



■ A股寻“底”记(一)

2132得失非左右钻石底成色唯一标准

□本报记者 魏静

2135.56—2141.40点,昨日沪综指重演了近两周多来股指盘中频创新低而后有所企稳的戏码,市场重心进一步下移。事实上,无论低点是与2132点相差3个点,还是相距更近,2132点对市场的意义已不那么重要。而2132点附近股指显现抵抗性反抽,只是在等待政策层面出现较大的利好;一旦这一预期被逐步证伪,则市场将出现新一轮的下跌风险,底部区域也将顺势下移。当然,对一般投资者而言,不妨关注底部区域跌出来的机会。

“钻石底”迎考
沪指创40个月新低

尽管沪综指在上周盘中就频创阶段新低,但基于政策层面的“周末效应”,股指逐步企稳回升。然而,周末利好预期的落空,令市场失望情绪陡增,股指本周一又被打回原形。沪综指不仅在盘中创出近7个月新低2135.56点,其收盘点位2141.40点更创出自2009年3月以来的收盘新低。

值得注意的是,尽管指数收盘创40个月新低,但个股并未出现前期的恐慌杀跌局面。具体来看,前期有所反弹的申万金融服务、交运设备、有色金属、黑色金属、建筑建材及采掘指数跌幅居前,昨日分别下跌1.84%、1.76%、1.65%、1.57%、1.55%及1.43%。而防御性板块则表现出了较强的抗跌性,申万农林牧渔指数逆市翻红,全日上涨0.58%,行业内诸如敦煌种业等多只个股跻身沪深涨幅榜前列;且申万医药生物、公用事业及餐饮旅游指数昨日跌幅也分别仅为0.24%、0.52%及0.81%。

指数新低、部分个股拒绝下跌,这是否意味着市场底部已阶段性探明呢?众所周知,历史上998点、1664点等中期基本上具备

十大特征:其一,三个月以上下跌时间;其二,跌幅较大;其三,市盈率达历史底部水平;其四,投资者情绪降至冰点;其五,机构普遍看空后市;其六,新股密集破发;其七,管理层表态开始转暖;其八,前期强势股出现补跌;其九,阴跌变急跌,个股集体跌停;其十,成交从持续低迷演变为上涨放量、下跌缩量。

目前来看,虽然大部分特征已经出现,但仍有一些底部特征还未现身。一方面,市场成交始终处于地量区间徘徊,上涨下跌都未见显著的放量;另一方面,强势股的补跌还不充分,医药及酒类个股尽管已经出现过日内集体重挫的局面,但其后涨势却又卷土重来,这至少说明,资金对强势股的杀跌还未达成共识。

编者按 L型底部 轻指数重个股

需要指出的是,尽管历史底的十大特征还未完全兑现,但从指数每到关键点位都显现一定的支撑来看,资金大幅杀跌的动力也已不足,至少目前股指已处于大的底部区域了。首先,政策放松力度及节奏的加码,一定程度上封锁了股指大幅下挫的空间,虽然降准一再后延,但这一措施的落实只是时间问题,政策层面的放松依然会稳步推进。其次,当前经济虽然仍处下滑通道,但失控的风险较小。一方面,三季度经济层面向来就有着季节性的环比回升因素;另一方面,在本轮经济的下行过程中,政策层面已提前发挥了预调的作用,因而经济层面的下滑更多会体现为渐进式而非

断崖式的。

只不过,本轮经济底更可能是L型而非V型底,在政策层面难现2008年式超大规模刺激措施、经济长期增长平台又趋势性下移以及经济转型期或多或少会压制股市的背景下,本轮市场底的运行或也难逃反复曲折的命运。从某种意义上看,市场底的確立不会像以往那么明确,更多会体现为大底部区域的运行,股指在底部波动的区间会比较小,即便出现反弹,力度也会比较有限。从今年市场的几番短命反弹来看,股指大概率将在2000—2500点区间波动。

底部窄幅波动,并不等于股市就无机会可言。不过,此类机会可能会相对青睐优质个股,而非整体的行业及指数。事实上,在股指见底的最后阶段,优质个股早已悄然开启了拒绝下跌的征程。就目前的市场而言,这类熊市“牛股”可能会更青睐符合经济转向的新兴产业类优质个股以及消费龙头股,周期类个股或更多还是跌出来的阶段性机会。

