

不破不立 2000点下方或是“聚宝盆”

□西部证券 韩实

上周沪深两市大盘继续震荡下跌,受国内维稳预期减弱和国外市场持续下跌的利空影响,沪指跌幅明显加快,上周五已下行逼近了2000点整数关口,而深成指则已创出近期新低,尽管10月经济数据有所好转,但市场对数据的解读仍处于谨慎观望之中,导致市场增量资金入场意愿不强,市场成交量显著萎缩,周K线两连阴的组合显示大盘短期仍将以震荡探底为主。后市沪指若下破2000点,将会进一步加剧市场恐慌情绪,届时市场在风险集中释放后有望迎来转机。

经济增长动力 预期失位致市场走弱

从影响市场走势方向的因素来看,尽管10月份经济数据显著好转,外贸数据也好于预期,反映出局部投资力度加大对经济增速下滑起到了明显的抑制作用,但在经济结构转型过程中经济自身的增长动力表现的还不

突出,使得市场对经济持续性回升的判断仍存在分歧,随着临近年末,市场资金面压力、企业业绩下滑、IPO重启以及转融券业务的即将推出也加剧了短期资本市场的内部结构矛盾。而外围股市的持续下跌则在市场弱势格局下使得利空效应形成放大,进一步加大了市场多空分歧,从而导致了大盘走势与基本面因素的短期背离。

目前市场关注焦点正在由“经济拐点预判”向“经济增长动力预期”转移,而这也取决于货币政策与财政政策的结构转变,在以货币政策刺激型增长方式向内生自主型增长方式转变的过程中财政政策已经成为刺激经济增长的主要核心看点,通过减税、补贴等方式将是缓解企业成本上升压力、增加企业盈利空间、刺激国内消费和推动经济增长的主要手段,现阶段该政策利好预期还未显现,因此短期市场弱势震荡格局仍将延续,后市大盘只有在政策信号释放或经济增长动能显现后才有望形成趋势性上涨行情。



估值剪刀差缩小 表明新兴产业投资机会临近

从市场运行特征来看,估值水平的结构性修复是大盘近期运行的主基调,创业板限售股的解禁压力使得大盘股与中小市值品种估值剪刀差缺口迅速缩小,深成指、中小板指数、创业板指均创出调整新低,目前以新兴产业为主的中小市值品种正处于自身估值修复和高成长再发现的过程中。按照历史经验,随着国内经济转型以

及产业结构调整的持续深入,新兴产业品种相对明确的增长往往具有更大的成长潜力和投资价值,中期向好趋势与短期调整压力之间的矛盾还需要通过震荡整理来进行化解,而估值剪刀差的缩小则意味着新兴产业的投资机会正在临近,后期传统产业与新兴产业之间的市场结构调整仍将是市场热点转换的基础。从技术面看,沪指周K线呈现两连阴,均线系统已经呈现空头排列,5日均线快速下行对

大盘形成较强压制,虽然中短期均线的偏离度加大有利于大盘出现技术反弹,但在成交量持续萎缩的背景下大盘反弹空间有限,而均线系统也将面临一段周期的修复,沪指震荡下行探底仍将是短期主要运行趋势,2000点整数关口的支撑力度正在减弱。目前KDJ指标进入低位区,但周KDJ指标和MACD指标则呈现底背离特征,考虑到经济基本面利好的累加因素,大盘走势与基本面的背离或预示着短期快速下跌存在诱空特征,后市沪指下破2000点后将会进一步加大市场恐慌情绪,届时市场在风险集中释放后有望迎来转机。

综合来看,市场在成交量持续萎缩背景下仍将延续弱势格局,中期向好趋势与短期悲观情绪之间的矛盾将会在震荡调整过程中逐步化解。沪指在创出新低后或将继续完成风险的集中释放。操作上,建议投资者利用大盘加速下跌的机会逐步加大仓位配置,重点关注新材料、LED、信息技术等新兴产业品种以及弹性较强的周期性品种。

阴霾未散

港股短期难改疲软

□周宝强

受投资者的担忧情绪以及外围市场的疲软走势影响,港股上周表现依然令市场扫兴,恒指在上周一和周三的反弹,似乎给市场带来一些震动,让投资者对后市燃起一丝乐观的期待。但是上周二、周四的下跌却将市场的这些期待打破。至上周五,虽然出现了反弹,但是整个市场的表现依然还是处于萎靡状态,上攻的犹豫不决展现了多头力量对后市的担忧。从周线图上看,上周恒指的跌幅有所收窄,累计下跌225.37点或1.05%,收报21159点,成交量方面亦较前一周明显缩小。美国的财政悬崖问题、欧债危机复燃的担忧等一系列目前仍难以确定的问题给市场带来了极大的困扰,加速了市场上的避险情绪的升温,而之前持续流入的国际热钱亦开始不断放缓介入速度,令市场上的流动性出现不足。

