

守望2100 耐心等待曙光到来

□本报记者 曹阳

相信在经历了今年“熊市”的洗礼之后,绝大多数投资者都认同A股市场与经济基本面的同步性,股市作为“经济晴雨表”的功能彰显无遗。因此,经济何时企稳才是这轮空头行情真正终结的关键性因素。

目前来看,我国经济在三季度仍面临严峻形势,但不排除经济于三季度中后期迎来短周期的企稳,这将为市场提供潜在的反弹契机。在经济基本面未见转暖迹象的背景下,2100点成为中期底部的可能性并不大,但是多方试图围绕2100点组织反攻的迹象较为明显。对持仓者而言,在当前位置割肉的风险要大于坚持的风险;对轻仓者或空仓者而言,阶段性反弹随时可能出现,每当市场出现恐慌性杀跌的时候即是“捡便宜”的时候。

市场基本面依旧严峻

从中长期来看,在人口红利与WTO红利边际递减的背景下,我国经济增长速度下平台将难以避免,更何况,过往一味依靠资源和资金密集型行业的粗放式经济发展模式已不具可持续发展性,经济结构的转型将面临较长的阵痛期。因此,我国经济增长的长期下行趋势基本确立,但在此过程中,我国经济仍将在政策逆周期调控的作用下迎来阶段性的企稳与反弹。

不过,迄今为止,我国经济在三季度将迎来阶段性企稳的信号仍未出现。

一方面,7月经济数据再度证伪经济底。尽管从7月的领先指标PMI来看,我国经济在三季度出现环比回升的概率比较大,但随后公布的7月份的经济数据低于此前的市场预期,呈现出经济继续探底的局面,而从近期公布的工业用电量数据来看,目前我国经济仍在筑底过程中,未出现企稳回升迹象。7月全国全社会用电量4556亿千瓦时,同比增长4.5%,该增速创出7月同期历史新低,在2009年金融危机时,7月份的用电量增速也达6%。虽然7月用电量增速较6月上升0.2个百分点,但用电量增速环比改善主要是季节性因素所致。由于天气炎热,7月城乡居民生活用电量增速提高至9.11%,而用电占比较大的第二产业7月用电增速反而低于6月份,回落至5.3%,因此经济下行趋势仍未改变。在此背景下,判断经济何时见底需要进一步观察8月份的PMI数据,本周出炉的8月汇丰PMI初值将决定市场短期的走势强弱。

另一方面,8月中下旬将迎来最后的业绩冲击波。根据统计,截至8月18日,沪深两市共1050家上市公司公布了2012年中报,约为全部上市公司的43%。根据测算,当前全部A股上市公司的净利润同比为6.01%。其中金融行业净利润同比为29.01%,非金融行业为-5.24%。目前距离中报公布结束只剩下十余天,余下未公布的中报业绩将集中于本周和下周公布,业绩风险的释放虽近尾声,但最后面临业绩杀的风险仍然较大,特别是根据往年经验,选择在最后时刻公布中报的上市公司,其业绩往往低于预期,投资者需警惕其中的风险。

从已公布的经济数据来看,至少在7月份,我国经济仍在持续探底过程中。因此,对A股而言,2100点能否成为中期底部,关键在于8月份经济数据会否迎来环比的改善,这需要首先观察8月份PMI的数据情况。

三细节埋下反弹种子

不过,尽管经济基本面的严峻决定了2100点难成中期底部,但最近市场所呈现出的一些迹象似乎也表明,多方正试图依托2100点发起一波技术性反弹。

首先,近期强势股补跌明显。根据历史经验,在一轮熊市的后期,强势股将迎来明显的补跌,近期消费股与题材股出现大面积补跌,或意味着目前市场已处于熊市的后期。一方面,房地产、非银行金融、食品饮料、医药等前期表现强势的行业板块近期出现大幅补跌。从中信一级行业指数表现来看,非银行金融、地产、有色金属、医药生物、食品饮料是今年以来表现最好的几个行业,而上述行业近期跌幅都显著大于大盘,显示前期抱团取暖的资金筹码有松动的迹象。另一方面,前期表现活跃的题材股,最近几个交易日呈现明显的调整迹象,诸如泉州金改概念龙头得兴股份、海水淡化概念的宝莫股份、涉矿概念的春晖股份等,股价均出现了明显的调整。