□中山证券首席经济学家 李国旺

够做到“己所不欲,勿施于人”的忠恕之道的君子企业家,就不会在产品数量或质量上造假,就会克制自己私欲的膨胀。

第三,孔子认为“仁”的核心价值是“忠诚”。孔子认为,成功的企业家应当做到“居处恭,执事敬,与人忠”,在日常生产经营中能够恭、宽、信、敏、惠”的话,就会达成“恭则不侮,宽则得众,信则人任焉,敏则有功,惠则足以使人”的良好经营环境,上下左右和睦而团结。

价值投资,是坊间流行的讲法,无论是对机构还是普通投资者,这个词汇,已经成为口头禅。中国古代人觉得做人做事是否有价值,得看是否处理好与自然和社会的关系。处理好自然关系,即“人与自然”、上下结构即成为“天”字,其最高境界是“天人合一”;处理好人间的社会关系,即“人与人”、“人与社会”、“人与自我”之间的关系,即“仁”字,其最高境界即成为“仁人”。孔子主张尽人事以应“天”事,处理好人间事务,就是顺应自然规律,就是尊重价值规律。具体讲来,价值投资者可从五个维度考察企业家,如果企业家符合五个维度的条件,可以考虑将这家公司纳入重点组合的菜单中:

首先,孔子认为“仁”的核心价值首先是“爱人”。孔子认为,一个企业家能否成功,重点是是否有“爱人”之心。“爱人”者才能处理好人与人、人与社会、人与自我之间的关系,才能形成各种社会关系的合力,才能“泛爱众而亲仁”,才能将资源、政策、管理、技术、产品、市场间的关系向“爱人”的方向上发展。因此,具有“仁”心爱心的企业家,不会搞跨越式发展,明白“君子不立,跨者不行”的道理,不会为了追求企业利益最大化而忘记社会公义。孔子认为“君子喻于义,小人喻于利”,自利利他即君子,只求私利为小人。现代社会对经济经营单位定义为“公司”确实比“企业”好。公司是用系列契约集合起来为公众利益服务的经济体,公司只有满足公众或其他机构和国家利益才能获得自身利益。

短期来看,由于临近此前低点引发了市场内生性的抵抗情绪,并且市场对于三季度反弹的预判产生了提前反应,沪综指击破2132点将是一个纠结的过程。正如前述,真正能够扭转市场下行的核心变量在于观察到经济基本面出现环比改善。因此,需关注本周即将公布的汇丰制造业PMI预览数据,后续继续跟踪真实工业产出数据的变化。而在真实数据变化之前,维持对市场谨慎的观点。

第四,孔子认为“仁”的核心价值是“达人”。孔子认为,处理好与他人关系,是企业家的基本素养。要处理好他人关系,企业家本身是

个有“德”之人,“德者,得也,能够让他人得利益者,才是有德之人,才会号召人,才能聚集人,才能通过人才带来信息、资源、资金、机会,才能让生产要素转化成可观的利润,才能让公司经营正常而可持续发展,即出现“有德”之人,有此有土,有此有财,有财此有用”的良性循环情景。因此,儒家一直坚持“德者本也,财者末也”的观念,认为“财聚人散,财散人聚”是企业发展与失败的内在道理。企业家如果想实现企业利益最大化而忘记社会公义,即助人为乐的心境,在达人中也自然达己。

第五,孔子认为“仁”的核心价值是“无怨”。孔子说“逝者如斯夫”,自然规律、社会规律、价值规律外在表现为如江河之水一样周期波动,企业家的认知、情绪、判断或决策会与自然规律或社会规律间存在时差或位差,时差或位差越小,则成功率越高,时差或位差越大,则失败的概率越大。只要是人都有七情六欲,都可能因知识、胆识、素养不足而判断失误造成失败。无德者会怨天怨人,将失败的责任推诿客观原因或他人,但真正的企业家,真正有德者,在邦无怨,在家无怨”,企业家要在遇到挫折时不推诿、不埋怨,反省自身,寻找自己在管理上、在认识上、在待人接物上的不足,不断提高自身的修养,不断总结经验,防止第二次出现错误,从而缩小公司经营活动与宏观经济或行业景气周期的时差或位差,从而回避政策或市场危机带来的风险。

寻找创造价值的企业家

筑底犹犹豫豫 反弹欲至还休

□长江证券策略研究小组

当前的“量价”关系来看,需求仍处在底部,价格继续下行,同样印证二季度盈利难以见底。

证监会拟降低手续费 预期作用或大于实质作用

近日,中国证监会有关部门负责人表示证监会将进一步降低交易手续费,具体方案正在研究中,预计于9月1日前推出。

为分析此次政策的实质影响,有必要从投资者买卖股票的成本结构入手。股票投资者的交易成本主要包括佣金、经手费及过户费、监管费、印花税四部分。今年4月30日,证监会曾宣布自6月1日起降低股票经手费及过户费为主,那么我们认为其对投资

