

[2009.08.20]

市场寻底后仍需韬光养晦

——临时策略报告

宏观策略小组
86-22-2845 1972

投资要点:

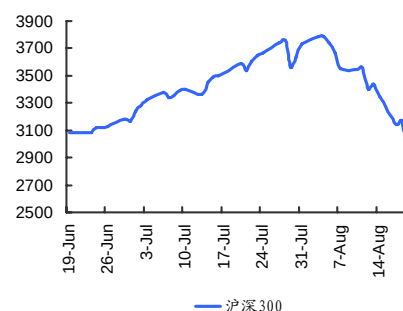
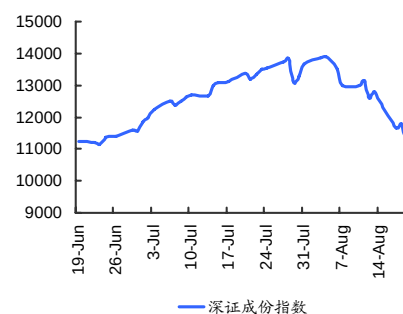
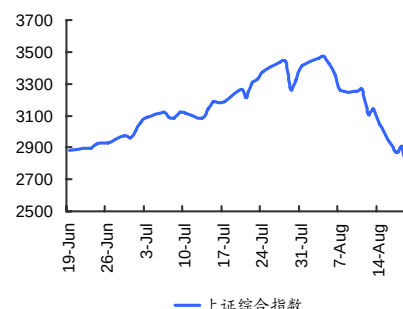
1. 反弹无力 杀跌疯狂

8月19日，市场在经历久违的反弹之后再次祭起下跌的大旗，截至收盘上证综指和深圳成指分别收于 2785.58 点和 11209.92 点，分别较前一交易日回落 4.30% 和 4.79%，两市当日共成交 1910.62 亿元，较前一交易日略有放大。板块方面，所有行业指数自本周一后再次全部收绿，其中建筑指数跌幅居首，而地产、金融和采掘指数的跌幅也都超过 6%，金融中券商板块因光大证券跌停而颇受拖累；市场中为数不多保持上涨的股票主要包括受益于国家基本药物制度建设启动的相关医药个股以及中期或三季度业绩明显增长的上市公司。

2. 市场韬光养晦 投资谋定后动

对于指数再次大幅走低，我们的观点依然如故，受迫于政策微调的担心，特别是银监会对信贷风险的严控令市场资金开始谨慎，而在市场情绪化的放大之下资金则快速转向恐慌，并在自我循环中使市场的调整急速加剧。但这并没有改变我们对于市场中长期向好的看法，其原因则是经济复苏的持续以及存款活期化的潜力。

对于近来市场无抵抗下跌，我们认为其主要与投资者的投资心理有关，由于 09 年市场的上涨并非源于上市公司业绩的实质性增长，而是源于政策刺激下的良好预期，所以趋势投资大行其道，正是秉承该投资理念使得投资者在市场趋势发生改变后便纷纷加入减仓行列，而对于反弹的期待也无非是希望能以相对高的价格实施减仓行为，这也就令市场反弹只能是昙花一现，过眼云烟。另外，在反弹日进入市场以期抄底的投资者本就抱有很强的投机心态，一旦次日市场并未如愿延续反弹，那么这部份筹码立刻转为新的做空力量，从而进一步加大市场的



相关报告

《中期升势不改 短期宽幅震荡》
——09 年 8 月投资策略报告
《春列仍未到站——
在预期验证中前行》
——09 下半年 A 股投资策略报告
《IPO 重启助推蓝筹行情》
——09 年 6 月投资策略报告
《春列在路上》
——09 年 5 月投资策略报告

宏观策略小组成员:

黄 锋
周 喜

策
略
研
究

临时策略报告(09.08.20)

回调压力。如果将因信贷风险严控而出逃的资金作为本次 A 股市场调整的发端，那么社保基金、公募基金以及大小非的减仓或减持行为无疑如马太效应般将资金流出逐级放大，市场再次给出了个体理性下群体不理性的鲜活案例。