其次,沪深两市持续缩量。近两个交易日,沪市单日成交额再度萎缩到400亿元以下,甚至低于年初市场见到2132点时的成交金额。若根据地量地价的经验,市场当前即便不是“地价”,其距离真正的“地价”或已不远。有分析指出,持续的缩量显示市场抛压不足,当前在场内的资金基本“固化”,未来市场缺乏大幅下跌的空间。

最后,上周五尾市的拉升平添了新的悬念。就在上周五沪指几乎跌破2100点的时刻,出现了资金进场抢筹的局面,多数个股股价均从底部拉升,显示场外资金抄底欲望仍然蠢蠢欲动,也表明资金对于2100点作为短期底部的认可度。

通过观察上述三个细节,2100点附近的确实具备了一定的技术性反弹基础,但据此判断市场此前的弱势格局就此改变显然过于乐观。

一方面,强势股虽然出现补跌,但幅度尚显不足。从近几个月的市场走势来看,医药、酒类以及旅游股一直演绎着强者恒强的戏码,期间虽然偶有回调,但大多是正常的技术性调整,很快该类板块及个股便再创新高。上周五,申万食品饮料、医药生物及农林牧渔指数虽然跻身申万一级行业指数跌幅榜前列。但这究竟只是正常的获利回吐,还是补跌的开始,还需继续观察。

另一方面,多头不死,空头不止。尽管部分题材股呈现明显的获利回吐格局,但场内资金对题材股炒作的热情依旧,层出不穷的题材股仍占据着沪深两市涨幅榜的前列。一般在历史底部,市场资金对于题材的炒作之热情,更不会出现个别题材股估值高高在上、股价却节节升高的局面。这表明当前市场中投机的氛围仍然较为浓厚,这不利于市场在2100点筑就中期底部。

总体来看,在经济基本面未见转暖迹象的背景下,2100点成为中期底部的可能性并不大,但是多方试图围绕2100点组织反攻的迹象较为明显。考虑到此前市场持续下跌,指数在2100点附近出现技术性反弹的概率较大,不过技术性反弹究竟能够达到何种高度则要观察基本面的情况。若8月份PMI出现环比改善迹象,不排除国内经济于三季度中后期迎来短周期的企稳,这将为市场提供潜在的反弹契机。反之,考虑到若经济继续恶化,兜底政策可能随时出手。因此对持仓者而言,在当前位置割肉的风险或大于继续持股的风险;对轻仓者或空仓者而言,阶段性反弹随时可能出现,而每当市场出现恐慌性杀跌的时候可能正是“捡便宜”的时候。



CFP图片 合成/尹建

■ 记者观察

扭转颓势 需权重股走下“跷跷板”

□本报记者 李波

上周市场重心持续下移,上证综指险守2100点。8月初开始的反弹迅速夭折,市场仍然运行在5月9日以来的下跌通道中。值得注意的是,期间几大权重板块出现了“跷跷板”走势,导致市场预期在生肌与恐慌之间摇摆反复,不确定性大幅上升。这种权重股之间的彼此牵制,成为指数难以摆脱颓势的关键;而何时摆脱这种怪圈,也成为判断后市的重要观察角度。

就A股而言,银行和地产无疑是掌控话语权的两巨头,前者在上证综指中占据绝对权重,后者对深证成指影响较大;与此同时,作为行情风向标,券商板块也颇具人气,中信证券、海通证券等大市值股票对指数的影响也相当可观。5月初下跌以来,这三大权重板块出现明显的背离走势。

