

FUTURE TREND

文：桂浩明
申银万国证券研究所

■ 股市：有望出现转机

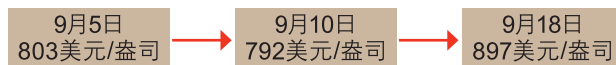
上市公司10月份将披露2008年第三季度的业绩，从目前人们普遍的估计来看，情况可能不会太理想。实际上，在2008年的二季度，上市公司的业绩增长就明显放缓。到了7月份，由于石油、煤炭等能源价格大幅上涨，对实体经济产生了很大的负面作用。另外，奥运会的召开，客观上也使得一部分商业及生产活动的节奏明显放慢，再加上2007年三季度上市公司的

业绩基数比较高，届时人们看到的数据可能会比较差。但问题是，对这一点人们早已有所预期，而且股市也已经对此作出了明显的反映，这个时候实际上已经是“利空出尽”。同时，像石化、电力行业从8月下旬起经营状况有所好转，这样不但使得第三季度的季报增添了些许亮色，同时也成为这个时期股市上涨的主要动力。因此，在市场基本面没有发生大的变化的情况下，11月份股市有望出现小幅度的反弹行情。另外，这个时候也正是一些研究机构发布对2009年市场的分析观点，在一些投资机构开始布局对2009年投资重点的时候，从经验上说，这些市场行为也容易引发大盘形成向上的行情。因此，11月份股市出现反弹的概率比较大，只是人们不能对其期望过高。

上证A股指数9月回顾



纽约黄金期货9月回顾



■ 黄金：难有作为

一年前的这个时候，黄金走出了大幅度的上涨行情。当时的基本面背景是：美元贬值、通胀升温、印度等国对黄金的需求明显放大。黄金既有来自市场的实际需求，又有来自避险的投资需要，因此形成了飙升的行情。但是，如今的情况是，美元价格出现了反弹，而大宗商品价格的回落大大淡化了人们对通胀的担忧，由于经济增长放缓，对黄金的实际需求也在下降。这也就是说，黄金市场的基本面已经发生了很大的改变。因此，在这个时候它自然难有作为。当然，由于此阶段世界经济很不稳定，投资风险加大，很多资金都在寻找安全

系数比较高的避风港，进而客观上在低位对黄金价格构成了支撑。750美元/盎司—850美元/盎司的价格，可能是此阶段黄金的主要波动区间。类似2007年这样的大幅上涨行情，人们也只能是到记忆中去寻找。在这个阶段，投资黄金强调的是逢低介入。应该说，在经济不景气的时候，买点黄金还是有道理的。

上证基金指数9月回顾

9月1日
3073.54点

9月18日
2535.17点

9月19日
2785.08点

基金：等待良机

在2008年，买入并且一直持有偏股型证券投资基金，这使得广大投资者蒙受损失。根据分析，在11月份股市有望出现小的反弹，但是这种行情对于资产规模比较大的基金来说，并不具备大的操作机会。一般来说，基金更适合在股市出现明显的趋势性行情时进行操

作，因此，现在这个阶段不是基金运作的良好时机。当然，对于偏债型基金来说，2008年多少还是能够赚点钱的，纯债券型基金与货币市场基金的盈利更是不小。不过，从其目前的收益率水平来说，在一定程度上已经透支了部分未来的收益。所以，在年底前的一段时间中，只要央行没有进行持续的大幅度降息（而且是降存款利率），同时债券指数上涨又比较快，引起收益率曲线明显下移的话，那么对于此类基金，投资者应持观望的态度。

国际原油期货价格9月回顾

9月2日
109.71美元/桶

9月12日
101.18美元/桶

9月16日
95.71美元/桶

9月19日
97.88美元/桶

9月22日
120.92美元/桶

2008年的第一个交易日，国际油价突破100美元/桶，有人发表看法说，2008年油价将暴涨。现在看来，这话说对了一半。在上半年，油价的确是大幅度上涨，并且在7月份创出了147美元/桶的新高。但也就从这个时候开始，油价开始大幅度回落，到了9月中旬，已经到了95美元/桶。这种暴涨暴跌，看上去显得很不可思议，但是认真分析下来，还是有规律可循的。这就是在经济高涨、对石油需求大幅增加的预期下，油价会大涨，并且一定会涨过头。但是，一旦这个预期被改变，那么油价也就会大幅度下跌。现在，

油价：继续探底行情

人们普遍对世界经济缺乏良好的预期，投机资金也因此大量撤离了石油市场，油价也就开始走低寻找底部。当然了，石油毕竟是不可再生商品，而且国际市场上的基本需求还是存在的，因此，其下跌总是有一个限度。在回落到80美元/桶时，其价格会出现反复，从技术分析的角度来说也就是开始了探底的过程。

商品期货：仍有熊出没

全球的商品期货，2008年是坐了一次过山车。年初普遍暴涨，当时有个很具体的目标：铜一万、金一千、油一百。时隔不久，后两个价格目标就已经实现了。而到了年中，商品期货市场不断出现大面积跌停的局面，人们惊呼：熊市来了。出现这种局面的原因也很简单：世界经济出现了下滑，有效需求不足，这样支持商品期货牛市的基础也就不复存在；另一个原因是由于商品期货市场的特性所致，一旦上涨或者下跌，往往是要走过头的。现在看来，这种走过头的行情还没有结束。历史上，11月份的行情通常都是延续前一时期的走势，顺势进行。既然如此，那么人们也就无从对这个时期的商品期货价格抱有预期了。在一般情况下，此间农产品的价格调整幅度会比较大，铜等矿产品的价格会相对平稳一点。期货市场是一个双向操作的市场，在理论上这个时期适合做空。只是考虑到接近年底，市场头寸通常比较紧张。因此，操作上最好是顺势而为、适可而止。对于没有准备进行实物交割的投资者来说，尤其如此。另外，由于世界经济不景气的局面还在延续，所以估计不会有太多的资金涌入商品期货市场，交易会相对清淡些。 [1]

[责任编辑：张丽]