

政策未明 底部恐“进易出难”

□南京证券 周旭 温丽君

周二A股再度走出独立于全球股市的行情走势,在美欧以及亚太股市因日本利好经济数据公布的刺激大幅反弹的背景下,A股依然冲高回落,弱势调整,尤其是前期的强势板块如餐饮旅游、纺织服装、医药等防御型品种,都遭遇一定获利回吐压力,跌幅居前。在周一银行股迎来估值集中修复过后,市场开始遭遇强势股的调整压力。可见,尽管股指前期的反弹势头凌厉,但超跌反弹的性质依然十分明显,这也意味着,2437点的低点正在逐渐确立,但股指要走出底部,则仍需反复的震荡整固。

外围冲击弱化 政策成主导

标普降级引发的连锁效应正在逐渐散去,投资者也逐渐从美债危机、欧债危机的阴影中慢慢走出。尽管还没有任何迹象表明欧美各国的主权债务危机趋缓,但G8国家在评级下调后即发表声明,强调不惜一切代价,防范风险蔓延,而美联储也随后采取行动,明言“超低利率水平”会至少维持到2013年中。无疑,各国政府的强力

挖坑”行情接近尾声

□银泰证券

周二大盘上试8月5日缺口前沿受阻。我们认为,市场需通过反复震荡、逐步推高的方式化解上层层阻力。在国外局势逐渐明朗、国内货币政策工具顺序调整的背景下,此次“挖坑”行情已接近尾声,伴随市场震荡,个股的短线机会值得关注。

国外市场趋于平缓

美国主权信用等级调低一度令投资者对美国经济的担忧情绪升温,并重挫全球股市。不过上周四公布的前一周初请失业金人数下降至40万人之下,使投资者对QE3的忧虑有所下降,加上美联储宣布“零利率维持至2013年年中”,对提振市场信心是利好。美国经济陷入到二次探底甚至新一轮金融危机的可能性很小。

欧洲市场逐渐企稳。目前欧债危机仍在积极处理中,市场忧虑趋于平缓。上周意大利批准了一项总额455亿欧元的赤字削减计划以控制债务,美德等国也将在近期公布拿出实际有效举措缓解市场担忧。在资本市场上,比利时、法国、意大利和西班牙等国均实施程度不一的“裸卖空”禁令,使市场恐慌心态得到安抚,股市大幅动荡的时刻正在过去。

货币工具顺序调整

7月人民币新增信贷数据远低于市场预期,也创下年内新低,显示金融对实体经济的支持已大幅下降;同时,本外币信贷环比增幅创下5年以来的新低,也低于1992年以来的历史平均水平。M2增幅创下2007年以来的新低,远低于16%的控制线。这里有半年度考核、存款搬家等原因,但在M2增速低于GDP与CPI增速之和后,便出现了所谓的“货币缺口”现象,信贷紧缩是否过度已经引起管理层的重视与重新思考。

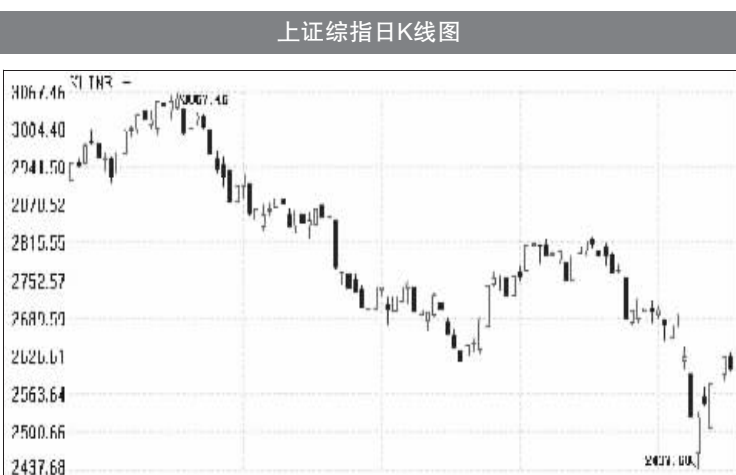
从央行二季度货币政策执行报告可以看出,紧缩货币政策工具运用顺序出现调整,依次为利率、汇率、公开市场操作、存款准备金率。



截止到16日20点,共有2175人参加

今日走势判断		
选项	比例	票数
上涨	38.3%	832
震荡	20.6%	449
下跌	41.1%	894

目前仓位状况 (加权平均仓位:62.1%)		
选项	比例	票数
满仓(100%)	42.5%	925
75%左右	14.2%	308
50%左右	13.7%	299
25%左右	8.4%	183
空仓(0%)	21.1%	460