具体来看,5月9日开始大盘步入调整,开始描画“M头”的最后一笔。当时,银行股成为领涨主力,并且一路跌至7月下旬;券商股则在“后金改”的余温下继续涨至6月初,地产股更是在5月实现V型反转、6月横盘震荡整理、7月再度强劲上攻。银行和地产的高度背离,导致5-7月深证成指大举跑赢上证综指。而7月26日开始,银行股走出持续反弹,地产股和券商股则自7月中旬开始见顶回落。三大权重板块强弱逆转,导致近期上证综指表现大幅反超深证成指。而即便在这样的格局中,上周三也再度上演了银行股领涨、券商和地产股反弹的“微逆转”戏码。

这种“跷跷板”现象的出现,主要缘于影响权重股的因素趋于复杂,导致资金心态纠结。对于银行股而言,良好的中报业绩以及前期超跌奠定的估值优势成为其7月下旬以来反弹的诱因;然而,银行股业绩下滑趋势已成一致预期,并且上市银行半年报显示不良贷款余额普遍出现上升趋势,引发市场担忧。对于券商股而言,前期的接连下跌缘于下半年自营业务预期恶化、创新政策出台节奏预期放慢、8月份限售股集中解禁和各种负面传闻等多重因素;不过,转融通业务即将推出有利于提高证券公司收入,优化行业竞争环境,成就了周中的脉冲反弹。对于地产股而言,销售回暖更成为一把双刃剑,在提升基本面景气度的同时,也引发了调控加码预期,从而导致股价出现回归和修复。

可见,在当前复杂的宏观经济和市场环境之下,资金对于权重股的判断陷入了“双面硬币”之惑。负面因素的冲击令场外资金不敢贸然进场,而场内资金则根据消息面和预期的变化在权重股之间调仓换位。上周五银行板块再度独撑场,虽然令股指暂时经受了2100点的考验,但未来能否持续独挑大梁也着实令人捏把汗。

众所周知,指数若要是有所作为,开启反弹之旅,需要权重板块集体持续上行,至少需要有序的轮动和配合。然而,近期权重板块你上我下的彼此牵制,显然不符合应有的上涨节奏,也令投资者一头雾水左右为难,市场预期趋于迷茫。因此,只有资金对于权重股逐步形成一致预期,推动几大板块齐头并进,大行情才具备基础条件。而预期从分歧变为一致,则需要经济、政策、技术等要素出现向好拐点。

庆幸的是,随着沪指跌至2100点整数关口附近,市场出现了杀跌动能减弱、成交创出地量、前期强势股补跌等积极信号。尽管在当前的数据和政策空窗期,权重板块可能暂时无法形成合力,但下跌空间同样不大;后市如果经济数据出现环比改善,或者政策放松力度加码,那么权重板块的脚步有望逐步回归统一,届时新一轮升势有望开启。

筑底行将完成 过分悲观不可取

□西部证券 王梁幸

尽管消息面上的因素相对偏暖,但由于市场整体人气仍处于相对低迷的状态,A股上周运行重心有所降低,沪指再度回落至2100点附近,盘面板块轮动速度较快,结构性特征相对突出。我们认为,在两市量能水平已经回落至相对“地量”的情况下,市场继续杀跌的动能已经基本衰竭,同时宏观经济呈现部分积极的变化将为A股的筑底完成提供正面的基本面支撑,股市作为经济的晴雨表,经济底的出现一般都伴随着市场底的到来,在2100点附近不必过于恐慌和悲观。

A股步入筑底最后阶段

从盘面运行的几个特征来看,A股已经进入到底部的最后阶段。首先,在继地产股出现补跌走势之后,上周以券商、保险为主的部分其他抗跌权重品种也开始跌破前期的整理平台,最后的多头阵营继续呈现松动迹象。同时,以中集集团为主的部分人气品种则出现了断崖式下跌的走势,进一步扩大

