



题材风劲吹 做“听风者”为上策

□本报记者 李波

昨日沪深股指触底反弹,收盘微涨,而页岩气等题材板块则再掀波澜,题材风的劲吹与股指的犹豫形成鲜明对比。分析人士指出,“题材风”有助于维持市场的活跃度,也赋予了市场一定的赚钱效应;不过,随着题材炒作的升温,追高风险也在加剧,并且存量资金缩容炒作题材股也成为股指疲弱不振的另一诱因。实际上,题材股终究不是市场的主力,只有主流板块回归,市场才可能开启稳健而安全的反弹之旅。因此,面对最炫题材风,等主流股、做“听风者”,也许是最安全的选择。

指数踌躇 题材风劲吹

昨日沪深两市早盘一度走低,午后触底反弹,沪综指和深成指收盘仅微幅收红。不过,与股指的惊险和踌躇形成鲜明对比的是

部分“题材风”的逆势劲吹。

截至收盘,上证综指和深证成指分别收报2142.53点和9089.61点,分别仅微涨0.30%和0.56%,其中上证综指盘中最低探至2119.25点,一度面临破位风险。然而,指数的疲弱并未阻碍部分个股的逆势狂欢。剔除ST股,昨日两市共有23只个股封涨停,另有14只个股涨幅超过7%;相比之下,跌停家数寥寥,仅有三湘股份一只个股跌停。

纵观涨停个股,不难发现大部分品种都被贴上了题材的标签。其中,近期持续逞强的页岩气概念股再度成为领头羊,惠博普、恒泰艾普、蓝科高新、山东墨龙等个股强势涨停;与此同时,受国务院日前批复《无锡国家传感网创新示范区发展规划纲要》的利好刺激,无锡物联网概念股也成为资金追逐的热点,和晶科技、太极实业、长电科技纷纷涨停;此外,泉州金改概念板块也有所表现,

龙头股兴欣股份封涨停。

从Wind概念指数表现来看,昨日页岩气概念指数大涨4.25%,节能元器件和移动支付指数也分别上涨了3.24%和2.36%。一时间,题材炒作的狂热与沪深股指的犹豫导演了“冰火两重天”的戏码。

值得一提的是,昨日上证综指的午后苏醒在一定程度上缘于题材风的席卷。昨日午后13:30开始,题材股的炒作热情明显开始蔓延至农药、石化、煤炭、传媒等板块,大部分行业板块相继翻红,并带动上证综指实现触底反弹,从而赋予市场一定的赚钱效应。

警惕追高风险 等待主流回归

近期题材股反复活跃,昨日对于相关概念的炒作更是达到极致,不少“牛股”熠熠生辉。“题材风”席卷A股确实释放出一定的积

极信号。

一方面,在当前经济增速继续下行、货币放松屡屡落空的背景下,权重板块缺乏持续反弹的动力和土壤,而题材股的持续活跃有助于维持市场的活跃度,否则,死水微澜极易导致投资者信心的全面崩塌。

另一方面,近期题材股的活跃看似凌乱,实则均围绕一条主线——政策。从页岩气到无锡物联网,从三沙淡水到泉州金改,无不受益相关政策的刺激,这就使得热点题材有迹可循,从而赋予了市场一定的赚钱效应。

不过,值得注意的是,题材股炒作的升温,也令其自身风险以及对大盘的副作用开始显现。首先,政策利好对相关板块和个股的刺激一向呈现边际效应递减的规律,这就使得题材股持续上涨的难度将随着时间的推移而逐步加大,由此便令“追高”的风险上升。

其次,在经济持续下行的压制下,增量资金不愿进场,存量资金只好选择自我缩容,集中炒作题材股,这就使得指数的上行力不从心,而一旦指数再度下探,那么题材股早晚难逃曲终人散的命运。

题材风令人目不暇接,但终有散去的时候;题材股总能掀起波澜,但从来都不是市场的主流。指数若要实现稳健而持续的反弹,必须依靠主流板块企稳上行。值得庆幸的是,昨日午后采掘、房地产、银行等权重板块有所表现,令大盘再现生机。

