2422.44 | -6.95% | -11.76% |
| 中市净率指数 | 2920 | -6.85% | -12.48% |
| 低市净率指数 | 3695.41 | -6.83% | -9.92% |
| 高市净率指数 | 962.92 | -6.79% | -9.63% |
| 中价股指数 | 2470.26 | -6.77% | -8.81% |
| 微利股指数 | 1545.16 | -6.76% | -8.46% |
| 中盘指数 | 2298.25 | -6.75% | -7.21% |
| 中市净率指数 | 1813.36 | -6.54% | -7.49% |
| 亏损股指数 | 1734.29 | -6.53% | -5.87% |
| 低价股指数 | 4858.54 | -6.11% | -7.97% |
| 高市净率指数 | 1073.56 | -5.82% | -5.81% |
| 活跃指数 | 148.21 | -5.72% | -9.00% |
| 新股指数 | 1481.75 | -3.40% | -6.87% |

申万风格指数一览

| 名称 | 最新 | 涨跌幅 | 5日涨跌幅 | 60日涨跌幅 |
|--------|---------|--------|---------|---------|
| 绩优股指数 | 3330.96 | -7.57% | -13.78% | -1.75% |
| 低市盈率指数 | 4193 | -7.16% | -13.13% | -5.33% |
| 小盘指数 | 2076.67 | -7.03% | -6.90% | 1.52% |
| 高价股指数 | 1897.27 | -6.96% | -12.84% | -2.04% |
| 大盘指数 | 2422.44 | -6.95% | -11.76% | -3.79% |
| 中市净率指数 | 2920 | -6.85% | -12.48% | -6.10% |
| 低市净率指数 | 3695.41 | -6.83% | -9.92% | -6.61% |
| 高市净率指数 | 962.92 | -6.79% | -9.63% | -3.29% |
| 中价股指数 | 2470.26 | -6.77% | -8.81% | -3.30% |
| 微利股指数 | 1545.16 | -6.76% | -8.46% | 2.28% |
| 中盘指数 | 2298.25 | -6.75% | -7.21% | 0.38% |
| 中市净率指数 | 1813.36 | -6.54% | -7.49% | -2.39% |
| 亏损股指数 | 1734.29 | -6.53% | -5.87% | 4.22% |
| 低价股指数 | 4858.54 | -6.11% | -7.97% | -5.24% |
| 高市净率指数 | 1073.56 | -5.82% | -5.81% | -0.43% |
| 活跃指数 | 148.21 | -5.72% | -9.00% | -12.41% |
| 新股指数 | 1481.75 | -3.40% | -6.87% | -11.77% |

常用技术分析指标数值表(2009年8月31日)

| 技术指标 | | | | 技术指标 | | | | | | | | | | | | | | | | | | |
|------|--|--|---|------|--|---|---|--------|---|---|---|------|----------------------------------|--------------------|--------------------|----------------------|------|--------|----------------|--------|--------|--------|
| 技术指标 | 上证(综指) | 沪深300 | 深证(成指) | 技术指标 | 上证(综指) | 沪深300 | 深证(成指) | | | | | | | | | | | | | | | |
| 移动均线 | MA(5) 2871.61 MA(10) 2892.05 MA(20) 3056.14 MA(30) 3155.66 MA(50) 3120.32 MA(60) 3069.46 MA(100) 2874.51 MA(120) 2778.81 MA(250) 2392.45 | 3063.11 3107.97 3312.47 3431.00 3387.16 3322.24 3085.62 10893.95 2483.69 | 11523.22 11621.55 12302.40 12702.76 12533.01 12260.44 11330.76 10893.95 8907.09 | 心理线 | PSY(12) 41.67 MA(6) 50.00 +DI(7) 6.84 -DI(7) 48.58 ADX 58.92 ADXR 54.76 | 41.67 50.00 5.77 49.94 62.75 57.65 | 41.67 50.00 8.73 49.58 53.47 52.59 | 人气意愿指标 | BR(26) 79.55 AR(26) 83.77 %W(10) 98.61 %W(20) 99.42 %K(9,3) 32.13 %D(3) 38.08 %J(3) 20.23 | 79.55 83.77 98.61 99.42 32.13 38.08 20.23 | 91.81 95.41 98.53 99.31 29.01 35.20 16.64 | 随机指标 | MOM(12) -472.81 MA(6) -338.86 | -472.81 -338.86 | -610.55 -435.36 | -2217.82 -1380.78 | 动量指标 | 超买超卖指标 | ROC(12) -15.05 | -15.05 | -17.74 | -17.32 |

航空证券北京中关村南大街(中电信大厦)营业部提供