短期震荡整固 关注个股机会

海外市场的大幅动荡,或在极度恐慌中砸出2437点年内重要的中期低点,这正是基于我们对国内下半年政策的判断。无论是从基本面预期亦或是政策资金面预期,都不会比上半年的更坏。但是,短期股指的大幅反弹更多仍属于超跌反弹性质,未来一段时间内,政策仍将处于观察时期,一方面需关注国内通胀走势,另一方面也需关注外围经济走势对于国内的冲击。因此,股指短

修复性反弹在震荡中展开

□民生证券研究所策略团队

未来公开市场、汇率和信贷“定向宽松”将是紧缩政策首选,在三季度经济趋于软着陆和通胀回落的拐点下,继续看好中期市场。短期外围市场依然主导A股市场情绪,风险仍然存在。结构性行情下,推荐航空、高端白酒等可选消费品和以智能交通、计算机为代表的业绩高确定性成长板块。

需求增速回落加快“软着陆”

7月规模以上工业增加值同比增长14.0%,比6月份回落1.1个百分点,工业生产回落速度较明显。三大需求看,7月投资和消费的名义增速和实际增速继续回落,加快经济去库存与“软着陆”过程。

7月社会消费品零售总额增长17.2%,比6月回落0.5个百分点,剔除价格上涨因素,实际增长约10.8%,连续4个月回落,处于2005年以来的较低水平。7月固定资产投资实际增长16.7%,创今年以来单月投资实际增速新低。受保障房加快建设带动,房地产7月实际投资增长28.0%,比上月提高7.2个百分点,成为一大亮点。

从外贸情况看,7月出口好于预期,出口加速的原因在于前期订单的滞后反应。通常情况下,从出口企业接受订单到实际出口成行一般需要3个月左右的滞后期。三季度后两月,预计加工贸易继续保持稳定,欧美经济消费库存回补仍有望带动一般

两市B指顺势回调

□本报记者 魏静

央票利率上行导致的加息预期升温,令A股市场的反弹暂时受阻,昨日两市A股均小幅回落。主板市场“掉头向下”,令两市B股也顺势回调,值得注意的是,昨日深市B指的调整幅度明显要大于沪市B指。

截至16日收盘,上证B指高位回落,全日微跌0.16%,报收

贸易出口增长。

货币政策定向宽松 人民币升值加速

7月新增信贷明显低于预期,货币供应量同比增速呈现明显下滑,表明在信贷控制、动态差别准备金率和日均存贷比的监管下,政策紧缩效果逐步显现。我国货币政策进入一个相对平稳的观察期,公开市场、汇率和信贷“定向宽松”将是首选,准备金率和利率政策的使用将更为谨慎。

金融监管部门年中工作会议日前召开。会议信息表明下半年央行将采取“定向宽松”方式,适当放松融资限制,对三农、中小企业、保障性住房等领域给予融资政策倾斜。向中小企业、保障性住房等新兴融资倾斜,可以有效缓解投资者对经济增速下滑的担忧;虽然“定向宽松”并不意味着货币政策的正式转向,但可以看出央行对与总量型紧缩政策的使用趋于谨慎。

受外贸顺差扩大,外汇占款上升,人民币仍将被迫进一步加速升值。6-7月,外贸顺差持续扩大,由6月的220亿美元升至7月的315亿美元,现行结售汇制度导致外汇占款持续增加。外部资金的持续流入对货币政策带来一定负面冲击,为避免或减轻央行货币政策被外部资金流入绑架的压力,加速人民币升值仍将是央行被动格局下的最优选择,我们预计未来几个月人民币继续加速升值,年底升至6.25-6.13之间。

的股票只有三只。昨日深市52只正常交易的B股中,仅有10只个股实现上涨,当日出现下跌的B股则多达41只,丽珠B及古井贡B全日跌幅分别高达6.33%及5.58%。

AB股比价方面,两市86只AB股

目前依然是全溢价状态,溢价率最低的还是万科B,其最新比价为1.08。

分析人士表示,尽管加息预期再起令市场短线承压,但鉴于加息预期已在7月底的市场中有所反应,因而预计其对市场的影响不会太大,短线整理后市场仍有望维持强势格局。

期仍难有趋势性机会,上行空间依然有限。与此同时,8月5日的跳空缺口对于股指的向下牵引作用仍然明显,这意味着市场的筑底阶段仍将需要一个过程,短期股指仍将在2500-2700点区域反复震荡整固。

