



# 地价地量 磨底行情很熬人

涨一天、跌一天,这股市的走势很熬人。今年股票交易已经走过了三分之二的历程,接下来国庆节一过,各路机构基本上准备做收盘作业了。光阴荏苒,一年就将这样过去了。

仰望今年上证指数的年开盘 3314 点,今年的年 K 线再拉一根阴线,基本上也是定局了。就目前市场的走势而言,在今年最后的三分之一不到的时间中,小行情会有点,大行情基本没有了。

今年股市走势可以用一句话来归纳:下跌抵抗。一路跌、一路守,时至今日,跌出了地价、也跌出了地量,这样的颓势和市场结构在中国股市历史上也是比较罕见的。

所谓地价就是地板价,即近年来跌到最低的价格,个股如此、指数亦然,今年上

证指数最低跌到 2653 点,现在的指数离这个位置也是近在咫尺。当下最需要检验的是这个今年的最低点是不是最低,后面还有没有更低的点位,如果再创新低,那市场的颓势依旧。在过往的 8 个多月中,上证指数最低点是一次次被击穿才有现在这样的熊样的,而近在咫尺的点位靠守是守不住的,有道是:最好的防守是进攻,但还没有见到一次像样的进攻。问题还在于 2016 年 1 月,上证指数从 5178 点经过 7 个月跌到了 2638 点,而当下的指数离这个 2638 点也是近在咫尺呀,所以,几乎所有的人都在等,等大盘能否跌穿 2638 点,不跌穿不进场,这也是沪深股市每日成交量持续萎缩的原因吧。

所谓地量就是今年最低成交量,到目前

为止,今年沪深股市日成交量最低的一天是 2292 亿元,市场中人都知道:地量之后有地价,但在过往的 8 个月中也是成交量逐渐降低,地量之后还有更小的地量,6 月 A 股纳入 MSCI 指数 2.5% 以及 9 月加大到 5% 的权重,也没有见到外资大规模入市,民间投资理财的钱很多被 P2P 打爆了,谁还有更多的钱来买股票呢?股市中有一句老话:什么东西都可以骗人,唯有成交量骗不了人。市场中没钱,加上原来市场的活钱都套死在股票上了,市场就渐渐失去动力了,这是当下中国股市最大的问题。

如今,股市的地价和地量都面临着考验,这就说明当下市场的结构出了问题,这个结构性缺陷就是约有 6 万亿规模的股权质押需要化解。市场的严酷在于,上证指数

每跌 100 点,就会有一批质押股面临着平仓,而越平仓股市就越跌,尽管管理层可以通过窗口指导,用停牌、补仓、增持、回购等一系列的方法来拖时间,但毕竟是治标不治本的办法。这种结构性缺陷还在于新股还在不断地发,新股上市后大股东和实际控制人还在将手中的股票进行新的质押,不改变这样畸形的市场结构,股市要走牛那真是奢望了。

对投资者而言,无法改变目前的市场结构,也无法改变股市的基本面,股市如果继续在指数位和成交量上创出新低,那也是没有办法的事,投资者唯一能做的是守好自己手中的资产,没行情就歇着,不是天天可以做股票的,等到真正的大底来临再做追涨也来得及。

应健中



# 外资的流向与上海的蓝图

股市近期有点异样,说好呢指数没有怎么起来。说不好呢,倒有一些股票表现不错。这股市怎么了?还是看看资金的流向,再看看上海的蓝图。

简称 IIF 的国际金融协会最近让笔者有点好奇,这个协会是目前唯一和最具影响力的全球性金融业协会,总部设在美国华盛顿。其成员包括世界所有的主要商业银行和金融投资机构,以及资产管理公司、养老基金、评级机构和保险公司等,共计 400 多家。让笔者感兴趣的是 IIF 在北京时间 5 日凌晨发布的那份报告,报告指出今年 8 月,流入新兴市场股市的资金量达到 71 亿美元,其中有 58 亿美元被中国股市吸引,占比达 81.7%! 而今年以来,流入中国股市和债市的资金总量已经超过 920 亿美元。再看进一步的分析更直白:资金流入的原因部分归因于结构性调整。伴随中国股票被部分纳入 MSCI 国际指数,基金经理人开始将更多资

金配置到中国股市。该机构还指出,整体而言,中国市场正在变得越来越重要,这也反映出中国逐步向外国投资者开放国内债券和股票市场的努力。不过 IIF 同时也指出,由于贸易紧张局势加剧以及强势美元退出新兴市场债务投资,8 月份外资净流入萎缩至 22 亿美元,相比于 7 月份整体净流入 137 亿美元而言骤降超过 8 成。