费,总体降幅为25%,下调后的费率在0.035%—0.04%左右。

7月13日,国家发改委、财政部发布《关于降低证券、期货市场监管费收费标准等问题的通知》,降低证券、期货市场监管费收费标准,降幅高达50%。其中,股票市场证券交易监管费由按年交易额的0.04%;对证券投资基金和债券吸收此费用;对各期货交易所收取的期货市场监管费由按年交易额的0.002%。回顾其对市场的影响,可以说是非常微弱的。当前的印花税水平在0.1%,可以说是证券交易费用真正的大头。如果此次政策仍以降低经手费及过户费为主,那么我们认为其对投资

者交易活跃程度的刺激将是非常有限的。其意义更多地在于证监会对市场交易情绪的关注以及希望交易活跃程度提高的表态。

三季度中后期或现反弹

三季度中后期经济可能存在一个短期的企稳,这主要是由于,前期去库存较为充分的行业,其补库存意愿回升,并由此主动增加产出,叠加经济季节性环比改善以及前期托底政策效果的集中显现。因此,我们更看好三季度中后期的市场反弹机会。当然,考虑到中周期下行动力较强,经济的企稳或微弱反弹很可能是一假象的复苏”。从中期来看,在供给、库

存、需求反映的经济三重底中,供给端反映的经济中期底部很难在今年看到,在供给底出现之前,需求底有望在明年一季度前见到。

短期来看,由于临近此前低点引发了市场内生性的抵抗情绪,并且市场对于三季度反弹的预判产生了提前反应,沪综指击破2132点将是一个纠结的过程。正如前述,真正能够扭转市场下行的核心变量在于观察到经济基本面出现环比改善。因此,需关注本周即将公布的汇丰制造业PMI预览数据,后续继续跟踪真实工业产出数据的变化。而在真实数据变化之前,维持对市场谨慎的观点。

避险情绪再起 港股考验19000点

□香港智信社

尽管上周五欧元区财长最终就西班牙银行业援助计划达成一致,但西班牙地方债务危机正迅速蔓延,瓦伦西亚地方政府正式向西班牙政府寻求援助,该消息导致了当日欧美股指全线下挫,周一欧洲股市开盘则继续走低;内地A股昨日再度经历“黑色星期一”,由于上周末降准预期的落空以及欧债危机担忧重燃,沪综指创出09年3月以来收盘新低。在外围市场全线下跌的背景下,港股亦难独善其身,重磅蓝筹汇丰控股遭受重挫进一步打击市场人气,恒指跌幅显著,盘中一度跌穿19000点整数关。

恒生指数全日收报19053.47点,下跌587.33点,跌幅达到2.99%;大市交投回升,共成交510亿港元;中资股同步下挫,国企指数与红筹指数跌幅分别为3.12%和2.31%。

重磅蓝筹汇丰控股毫无疑问地成为昨日大市的做空主力,该股低开低走,重挫5.68%。美国就汇丰洗钱的相关调查令投资者选择离场观望,而欧债危机忧虑重燃以及对汇丰可能涉足Libor操纵案的持续调查也对股价形成负面影响。评级机构穆迪发表报告指出,美国国会正就汇控内部监管失误、涉嫌协助洗黑钱的调查,将会对该行的信用评级产生负面影响,包括影响其信誉,以及日后在美国进行的商业活动。若汇控未能改善内部监管问题,可能会令其日后之营运受到更大限制。

除汇控外,中资金融股亦遭

受资金抛售,恒生中国H股金融行业指数跌幅近4%。由于受到北京暴雨影响,中国人寿和中国平安跌幅均在4.5%左右,但整体来看,其对中资保险公司的负面影响仅是短期且微小的,长期来看,在内地央行进入降息周期的背景下,中资保险股近期的强势有望延续。除保险股外,中资银行股昨日出现AH股联袂下挫的现象,工行、中行、建行H股跌幅均超过2%,虽然估值较为低廉,但在已经到来的中期报期内,对于其业绩前景的担忧成为该类股份持续承压的主因。DBS唯高达发表研究报告称,预计中资银行二季度盈利环比将下降5.5%,同比增幅亦将由首季的24%跌至增长10%,主要受累于净息差压力,以及信贷成本上升,拖累盈利增长放缓。

恒指周一单日跌幅吞噬了上周全周的涨幅,并再度考验19000点大关,其根源在于避险情绪升温令美元再展强势,资金回流美元及美债,美元指数及美10年期国债收益率已分别创出了新高和新低。