上周初,欧元区财长会议上各国财长们对希腊援助发放未能达成一致,令希腊一度陷于绝境,好在此后其通过银行业发债艰难渡过本周。希腊的援助发放问题应该算是目前市场上关注度相对较高的核心,从希腊的问题,投资者不难看出当前欧元区各国之间的矛盾之所在,亦可以看出欧元区的经济状况所处的境地俨然是十分疲软的。希腊是需要进一步的实行紧缩措施的,到那时整个欧元区或许更需要在实施紧缩措施的基础上寻找一种更为有效的刺激方案,否者一味的紧缩不但会带给各成员国内部造成矛盾,更会使得欧元区的经济增长在不断放缓之后,给各成员国之间造成早已形成的隔阂再度加深。希腊上周通过银行发债勉强渡过,但由于希腊这些钱是通过短期新债得来的,意味着1-3个月后,缺钱的希腊仍将面临无钱还债甚至违约、退欧的风险,因此,三驾马车何时给希腊发放援款仍将受到密切关注。

美国国会众议院领导人上周五与总统奥巴马及参议院领袖进行了有关财政悬崖的首轮会谈,两党就一些初步框架交换了意见。会谈的结果似乎也有了进一步的新进展,给市场带来一丝安慰,但是鉴于美联储的扭转操作将于12月底到期,美联储下次货币政策会议上将下哪一步棋目前依然无从而知,不过至少从目前美联储的势力格局看,宽松或许依然将是未来的主旋律。而财政悬崖问题是否能够得到妥善的解决,更将直接影响美股市场接下来一段时间的表现。

短期来看,内地政策的不明朗会逐渐消散,A股的下跌或许也将告一段落,但翻转的时机或许还需等待。港股受到欧美股市以及内地A股疲软的影响表现得较为萎靡,由于政策前景不明,国际热钱也逐渐放缓流入速度,港股投资者担心市场变陡,因此一直都保持高度谨慎,稍有变化,便很快退后寻求避险,从技术走势上看,恒指跌至45天线附近后,下行趋势放缓,该水平附近的买盘料能给股指带来支撑,但恒指处于下行通道中,因此短期的下行压力亦不小,下一步支撑在60天线20800点附近。

不应简单将分红收益率作为投资依据

□日信证券研究所 付豪杰

11月16日,财政部新闻办公室发文:自2013年1月1日起,对个人从公开发行和转让市场取得的上市公司股票,股息红利所得按持股时间长短实行差别化个人所得税政策。持股超过1年的,税负为5%;持股1个月至1年的,税负为10%;持股1个月以内的,税负为20%。个人投资者持股市时间越长,税负越低,以鼓励长期投资,抑制短期炒作,促进我国资本市场长期健康发展。财政部发此文的目的在于鼓励长期投资,抑制短期炒作,促进我国资本市场长期健康发展。但是,我们认为中国股市波动性大,如果以分红和区区红利减免税作为投资依据,或陷入得不偿失的境地。

上市公司分红其实降低了投资收益率,分红的本质是投资者以投资收益率下降的代价换取了扣税之后的红利支配权。教科书上讲股票投资收益率包括两个部分,买卖价差和股票红利,我们认为股票在二级市场可以获利的只有价差,而无红利,因为分红后要除权,并且分红还要纳税,在红利部分纳税后投资者收益率其实是下降的。分红的本质意义在于上市公司将利润以现金的形式分给了投资者,现金从上市公司资产负债表转移到了投资者资产负债表,投资者以投资收益率下降的代价换取了这部分扣税之后的红利支配权。这种支配权表现为,投资者如果认为上市公司前景较好,则有权利将红利再转换为股票,反之,则转换为其它股票或资产;而上市公司不分红,投资者则没有这种权利。

分红的股票组合收益率表现不出明显优势,部分组合收益率甚至差于整个市场。我们

取2007年12月31日-2012年11月16日这近五年间,上证红利指数、深证红利指数和中证红利指数月波动率95%以上的概率都在1%以上,最高可达28.6%,而年波动率最低在4.29%,最高可达108.42%。月红利减免收益率0.063%与红利指数月波动率1%相比,年红利减免收益率0.351%与红利指数年最低波动率4.29%相比,都显得微不足道。