类似的信息还有一份,根据 MSCI 公司此前的安排,9 月 3 日起,A 股纳入 MSCI 指数的比例将从 2.5% 上调至 5%。调整后,有 10 只 A 股将以 5% 的纳入因子新加入,使得纳入 MSCI 的 A 股增加至 236 只,合计占 MSCI 新兴市场指数权重的 0.75%。作为另一大指数公司富时罗素,是否会在 9 月份的评估会议上决定将中国 A 股纳入其编制的核心指数中引发市场各方关注。客观地说,A 股正式“入摩”标志着中国资本市场对外开放迈上新台阶,对于中国金融市场制度化、

规范化、国际化发展具有十分重要的意义及深远影响,无疑会加速“入富”即富时罗素更快地吸纳 A 股。由于 MSCI 在全球的标杆效应,其纳入 A 股有望引导更多国际性指数跟进,A 股国际化程度以及全球市场的联动性也会相应增加。央行此前统计数据显示,截至 2018 年 6 月末,境外机构和个人持有 A 股规模为 1.28 万亿元,占同期 A 股自由流通股市值的比例为 5.95%。其中,通过陆股通持股 6606.07 亿元,约占外资持股总规模的 51.8%,较 2017 年同期的 39.9% 大幅提升。

笔者撰文之日正值首届中国国际进口博览会开幕倒计时 60 天,60 天后上海将吸引全世界向中国出口产品和服务的企业的眼光。举办中国国际进口博览会是中国政府坚定支持贸易自由化和经济全球化、主动向世界开放市场的重大举措,有利于促进世界各国加强经贸交流合作,促进

全球贸易和世界经济的增长,推动开放型世界经济的发展。

近日上海召开的上海市旅游发展大会又拿出了上海旅游发展的蓝图:到 2035 年建成世界著名旅游城市,与上海基本建成卓越的全球城市同步!这是给有志于在上海发展相关产业的企业带来巨大的发展动力。2017 年,上海共接待入境游客 873 万人次,国内游客 3.18 亿人次,这个成绩虽然位于全国城市前列,但是与国际最卓越的旅游城市相比就有差距了。去年,伦敦接待入境游客 1600 万人次,巴黎、东京、纽约这些世界著名旅游城市接待的入境游客数也都在千万级以上。上海的蓝图是 2035 年入境游客数达到 1400 万,假如达标将对上海经济和国内其它城市的转型都有启发作用。上海的上市公司和致力于在上海发展相关行业的公司,应该在这张蓝图中找到自己发展的位置。

外资用资金动向关注中国,上海用自己的亮色为中国添彩,股市虽然没有很大的起色,但改变正从投资者身边开始了。文兴

本版观点仅供参考

# 迎接“金九银十”的到来

秋天是收获的季节,股市也不例外。按照往年的经验,每年九、十月份会有一波中报行情,也就是所谓的“金九银十”,主要依据如下:

- 大多数企业业绩增长。截至 9 月 3 日,已有 1167 家公司发布三季度业绩预告,预盈达 772 家,占总数的 66.2%,其中 129 家业绩增长超过 100%,有 9 家同比增长超过 1000%。
- 沪深股市处于半年多来的底部区域。沪市 A 股在 2690 点附近反复震荡筑底,处于历史的低位,可能是今年的大底,再往下深跌的可能性不大。进入 9 月份以来,一些先知先觉的百亿级别的私募基金已悄悄进入股市,逆市增仓。
- 美中贸易摩擦、美元加息已经明朗化,利空因素已经消化。国际上有色金属钴、镍、

钨、钽、钼、氧化铝等需求增加,价格上涨,推动国内有色金属系列品种呈上升趋势。

- 最近广东、山西、福建、贵州等省和民航局、交通部等单位纷纷公布一批向民间资本开放的重点领域项目清单,总投资规模达数千亿元人民币,引入实体经济,必将推动股市持续上升。
- 9 月 5 日,国务院发文促进天然气发展,将带动油气勘探、开发、储存、管网等一系列企业生产增长。同日证监会发文规范企业回购制度,必将进一步优化资本结构,稳定公司控股权,提升企业投资价值,从长远战略高度保证中国股市沿着健康的道路向前发展!