在市场难有趋势性行情的背景下,个股机会依然是市场的主导,后续建议抓住两条主线。首先,依然关注受益于国内市场稳定增长、业绩增长确定的大消费类品种,从产品消费看,白酒、家纺服装、海珍品等持续高景气,服务消费上,商业零售、建筑装饰等行业的增长也依然喜人,尤其是各个行业的龙头个股,由于其消费品牌的逐渐确立,未来将迎来更大的增长空间,后续依然值得重点关注。其次,这就意味着一段时间内中小板、创业板个股仍成为热点主流板块,其中,战略新兴产业也将成为重要的政策对冲砝码,相关“十二五”规划将相继出台,受益于政策利好的新能源、节能环保、新材料等板块个股也将继续迎来一定机会。

修复性反弹在震荡中展开

短期外围市场风险仍存

尽管欧盟限制做空,美国延长低利率政策期限,促成国际股市止跌,但外围市场风险在于对未来经济预期的调整,目前多项指标显示欧美经济增长疲弱,政策刺激触及财政紧缩瓶颈,系统性风险依然存在。

在美国主权债务评级被首次下调后,外围市场担忧情绪持续蔓延。上周三市场传闻法国可能被下调评级,法国国债的信用违约掉期盘中最高飙升至161。从海外股市来看,虽然短期而言,投资者风险偏好的下降推动美国长期国债利率下探,但在欧美经济增速进一步走低的背景下,长债利率将长期走高,投资者的风险溢价将上升,欧美股市继续承压。

震荡中把握结构性行情

欧、美债务危机进一步减小了准备金率和加息政策实施的可能,公开市场连续四周净投放资金1650亿元,推动宏观资金面明显回暖。在信贷控制、动态差别准备金率和日均存贷比的监管下,政策紧缩效果逐步显现,预计货币政策将进入一个相对平稳的观察期,公开市场、汇率和信贷“定向宽松”将是首选。

在三季度经济软着陆和通胀回落的背景下,继续看好中期市场。短期来看,外围市场依然主导A股市场情绪,短期风险仍然存在。投资机会上继续把握结构性行情,推荐航空、高端白酒等可选消费品和以计算机、智能交通为代表的业绩高确定成长板块。

的股票只有三只。昨日深市52只正常交易的B股中,仅有10只个股实现上涨,当日出现下跌的B股则多达41只,丽珠B及古井贡B全日跌幅分别高达6.33%及5.58%。

AB股比价方面,两市86只AB股目前依然是全溢价状态,溢价率最低的还是万科B,其最新比价为1.08。

分析人士表示,尽管加息预期再起令市场短线承压,但鉴于加息预期已在7月底的市场中有所反应,因而预计其对市场的影响不会太大,短线整理后市场仍有望维持强势格局。

期指贴水传递利空信号

□申万研究所 桂浩明

行将在本月18日结束交易的股指期货8月合约,近期出现了较为明显的贴水状况。本周一股市大涨,沪深300指数报收2917点,但是该合约的收盘价却只有2897点。两者相较,形成了20点的基差;而截至周二收市,基差进一步扩大至22点。今年以来,由于参与套利操作的资金增加等原因,期现之间的基差一般都不大,往往只有3到5点。现在达到了20点,而且是在股指期货合约很快就要到期清算的时候出现,这就很引人关注。因为它实际上提示了这样一个现象:股指期货的投资者看淡近期股市,为此甚至不惧怕有套利操作。

对于很多股市投资者来说,股指期货只是其进行股票投资的一个参考。一年多来的实践显示,由于市场本身波动有限,没有能够形成较为稳定的中长期趋势,因此股指期货也就难以有效发挥其价值发现的功能,并且由于受制于各方面的因素,其与股票现货指数之间也难以保持相应的基差,以致套利交易很难进行。但是,一旦基差放大,通常就会提示一波比较大的行情即将出现。去年10月份期现之间的基差一下子放大到100点以上,并且是期指呈现持续的升水交易状态,于是人们看到股市出现了一波颇有声势的大行情。今年6月份,股市从低位开始反弹,有不少人看好这波行情,但是期现之间的基差却一直没有拉大,并且还不时出现贴水交易。结果大家都看得很清楚,股市在完成了超跌反弹后就告下行,并且在外围因素的影响下,还创出了本轮调整以来的新低。在这里,人们不能不承认,股指期货在揭示市场未来走势方面,还是有一定作用的。