从资金动向看,题材热点的闪现和开花,折射出存量资金的身影;而主流板块的企稳反弹,才标志着增量资金的入场。而只有增量资金持续进场,市场才有可能真正开启反弹之旅。因此,面对最炫题材风,不贸然探险,静观资金动向,做一名耐心的“听风者”,也许是最好的选择。

策略汇

长城证券:底部整固

信贷数据令人失望,7月新增贷款5401亿,较6月大幅减少3800亿左右,并且大幅低于市场预期7000亿。值得关注的是融资模式正悄然发生转变。虽然新增贷款不尽如人意,但7月的社会融资总额还是反映出一些正面的信号。7月新增社会融资总量剔除股票类融资后达到1万亿左右,是去年同期的两倍,同比增长18%左右。我们猜测,目前投资和融资模式不同于2009年的,是地方平台的融资可能更加依赖于债券或表外等直接融资模式。因此,新增贷款对固定资产投资的解释度可能正在下降。

综合来看7月的数据,我们认为没有出现显著向上或显著向下的预期差,虽然新增贷款低于预

期,但是这可能由于直接融资占比重的扩大所致;虽然工业数据同比仍然回落,但不存在价格扰动的发电量数据同比回升;并且固定资产投资有止跌企稳的迹象,我们判断经济增速正处于底部整固的状态。

从股票类资产的驱动因素来看,部分底部特征已经显现。在3、4季度,通胀从触底进入温和回升、真实利率触顶回落、融资成本进一步下行,将是大概率事件。从投资时钟的角度来讲,我们认为下半年债券进入“牛尾”,股票类资产的投资吸引力正在回升。建议投资者将前期防御性的组合配置模式逐渐转向均衡性配置,适度提高金融类和周期类品种的配置权重。

国泰君安:短期将迎震荡考验

5月初以来的持续调整在最近出现了将近两周的反弹,这也符合我们此前预期,毕竟从市场情绪来看,存在这么一次类似于情绪修复式的反弹。从运行过程来看,热点集中于上半年的“吃喝玩乐”强势板块。

7月份的数据中,其实有惊喜。银行信贷低于预期,虽然存在依靠债券融资替代一部分银行贷款方式的可能,但是起码从投资、工业增加值等现状指标中目前仍看不到明确的拉动效应,另一方面PPI的回落之中则隐藏着未来利润回升的喜气,7月份上游价格同比涨幅终于开始回落,预示着周期调整中价格回落之于利润改善的正向效应有望逐步展开。

综合而言,在这么一张数据表面前,没有强力的实质政策呵护,情绪修复式的反弹已经经历两周,之后的市场尤其是指数可能会迎来一些震荡考验,但是从中期来说二次机遇的趋势性机会也在临近。

在经济回升明显的一系列类似工业增加值、投资绝对指标回升之前,一些相对指标就会提前展示,PMI原材料库存-产成品库存是存货效应的相对改善,而从PPI这个月的弱势来看,PPI原材料价格的回落-PII采购价格则代表着周期回落中,已经蕴含着见底恢复的轮回,利润率的有望触底回升会使得已经开始下降的资金价格落实到投资实处。

国信证券:调整概率在增大

7月份的宏观数据显示经济仍面临着下行的压力,但回落增速有所企稳。通胀进入1时代,压力进一步缓解,但政策并没有出现预期的宽松。可能是管理层对未通通胀压力的担忧,在央行6月份的货币政策执行报告中体现明显。一是8月份CPI可能回升。二是劳动力价格上涨的压力仍较大。

稳增长体现在结构性。一是各地纷纷重拳出击稳增长,投资冲动显现。二是房地产调控继续,导致地方投资资金从何而来存疑惑。房地产量价齐升的态势短期还将持续,房地产放松调控的可能性再次降低。8月上旬,北京楼市成交量再创调控后同期新高,新建住宅签约套数为4894套,相比上月上涨幅度12%,同比去年上涨幅度则达到了230%。