满必鸿

# 财 看门道

从 3 月 23 日特朗普签署对华贸易备忘录宣布可能对从中国进口的 600 亿美元商品加征关税,到 8 月下旬的最低点,沪指跌幅约 18%。若把这近半年的股市下跌归咎于中美贸易摩擦,恐怕没人不同意吧。不过时至今日,投资者需要回过神来思考一下,中美贸易摩擦真的会让 A 股万劫不复吗?

笔者认为,贸易摩擦会显著影响部分上市公司的营收和利润,但还有相当部分公司不会直接受影响;会拖累中国公司的科技进步,但不会中断中国公司的科技进步。中国经济终将在复杂贸易条件下产生自适应过程,继续迈步向前。

我们可以做一个加征关税影响的边际分析。2017 年中国对美商品出口约 4300 亿美元,占中国全部商品出口的 19%。两批加征关税的商品总额为 2600 亿美元,占中国对美商品出口总额的 60%,占中国全部商品出口份额的 11.5%。在这 2600 亿美元或者说中国对外出口的 11.5% 中,小部分是加征 25% 关税,其中 2000 亿是加征 10% 的关税。而这 10% 的加征中,前段时间人民币汇率变动就对消了 5%,则这些商品卖到美国的成本或售价只增加 5%。5% 的成本增加不会改变中国商品物美价廉的形象,在美销售难有显著影响。

另一方面,中国政府通过一带一路等积极的国际关系维护,通过对美国之外的 88.5% 份额市场和原来空白市场的拓展,也许是可以对消掉甚至超越掉美国市场的份额减少,使中国整体的对外出口不会受太大的波动和影响。

具体到各行各业和具体公司,过去依赖

# 贸易摩擦中的股市乐观分析

美国市场的行业和公司当然会有影响,对美国市场依赖严重的上市公司,我们可暂时予以回避。非依赖美国市场的公司,国内市场为主的,基本不会有直接影响。中美贸易摩擦最终对上市公司的影响有多大,今年的年报会给出答案。现在可以确认是:加征关税不是贸易的停止,只是商品成本增加,直接的可能后果是中国对美国的商品出口量减少;这个减少是有限的,而且对于整个中国出口来说,其他市场有可能弥补掉美国的减少。

至于美国对中国的技术封锁,中兴通讯只是一个个案,不代表整个中国科技产业。在过去几十年的经贸交流和科技创新中,中国企业已经积累了相应的技术。所谓过去中国芯片的市场占有率很低,是因为在开放的经贸环境中,企业倾向于采购一流的芯片,二流三流没有或者很少订单是正常的。在技术封锁条件下,国内的企业把订单给国内的二流三流芯片厂家,二流厂家迟早变成一流,三流厂家迟早变成二流。最近华为发布了新一代 7 纳米的麒麟 980 手机芯片,就是多年技术积累的结果。未来国内会有更多科技厂商爆出各种科技喜讯,我们不必对中国的科技前景过于担忧。

根据各个国家的比较优势,通过贸易提高各自福利,这个国际贸易的基础理论特朗普并非不知道。未来两国首脑会晤时,存在达成或部分达成协议的可能。损人不利己的贸易摩擦按理不会这样存在下去。如果美国要开这样的历史倒车,并不妨碍中国朝着其他康庄大道继续大步向前。

基于上述分析,笔者认为我们应该保持清醒,一个一个行业和一个一个公司单独理性分析,坚定买入一些被恐慌而错杀的好公司。

毛彩华

**上海拍卖行有限责任公司 拍卖公告**

拍卖时间: 2018年9月15日

▲ 13:00 西洋装饰艺术

▲ 15:00 钟表

预展时间: 2018年9月13日-14日

9:00—17:00

拍卖/预展地点: 四川北路73号

上海拍卖行有限责任公司

---

**西洋装饰艺术拍卖会**

拍品内容: 西洋品牌瓷塑、茶具; 品牌水晶玻璃艺术品、手绘珐琅艺术品等。【2000元】

联系方式: (021)63068505、63077777 × 555

**钟表拍卖会**

拍品内容: 百达翡丽、江诗丹顿、爱彼、万国、宝玑、宝珀、劳力士、欧米茄等世界名表、古董怀表及古董座钟等。【2000元】

联系方式: (021)63064336、63077777 × 208、410、301

■ 注意事项: 竞买人凭有效身份证件于拍卖前交付【】保证金, 办理登记手续、领取号牌后方可参加竞拍。

诚信接受委托, 不成交免收一切费用。网址: paimai.sh.cn