我们认为,投资者不应简单将分红作为投资依据。首先,在二级市场获利的唯一途径是价差,分红如前文所言,是以投资收益率下降的代价换取了扣税之后的红利支配权,投资者需依公司良好的发展前景为依据;其次,红利组合并不能表现出明显优势,甚至市场表现会较差;再次,红利作为股息红利税减免额的基础,其本来就很低,那么红利减免税则更低;最后,红利减免收益率与市场波动性相比,显得微不足道,收益与风险不匹配。

破冰尚待时日

□五矿证券 符海问

继前周单边下跌后,上周A股继续它的“结冰”之旅,重要心理关口2000点已岌岌可危。如果说之前指数跌破2100点后多空分歧很严重,那么时至今日,市场明显是空方占优势,市场中悲观情绪蔓延,导致多种技术指标严重超卖。当前A股仍处于空头趋势中,但并不意味着目前就不存在机会,且不说由于严重超卖随时会出现反弹,单就全部A股市盈率触及12年来的估值“最低线”来看,A股的超跌反弹机会并不小。

A股屡屡漠视利好、放大利空

就国内经济而言,多项统计数据似乎印证经济确已触底反弹。十月份规模以上工业增加值同比实际增长9.6%,比九月份加快0.4个百分点,高于市场预期;海关总署本月10日发布的数据也显示,十月份我国外贸出口增长11.6%,增速比九月份回升1.7个百分点。这是八月份以来,我国外贸出口连续第3个月出现增速回升,复苏势头进一步确认;根据财政部公布的最新数据显示,十月份全国财政收入为10444亿元,同比增加13.7%。10月财

政收入中的税收收入占比达到90%,共计9382亿元。财政收入增幅回升主要受经济增长趋稳拉动;前三季度国企利润同比降8.3%,实现利润降幅进一步收窄,十月比九月环比增长1.7%;全球主要经济体也有经济趋稳迹象,据总部位于法国巴黎的经济合作与发展组织(OECD)12日发布的报告显示,其9月份综合领先指标(CILs)为100.2,已连续第三个月维持不变。该指标主要用以反映OECD所属34个成员国的经济活动状况。该组织表示,尽管全球许多主要经济体的增长前景不明,但美国、加拿大、中国等已出现趋稳迹象。除了上述经济数据利好,管理层又于近期出台了红利税明年起差别化征收的政策,以及增加2000亿元的RQFII额度等利好。

不过,也有诸多不利因素牵动市场本就脆弱的神经。虽然我国十月份出口数据较佳,但据商务部相关负责人介绍,进入11月份后,进出口相关数据出现明显负增长。据商务部预测,中国今年全年对外贸易增幅在6%左右,将低于国内生产总值增幅,这种情况是多年以来没有出现的;此外,三季度我国商业银行不良贷款出现双升。中国银监会近日公

布的统计数据显示,三季度末,我国商业银行的不良贷款出现余额和不良率双升,其中不良贷款余额为4788亿元,已经连续4个季度上升;不良贷款率为0.95%,较二季度末增加了0.01个百分点;外围主要经济体方面,作为欧元区火车头的德国和法国,第三季度经济出现“减速”。据欧盟统计局近日公布的数据显示,欧元区第三季度国内生产总值(GDP)初值环比萎缩0.1%,欧元区经济再次陷入衰退。而美国当前仍处于“财政悬崖”困扰中,尽管相关谈判取得一定进展。

对于上述利好,市场选择视而不见,而对利空因素,市场却肆意放大,这是大盘近期持续走弱的直接原因。

超跌反弹一触即发

不可否认,经济基本面是股市运行的基础。但股市的“晴雨表”功能,说明股市运行应先于经济。如果我们以过去和当前的经济情况来研判股市,就会出现本末倒置。当然,以过去和当前的经济情况为基础,进而预测可能的经济走势,并据此判断股市的未来走势却另当别论。可是,从目前情况看,全球经济的不确定性,给我们造成不小的判断难度,若我们

一味钻牛角尖,未免出现“吃力不讨好”的结果。不过,回到股市本身,或许我们能窥出一些端倪。

A股诞生至今,尽管某段时期涨幅幅度令人咋舌,但整体上仍沿着一条上升通道在运行。将沪指历史上重要低点325点、1664点连成一线,不难发现,这条线是A股历史上一条重要的支撑线。虽然在998点时一度向下偏离过这条支撑线,但很快又站在这条支撑线上,目前来看,指数已跌破该支撑线,虽然我们无法判断指数在该支撑线下方徘徊多久,但从历史情况看,时间应不会太久。

具体来看,沪指自11月5日开始新一轮调整以来,短短十个交易日已出现两个下跳缺口,这是严重超跌的重要信号,大盘随时会掀起反弹。基

■博客论道

英犁:

深市在8043点有望构筑双底

上周五两市再次下挫,深成指再创2009年以来的指数新低8043.75点。造成当日下跌的主要原因,一是当日股指期货交割完成下跌,从性质上是构筑和9月末市场大底的复合底。从技术上,深成指创2010年7月2日低点8945.2点和今年9月24日低点8095.52点连线形成一条长期支撑线。周五这条长期支撑线正好在8043点,而深市恰好在8043点止跌并开始反弹。我们认为,这条跨度达三年的支撑线具有很强支撑作用。下一步,深市有望在这条线附近得到支撑,完成复合底构筑后将走出一波较大行情。

对于传闻IPO发行将出现“井喷”问题,监管部门已经澄清这种说法并不属实。对年底推出“转融券”的问题,证监公司稍后明确表示,转融券试点年内肯定不会推出,目前没有时间表。所以,在基本面好转、经济回升的大背景下,过度悲观不可取。

王名:

2000点的意义和下跌形态

2000点是一个整数关口,其有何意义呢?我认为从历史数据来看,整数关口往往不给力。例如:沪指创下6124点见顶后快速下跌,在寻找阶段低点过程中,6000点和5000点均被快速击破,最后停留在4820点附近才暂时找到支撑,走出一波小幅反弹行情。

在2008年的一波大熊市里,沪指4000点、3000点以及2000点也都没有成为最后一道防线,无一例外被快速击穿,最终监管层两次救市政策都出现在1800点左右,包括1664点一线反弹也是在1800点徘徊,最终突破后快速拉升至2200点至2300点一线。所以1999点意义并不是太大,这里也很难成为行情的底部。

此前市场乐观预期股指将构筑“头肩底”形态,但成功构筑该形态的一个重要条件是放量,最近没有看到增量资金大规模进场,而目前的存量资金又不具备向上突破、创出反弹新高的能力,反而是高点越来越低。最终跌破了2050点一线的右肩,宣告头肩底形态失败,那么重新估计形态模式,就变得很重要了,哪里是下跌目标位?如果说按照2145

328a博主:

目前是越跌越买最佳抄底时机

上周出现了较大幅度的下跌,深成指,中小板以及创业板,沪深300等指数纷纷破位,沪指一度杀跌到2001点,市场已经进入到一种全体看空的极端走势,市场信心到了极低迷状态,中国股市这种非理性下跌是十分不正常的,物极必反,没有只跌不涨的股市,投资者要保持一个良好的心态,不要被短期的震荡反复所迷惑,目前是越跌越买最佳抄底时机!

从公布9月的经济数据开始至今,M2、CPI、PPI、PMI、油价、工业增加值、上市公司业绩、用电量等,所有的最原始的经济数据说明,中国经济在经历了连续低谷之后开始回稳,经济底的显现是毋庸置疑的,而股市作为经济晴雨表将会提前反映

经济回升势头,当前基本面和政策支撑上大盘仍能重返2100点之上。如果下周出现反弹,在技术形态上面,市场即将形成双底的可能性。我们知道双底是一种反转形态,而一旦形成,市场空间将会比我们想象得更大。所以建议投资者在现在的点位不宜过分看空。投资者不必继续再恐慌下去了。现在创业板、中小板都已经创出新低,对于估值合理且成长性佳的小盘股来说,下跌就是买入的良机。我认为这次下跌是最后能低价买到绩优超跌小盘股的机会了,没有只跌不涨的市场,行情来了翻倍涨的还是小盘股。

(陆泓 整理)

更多内容详见中证网博客

<http://blog.cs.com.cn/>

常用技术分析指标数值表(2012年11月16日)										
		上证					沪深300		深证	
		日	周	日	周	日	周	日	周	
技术指标	MA (5)	↑2045.52	↓2079.07	↑2211.65	↑2261.06	↑8242.85	↓8473.15			
移动平均线	MA (10)	↑2069.39	↓2066.48	↑2242.62	↑2273.47	↑8377.61	↓8534.58			
	MA (20)	↑2081.83	↓2117.66	↑2263.10	↑2302.73	↑8477.35	↓8836.89			
	MA (30)	↑2099.05	↓2196.80	↑2276.76	↑2413.50	↑8543.47	↓9247.79			
	MA (60)	↑2082.06	↓2279.98	↑2265.68	↑2488.21	↑8516.21	↓9559.59			
	MA (100)	↑2116.76	↓2491.23	↑2320.50	↑2733.37	↑8847.48	↓10267.18			
	MA (200)	↑2151.45	↓2533.15	↑2363.61	↑2782.91	↑9028.28	↓10810.35			
	MA (250)	↑2253.83								