展望后市,对于港股最为不利的因素为当前基本面和风险偏好因素均指示美元短期将延续强势,相对于欧元区,美国经济的相对乐观以及美联储的按兵不动,给予了美元较强的基本面支撑;而伴随着西班牙地方政府债务问题的发酵,全球避险情绪将再度高涨,进一步推升美元;而且伴随着全球资金回流美债,美债收益率创出新低,反而降低了美联储推出QE3的可能性和必要性。因此,对于港股来说,短线很难乐观,19000点整数关的支撑力度或将有限。

经济存变数 反弹力度料有限

□华泰证券 庄虔华

上周沪指在冲击20日线未果后震荡回落,周一沪指最低下探至2135点后有所反弹,显示2132点有一定的支撑,但反弹力度极微弱,量能再度萎缩,沪市成交量还不到500亿元,资金已然“伤不起”,操作意愿很差。虽然近期政策面持续偏暖,但经济环境的日趋复杂化,使大盘继续纠结于政策向上和经济向下的困境中,尽管短线随时会有反弹,但仅仅是技术性的超跌反弹而已,行情反转的条件远未具备。

6月70个大中城市中,超过30%的城市房价环比上涨,上涨城市数量超过前5个月总和,这使楼市调控压力增大,给未来货币政策进一步宽松带来压力。近期,银行间中短期同业拆借利率回

升,表明大规模逆回购到期回笼对资金市场形成压力,短期内央行能否再度下调存款准备金率,不但影响资金利率走向,更影响市场情绪。然而6月份不可解释的外汇占款下滑依然超过2200亿元,显示境内热钱依然在加速流出。整个上半年外汇占款同比少增1.78万亿元,增量同比下滑85%,相当于央行下调4次存准率的资金量。更值得关注的是,在这种“稳增长”,存款准备金率就非降不可的局面下,央行依然选择连续逆回购这种实际效果不大的对冲手段而迟迟不降存准,使得市场对于央行是否真的希望看到货币信贷增速反弹的意愿产生了怀疑,而如果这种怀疑一旦被证明是事实,那市场进一步下跌的风险将显著增加。所以,央行

可能延续。另一方面,伴随着货币政策的预调微调力度持续加大,A股资金面紧张的局面正逐步缓解,短线随时可能产生反弹,当然,力度可能并不乐观。从板块来看,受制于宏观经济下滑,周期股缺乏上涨的基础动力,下跌趋势仍难改变,而非周期股目前正处在补跌过程中,这样目前可操作的品种必然非常稀缺。因此,轻仓谨慎、控制风险依然是最优策略。在操作上,宜逢高继续减持前期强势股及垃圾股,逢低关注农业等较好超跌低价股,短期回避房地产板块,中长期继续关注大消费行业,在经济不确定的情况下,消费股尤其是白酒、医药等是为数不多的业绩比较确定的股票,对资金有着持续的吸引力,其它板块的风险则很难把握。

新浪财经·中证网
联合多空调查

截止到23日20点,共有1876人参加

今日走势判断

选项 比例 票数

上涨 25.8% 484

震荡 14.3% 269

下跌 59.9% 1123

目前仓位状况 (加权平均仓位:58.7%)		
选项	比例	票数
满仓 (100%)	49.3%	823
75%左右	10.5%	197
50%左右	9.3%	175
25%左右	9.1%	170
空仓 (0%)	27.2%	511

常用技术分析指标数值表(2012年7月23日)

宏源证券北京金融大街(太平桥大街)营业部提供

技术指标		上证(综指)	沪深300	深证(成指)
MA (5)	↓2165.03	↓2403.35	↓9420.58	
MA (10)	↓2168.43	↓2414.86	↓9525.48	
MA (20)	↓2191.15	↓2432.80	↓9517.19	
MA (30)	↓2224.50	↓2470.82	↓9615.02	
MA (60)	↓2299.36	↓2546.03	↓9871.36	
MA (100)	↓2329.97	↓2562.73	↓9928.72	
MA (120)	↓2332.77	↓2556.71	↓9867.88	
MA (250)	↓2329.93	↓2616.64	↓10178.52	
乖离率	BIAS (6) BIAS (12)	↓-0.79 ↓-0.74	↓-1.55 ↓-2.25	↓-2.70 ↓-3.68
MACD线	DIF (12,26) DEA (9)	↑-33.86 ↑-35.16	↓-36.03 ↓-35.19	↓-100.96 ↓-83.84
相对强弱指标	RSI (6) RSI (12)	↓3		