

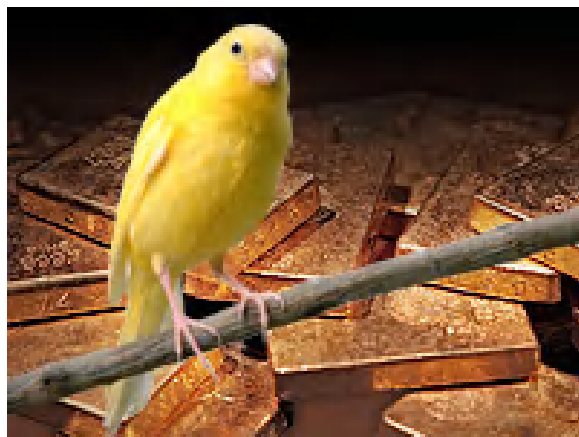
港市已处下行通道，清仓为佳

2009 年 10 月 29 日星期四

东海证券研究所海外市场研究小组

**"Let's hope we are all wealthy and retired by
the time this house of cards falters."**

--Internal email, Wall Street, 12/15/06



黄金，美元的金丝雀

市场评述

今日评述: 美股表现昨天继续显示疲软, 本轮触底反弹以来表现最为强劲的金融板块在过去的九个交易日中, 有 8 个交易日是跑输大市的; 本轮触底反弹以来表现出最为抗跌的科技板块也在昨天开始遭到投资者的抛压。S&P500 指数下科技板块和 Nasdaq 综合指数双双跑输 S&P500 指数, 而且 Nasdaq 综指跑输 S&P500 指数的程度是 2009 年 5 月 8 日以来最大的。种种迹象显示出投资者已经不再认为美股存在足够大的上扬空间。自主消费品板块在 The Conference Board 披露十月份消费者信心指数环比下降 11% 后下挫, 反映出投资者对于经济复苏前景的忧虑仍然没有减缓。我们倾向于认为美股实际已在 10 月 19 日 (上周一) 见顶。既然如此, 包括港股在内的亚洲股市最近两天出现大幅回调 (恒指累计跌去 828 点) 也就没有什么奇怪 (因为我们一向认为美股对港股的走势有着决定性的影响, 尤其是在某些关键时刻。A 股在这些关键时刻对港股的影响微乎其微, 对比一下昨天和今天的恒指日内走势图和上证综指日内走势图即可明白这一点)。

恒指, 国企, 红筹和恒生综指今天分别下跌 1.8%, 2.4%, 1.8% 和 1.7%; 尾盘报收 21762 点, 12831 点, 4046 点和 2998 点。成交量 154.8 亿股与前一个交易日基本持平。需要指出的是今天上涨成交量与下跌成交量之比大约为 1: 1.1, 这一比率没有想象中的那么大。

板块方面, 服装, 农业, 汽车制造, 生物科技等 30 个细分板块跑赢大市。地产板块和科技板块的表现相对比较弱。

个股方面, 小盘股的表现继续好于大盘股。大部分股票的涨跌幅在 -4% ~ 0 之间。

后市展望: 无论美股还是港股, 从技术面上看, 离趋势扭转被确立的最明确点位都尚有一段距离 (恒指大致还有 1500 余点 -6.9% 而 S&P500 指数还有大约 45 点 -4.2%), 但在目前的形势下, 我们倾向于认为恒指在上周五的日内高点 22620 点就是近期的顶点, 港市已处于下行通道中, 所以建议清空仓位比较稳妥。等到趋势扭转在技术上被确立后再开始调整仓位就太晚了。

另外就港股的估值而言, 港股比美股更需要一个回调, 而且是幅度更大的回调。海外有专业人士认为美股被高估了 20% ~ 40%。港股又被高估了多少? 需要回调多大幅度才比较合理? 我们近期会另立专题讨论。

最后, 投资者需要关注 (1) 美国东部时间周四公布的 3 季度 GDP (2) 美国国会是否会延长首次购房者的税收优惠政策。如果上述两者的答复都超预期或另投资者满意, 美股和港股大概还会挺几个交易日, 但总体向下的趋势恐难改变。

资料来源: Bloomberg, www.cnbc.com, www.wsj.com, www.nytimes.com, www.businessweek.com, 东海证券研究所

附注:

一、行业评级

推荐 ☐ Attractive: 预期未来 6 个月行业指数将跑赢沪深 300 指数
中性 ☐ In-Line: 预期未来 6 个月行业指数与沪深 300 指数持平
回避 ☐ Cautious: 预期未来 6 个月行业指数将跑输沪深 300 指数

二、股票评级

买入 ☐ Buy: 预期未来 6 个月股价涨幅 $\geq 20\%$
增持 ☐ Outperform: 预期未来 6 个月股价涨幅为 $10\%-20\%$
中性 ☐ Neutral: 预期未来 6 个月股价涨幅为 $-10\% - +10\%$
减持 ☐ Sell: 预期未来 6 个月股价跌幅 $> 10\%$

三、免责条款

本报告基于本公司研究所及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研获取的资料，但本公司及其研究人员对这些信息的真实性、准确性和完整性不做任何保证。本报告反映研究人员个人的不同设想、见解、分析方法及判断。本报告所载观点并不代表东海证券有限责任公司，或任何其附属或联营公司的立场，且报告中的观点和陈述仅反映研究员个人撰写及出具本报告期间当时的分析和判断，本公司可能发表其他与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告可能因时间和其他因素的变化而变化从而导致与事实不完全一致，敬请关注本公司就同一主题所出具的相关后续研究报告及评论文章。本报告中的观点和陈述不构成投资、法律、会计或税务的最终操作建议，本公司不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保。

本报告旨在发给本公司的特定客户及其他专业人士，但该等特定客户及其他专业人士并不得依赖本报告取代其独立判断。在法律允许的情况下，本公司的关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并可能为这些公司正在提供或争取提供多种金融服务，本公司的关联机构或个人可能在本报告公开发布之间已经了解或使用其中的信息。

本报告版权归“东海证券有限责任公司”所有，未经本公司书面授权，任何人不得对本报告进行任何形式的翻版、复制、刊登、发表或者引用。

东海证券研究所

地址：上海市浦东新区世纪大道 1589 号 11 楼

网址：Http://www.longone.com.cn

电话：(86-21) 50586660 转 8640

传真：(86-21) 50586660 转 8611

邮编：200122