资金供需方面,还需政策积极支持。本周仅有2只新股首发上市,总计金额约7亿元,今年以

来单周IPO金额少于10亿元的仅有5次,分别为1月20日、2月3日、2月24日、4月6日和6月15日。短期新股发行的压力相对较小。另外截至8月10日,证监会网站上已经有25天未见新公司的预披露公告,证监会发审委10天来没有一家公司上会接受审核。

对于市场的判断,最近两周市场出现弱反弹,短期由于数据低于预期,市场上行的动力恐将受阻,若没有政策进一步出台,本周市场出现调整的可能性较大。行业配置: ①关注银行、钢铁和两桶油。 ②由于暑期旅游旺季的来临,继续关注旅游板块。 ③适当关注超跌和基金低配的煤炭和有色。 ④适当关注中报业绩较好的上市公司,主要存在于医药、装饰等板块。短期我们对于证券板块保持谨慎看法,西南证券放弃并购说明部分中小券商的估值被高估。(曹阳 整理)

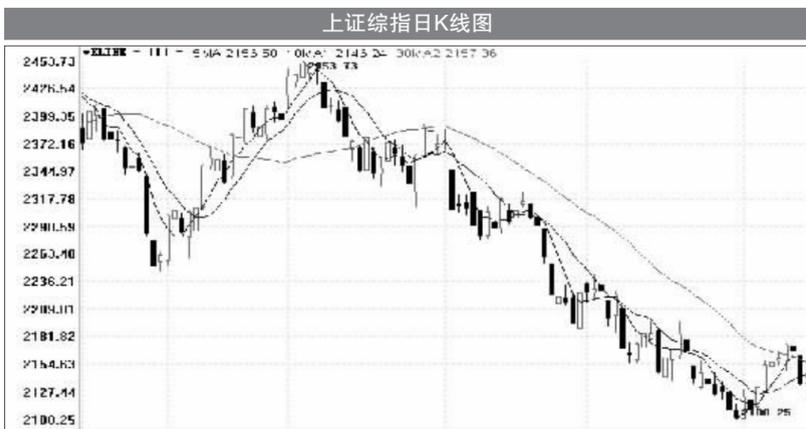
趋势难明 观望为上

□申万研究所 桂浩明

A股8月以来反弹行情,到上周末就渐露疲态。不过,当时人们更多地还是认为,这只是股指连续上涨以后的一次回调,大盘在这以后还能够继续上涨行情。但经过了本周一的中阴下跌,投资者不禁开始担忧,如果“黑色星期一”的魔咒再现,那么此前的反弹可能面临夭折。

不过,从本周二股市的表现来看,做空能量似乎并不是特别充足,股指在2120点附近还是得到了一定的支撑,结果令大盘留下一条不太短的下影线。尽管全天股指最后收盘时只是微涨,但基本稳住了阵脚,同时也在一定程度上化解了大盘持续下跌的风险。其实,回过头来看,出现在上周五和本周一的股市下跌,有其必然性,但也有偶然性。

所谓的必然性,那是由于当时公布的宏观经济数据明显低于预期,这就加深了人们对实体经济担忧,再加上股市又已经连续上涨了五个交易日,自然也存在调整的要求。而在本周一,由于受到传闻影响,券商、保险等板块下跌,权重板块的下跌对整个大盘起到了比较大的拖累作用。也许,在某种角度上来说,券商与保险板块,的确有调整的空间,如果各自分头缓缓回落,那么对大盘的影响也是有限的,但是它们却突然联手下跌,这就对市场信心带来了冲击。而



这个看似偶然的因素,在市场心态十分脆弱的情况下,自然会对股市产生极大的打击。只是,在这里人们也不难发现,偶然因素的作用,多半是暂时的。在这个因素逐渐消退以后,大盘还是会回归正常的。

那么,当前股市的正常运行态势究竟如何?简单而言,一方面经过前期的大幅度下跌,股指已经处于2009年3月份以来的最低位,做空能量也因此进一步利空的情况下,短期内股指再度大跌的可能性不大。即使如7月份宏观数据不理想,但是因为大体还是与预期相差不太远,所以利空可以比较快地得到消化。而且进一步说,在以预期的将来,市场环境还是会得到一定改善的。这就