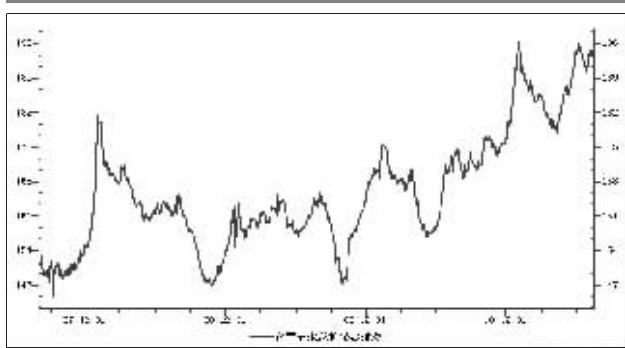
这里需要讨论的问题是,为什么近期股指期货频繁出现贴水,并且幅度还有所拉大呢?现在的各个股指期货合约对应的都是沪深300指数,应该说,这是一个以大市值股票为主要样本的指数。股指期货的走势疲弱,实际上反映了部分投资者对大市值股票的不看好。现在市值最大的板块无非是金融和石化,而这两个板块确实表现不佳。如果说,在某种程度上确实存在因为这两大板块行情的偏弱从而对大盘构成制约的情况,那么股指期货的走势在客观上也对此作出了反映。

另外,对于大盘股来说,其行情的发动除了有股票基本面方面的需求外,还存在对资金量的需求。现实问题是,在宏观调控的大背景下,股市的流动性不足,大盘股启动缺乏最为基础的资金条件。这一点表现在股指期货上,就是如果期指上涨比较多,而现货股指却涨不动的话,那么这种升水马上就会引来大量的套利盘,从而使得空仓急剧增加,升水迅速消失。因此,对于期指的投资者来说,如果充分估量现在的市场格局,在大趋势上是不敢轻易大举做多的。相反,倒是做空似乎更有把握。这就是现在市场经常性地出现贴水交易的缘故。换个角度来说,这也是在传递利空的信号:大盘股缺乏上涨的动力,市场资金面根本不支持股市的大幅反弹。

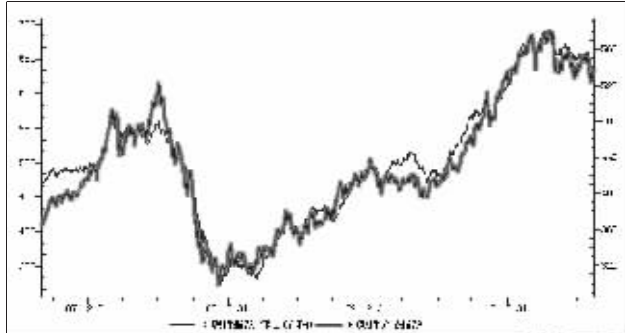
在本周一,股指回补了上周一的向下跳空缺口,这让不少投资者感受到了做多的气氛。的确,从股市盘面来看,行情的确有向上发展的迹象,特别是金融股的反弹更是令人遐想。但是,如果再仔细看看股指期货的贴水走势,人们就不应该再盲目乐观了,因为这里传递了太多的利空信号。正视这些利空信号,耐心等待化解这些利空因素的条件出现,则是投资者现在所应该做的。

■数据工厂|Data

上周农产品批发价格指数维持高位震荡走势



上周CRB指数整体出现回落



点评:8月份以来,虽然国际大宗商品价格大跌,但国内农产品批发价格重拾升势。在7月CPI刷新本轮通胀新高之后,8月CPI维持高位的概率依然较大,不过再创新高的概率较小。

据农业部的数据,上周农产品批发价格维持高位震荡的走势。截至8月12日,农产品批发价格指数报193.70点,较前一周8月5日的193.50点小幅上升,与8月1日的192.40点相比则明显出现上涨。本周以来的两个交易日该指数继续小幅走高,截至8月16日,该指数收报194.90点。总体来看,8月份农产品批发价格指数呈现出震荡上升的趋势,幸运的是,升幅并不大。从这一点来看,8月国内农产品价格导致的通胀压力依然较大。

与此同时,上周CRB指数则震荡回落。截至8月12日,CRB现货价格指数和期货价格指数分别收报540.76点和630.35点,较前一周的548.15点和628.58点有所下降;相较8月1日的556.30点和646.89点来说,CRB指数8月以来的下行态势较为明显。不过,本周以来,CRB现货及期货指数又有重拾升势的迹象,截至15日,这两大指数双双走高,分别收报543.51点和633.34点。

分析人士指出,8月份以来,海外大宗商品价格的暴跌,令国内输入型通胀压力暂时得到缓解,但国内农产品价格仍小幅上行,短期国内通胀压力很难出现明显的缓解。不过,综合外围的输入型通胀压力及国内的内生性通胀压力来看,8月份CPI或维持在一个相对高位,但继续创新高的可能性较小。事实上,当前市场对通胀的关注度已明显下降,下半年通胀高位徘徊缓慢回落的态势已基本成为市场共识。(魏静)

股市有风险,请慎重入市。 本版股市分析文章,属个人观点,仅供参考,股民据此入市操作,风险自担。