市场在经过 9 个月上涨后，由 1664 点逐级攀升至 3478 点，涨幅达 1800 点之多，而 8 月 4 日以来仅仅 12 个交易日市场就已跌去其中的近 700 点，跌幅超过 20%，做空力量正在逐步减轻，市场下跌空间已较为有限，但任何人都必需服从市场的趋势，既然调整趋势已无悬念，那么我们认为尽管指数在寻底中随时会出现反弹，但其后无疑需要一段时间震荡整固以韬光养晦，一方面从技术上修复残破的均线系统，一方面给投资者以信心的恢复。而市场的再次升势则仍将可能源于国内外经济复苏、上市公司业绩实质性增长等超预期事件的出现。于是对于投资者而言，在目前的点位盲目杀跌固然不可取，但同时也并非抄底的良机，“谋定后动 知止有得”应是投资者时刻铭记于心的投资箴言。

渤海证券股票投资评级说明

- 1、买入：未来 12 个月内股价超越大盘 15%以上；
- 2、中性：未来 12 个月内股价相对大盘波动在-5%~5%之间；
- 3、卖出：未来 12 个月内股价落后大盘 15%之间；

渤海证券行业投资评级说明

- 1、增持：行业股票指数超越大盘；
- 2、中性：行业股票指数基本与大盘持平；
- 3、减持：行业股票指数明显弱于大盘。

重要声明：本报告中的信息均来源于已公开的资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，不保证该信息未经任何更新，也不保证本公司做出的任何建议不会发生任何变更。在任何情况下，报告中的信息或所表达的意见并不构成所述证券买卖的出价或询价。在任何情况下，我公司不就本报告中的任何内容对任何投资做出任何形式的担保。我公司及其关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行或财务顾问服务。我公司的关联机构或个人可能在本报告公开发表之前已经使用或了解其中的信息。本报告的版权归渤海证券有限责任公司所有，未获得渤海证券有限责任公司事先书面授权，任何人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。如引用、刊发，需注明出处为“渤海证券有限责任公司”，也不得对本报告进行有悖原意的删节和修改。

渤海证券有限责任公司研究所

所长·研究策划 周华敏 +86 22 2845 1869	副所长·基金 谢富华 +86 22 2845 1985	副所长·宏观策略 马静如 +86 22 2845 1665	副所长·行业 吴鹏飞 +86 10 5836 2786
商业旅游行业研究 陈慧 +86 22 2845 1135	电子信息行业研究 崔健 +86 22 2845 1618	交通运输行业研究 齐艳莉 +86 22 2845 1132	食品饮料行业研究 闫亚磊 +86 22 2845 1975
煤炭行业研究 张顺 +86 22 2845 1625	机械行业研究 李强 +86 22 5836 2766	有色行业（铝、小金属）研究 张延明 +86 22 2845 1653	石油化工行业研究 刘威 +86 10 5836 2155
医药行业研究 马霏霏 +86 22 2845 1945	金融行业研究 张继袖 +86 22 2845 1849	房地产行业研究 周户 +86 10 5836 2768	有色行业（贵金属、铅锌、铜）研究 靳海明 +86 10 5836 2778
汽车、航空制造行业研究 张立平 +86 10 5836 2780	通信、传媒、家电行业研究 张晓亮 +86 10 5836 2156	电力、电力设备行业研究 李新渠 +86 10 5836 2760	钢铁行业研究 马涛 +86 10 5836 2789
建筑建材行业研究 唐笑 +86 10 5836 2159	金融工程与权证研究 何翔 +86 22 2845 1808	股指期货与衍生产品研究 房振明 +86 22 8837 0816	股指期货与衍生产品研究 徐莉莉 +86 22 2845 1659
产品设计和可转债研究 章辉 +86 22 2845 1977	债券研究 徐华 +86 22 2845 1137	宏观策略研究 黄锋 +86 22 2845 1131	金融策略与创新、证券理论研究 吕玉忠 +86 22 2845 1857
策略研究 周喜 +86 22 2845 1972	营销主管 郭靖 +86 22 2845 1879		
博士后工作站:			
资产证券化研究 刘惠杰博士 +86 22 2845 1632	私募股权基金研究 黄亚玲博士 +86 22 2836 5293		

渤海证券研究所

天津

天津市河西区宾水道三号

邮政编码: 300061

电话: (022) 28451888

传真: (022) 28451615

北京

北京市西城区丰汇园 11 号楼东翼 1107

邮政编码: 100032

电话: (010) 58362786

传真: (010) 58362157

渤海证券研究所网址: www.ewww.com.cn