使得投资者对于后市,多少还会抱有一定希望。自前周开始的股市反弹,实际上就是在这样的背景下出现的。而既然这个背景现在也不是全然消失,所以股指就难以深跌,相反反弹也还会有余波。

但另外一方面,现在的基本面依然比较严峻,很难形成对股市上行的有效支撑。特别是经过一个阶段的下跌,市场人气散失,股市的运行全靠盘中资金在释放得比较多。因此,在没有进一步利空的情况下,短期内股指很难展开有力度的上涨。现在看来,2200点的阻力要比预期的大不少,多条中短期均线一触就破,反映出上涨的根基很脆弱。因此,综合而言,股市实际上处于一种上涨缺乏空间、下行又有支撑的状态,因此只能维持区

间窄幅震荡。

无疑,在股指维持区间窄幅震荡状态时,投资者的操作难度是比较大的,因为即使有个股行情,其强度也相对较弱,而且热点转换很快,令人难以把握。这一点,人们从近期市场的表现中,也可见一斑。所以,对于多数投资者而言,现在还是以观望为好,控制仓位,并且减少操作频率。时下,两市成交量减少,这也从一个侧面表明了有越来越多的投资者持这样的操作思路。从市场行为的角度而言,观望与等待也是一种操作,观望是为了进一步看清趋势,等待则是要选择一个更好的入市时机。而现在,由于趋势还不太明朗,好的入市机会也没有出现,因此就还得继续观望与等待。

上下两难 趋势性好转时机未至

□民生策略团队

与银行股的强势相对应的是,地产板块表现疲弱,恒生地产分类指数仅微涨0.38%,其中,华润置地及中国海外两只中资地产股领涨,跌幅均在1%左右。今年以来,中资地产股为港股市场中表现较为强势的板块之一,一方面缘于内地楼市交投的回暖,另一方面对于地方楼市调控放松的憧憬也对该板块给予一定支撑。然而,近期披露的部分地产股中期业绩较为平淡,而且内地管理层反复强调地产调控不会放松,因此,不排除该板块后市出现持续获利回吐的可能。

展望港股后市,从技术面上看,目前恒指点位逼近年线上方“800点魔咒”区域,今年2-5月间恒指曾经三次冲击该区域均已失败告终,因此,在技术上看恒指短线面临压力。另外,从基本面上看,预计在欧洲危机区域平缓的背景下,国际资本市场的主导逻辑将由风险偏好转向经济基本面及套息交易逻辑,美联储9月份推出QE3的可能性仍不大,而在美国经济相对乐观的背景下,美元指数中期震荡向上的概率较高,在国际热钱难以趋势性流入的情况下,港股或难开启新一轮攻势。

指标已经逼近阶段性低位。产业资本增持加速。7月份以来,产业资本再度活跃,主要表现在增持公司家数增多和减持家数减少,净减持规模处在下行区间。行业方面,制造业和信息技术业增持公司较多,市值较大。

产业资本与市场走势高度共振:一是产业资本的特殊性导致其有较强的示范效应,较大程度上影响了市场情绪;二是随着产业资本额度的增加,其本身就是市场力量的一部分。估值降至历史绝对低位。当前全部A股估值水平12.3倍,不足历史平均估值水平的一半,接近历史最低估值12.1倍。从各行业估值水平来看,所有行业估值均低于历史均值,绝大多数不足历史均值的一半,个别行业,如银行、建筑、房地产等板块处在历史估值的绝对最低位。

PPI继续大幅下降 企业盈利改善时间拖后

7月份,全国工业生产者出

厂价格同比下降2.9%,环比下降0.8%。工业生产者购进价格同比下降3.4%,环比下降0.8%。

PPI回落幅度扩大,工业企业主动去库存压力持续,工业企业盈利能力继续收窄。从同比数据看,PPI生产资料价格同比下降3.9%,剔除翘尾因素,7月当月PPI新涨价因素为-1.31%,较6月-0.49%显著扩大。

从产业链价格调整看,尽管PPI回落从产业链下游传导至产业链上游,但受制于终端需求不足,企业去库存缓慢,产成品库存周转率低,导致上游原材料成本下降未能有效在企业销售收入中体现,工业企业销售收入中主营业务成本占比仍然攀升,企业主动降价去库存过程造成直接利润冲减。

受翘尾因素影响和当前内外需求低迷制约,预测三季度PPI将维持在全年低位。企业盈利下滑压力短期内仍将持续。短期内,企业盈利之所以难以改善,关键在需求不足导致企业存货周转率低,企业原材料补库存需求不足,上游原材料出

厂价格的回落不能有效降低下游企业主营业务成本。只有当企业产成品库存回落至低于正常库存需求水平,企业产成品周转加快,新进原材料成本下降,企业收入中成本占比回落,企业盈利方可出现好转。

趋势性好转 需政策或经济利好落地

鉴于当前股市主要指标均已达到历史低位,经济止住大幅下跌趋势,以及产业资本增持的案件明显增多,我们认为市场继续深度下挫的可能性较小。

从最近沟通的情况看,目前大部分投资者的悲观情绪较前期也都有大幅改善,但由于经济复苏前景仍不明朗,态度上仍以观望为主。股市的大幅反弹需要经济数据实质性好转或者政策大幅改善,在基本面转折前,建议投资者关注前期超跌、业绩稳定或者有望出现改善的板块,包括建筑、汽车、机械、TMT等,以及在全市场业绩存在下调压力情况下中报超预期个股。



截止到14日20点,共有1138人参加

今日走势判断		
选项	比例	票数
上涨	54.0%	753
震荡	14.9%	400
下跌	31.1%	1032

目前仓位状况 (加权平均仓位:65.5%)		
选项	比例	票数
满仓(100%)	47.9%	545
75%左右	13.3%	151
50%左右	10.7%	122
25%左右	9.1%	104
空仓(0%)	19.0%	216

常用技术分析指标数值表(2012年8月14日) 宏源证券北京金融大街(太平桥大街)营业部提供

技术指标	上证(综指)	沪深300	深证(成指)
MA(6)	↑2156.50	↑2382.04	↑9283.05
MA(10)	↑2146.24	↑2373.19	↑9159.49
MA(20)	↑2143.87	↑2371.79	↑9192.76
MA(60)	↑2157.36	↑2392.19	↑9324.53
MA(120)	↑2229.26	↑2471.42	↑9578.70
MA(250)	↑2284.15	↑2518.74	↑9760.64
BIAS(2)	↑2307.03	↑2537.67	↑9823.21
BIAS(6)	↑2353.95	↑2573.67	↑9882.28
BIAS(12)	↑-0.66	↑-1.10	↑-1.10
BIAS(24)	↑0.13	↑-0.59	↑-0.59
DIF(2,26)	↑-14.44	↑-19.41	↑-104.28
DEA(9)	↑-21.24	↑-25.53	↑-119.07
RSI(6)	↑45.85	↑40.48	↑41.41
RSI(12)	↑44.95	↑42.07	↑41.85
%K(9,3)	↑68.55	↑62.17	↑56.83
%D(3)	↑69.39	↑64.90	↑59.40

技术指标	上证(综指)	沪深300	深证(成指)
PSY(12)	58.33	58.33	50.00
MA(6)	↑56.94	↑56.94	↑50.00
+DI(7)	↑17.97	↑17.32	↑16.13
-DI(7)	↑31.61	↑36.29	↑33.03
ADX	↑30.19	↑31.11	↑26.75
ADXR	↑31.29	↑30.50	↑26.72
BR(26)	↑158.84	↑164.48	↑160.06
AR(26)	↑229.26	↑235.16	↑225.30
%W(10)	↑45.64	↑63.72	↑61.30
%W(20)	↑56.66	↑73.05	↑76.39
%K(9,3)	↑65.38	↑54.84	↑50.70
%D(3)	↑68.55	↑62.17	↑56.83
%J(3)	↑59.05	↑40.16	↑38.46
MOM(12)	↑13.76	↑7.91	↑2.48
MA(6)	↑15.43	↑17.08	↑6.36
ROC(12)	↑0.65	↑0.34	↑0.03