□南京证券 周旭 汪长勇

外围市场受美国近期公布的强劲数据鼓舞出现大幅反弹,而唯独A股不涨反跌,除因为7月份公布的数据逊于市场预期外,投资者极度脆弱的情绪以及强势股的补跌是主要原因。不过展望后市,这种内外市场背离的情景应该不会长期持续,随着宏观经济见底迹象日渐清晰,指数展开一轮反弹的时间窗口行将打开。我们认为,前期被误杀的周期股会率先反弹,而近期补跌的消费类板块则提供投资者再度吸纳的机会。

政策依然可期

前周陆续公布的经济数据低于市场预期,而又未见政策出手是上周A股市场再度下跌的原因。从已公布的数据和政策空窗期,经济仍旧在底部徘徊,尚没有明显回升的态势,7月份工业部门增加值同比增速回落至9.2%,这一点显著低于6月的9.5%,以及市场一直预期9.7%,工业部门生产继续呈现低迷探底

经济增速触底 是市场底出现的重要信号

从A股过去的运行规律来看,底部的出现往往需要经历估值底、政策底和市场底三个阶段,相对于调整的最终低点,我们更倾向于将底部视为一个箱体区域。从估值水平来看,A股在2300点附近的估值已经基本趋同于998点和1664点等历史底部,而随后无论是“金改”的出台,还是货币政策进入宽松周期,到税赋改革试点的推出,都无疑反映出管理层在2200点一带打造“政策底”的意图,对于目前的点位而言,经济增速的触底可能将是市场底出现的重要信号。

一方面,从货币政策的实施效果来看,由于政策的滞后效应,降息、降准等政策对经济刺激产生的叠加效应可能在政策出台后的一个季度或是半年左右显现,从6月份央行年内首次降息来看,宽松的趋势将在未来得到延续,同时我国宏观经济在三季度见底,四季度中旬出现一定回升的概率较大,一旦市场对此形成相对乐观的一致预期,A股可能会提前反

应经济回暖的变化。另一方面,从实体经济的一些变化来看,诚如温总理上周所表态的那样出现了一些积极的信号,包括全社会用电量以及东部地区工业增速的回升等,但更为值得关注的是产业用电结构的优化和区域结构调整的变化,随着轻工业开始好于重工业表现,高新技术产业优于传统产业,表明我国在经济增速放缓的同时,结构转型的调控目标开始取得进展。在基本认同了增速放缓的情况下,市场将更愿意接受转型后更为健康的经济结构模式,新的经济拉动引擎形成之后,我国的经济也将进入到新一轮增长周期当中。对于A股而言,新引擎产业所对应的结构型品种的上涨有望带动股指筑底回升。

寻底筑底的过程不可能一蹴而就,股指短线在2100点附近可能还会有所反复,但经济面的逐步好转使得股指继续大幅下挫的空间较为有限,加上技术指标背离的特征日趋显现,大可不必对后市报以过分悲观的判断。

强势股补跌将是大盘最后一跌

不过或许或许可泰来,我们关注到随着汇金高价参与交行A+H股定向增发,最早带动大盘下跌的银行股已明显企稳,其他周期性行业,如机械、建材等已在低位横盘,而上半年表现较强的房地产、券商上周成为重灾区,另外,今年最强势的白酒和医药等板块则开始补跌,板块轮跌已接近尾声。与此同时,两市的成交量开始逐级递减,沪市从调整初期日均800亿成交量至上周末已不足400亿,而对比今年沪市低位成交量数据,400亿以下日均成交量仅出现在今年年初,当时2150点位置处于相对底部。

强势股补跌形成最后一跌

我们认为,在全球经济、金融一体化相互交融的大环境中,内外市场的背离不会长期维持,投资者情绪化的行为可能会使得市场矫枉过正,从而忽视利好因素的存在。不过,随着国内经济企稳迹象日渐清晰,外围市场连续强势,对于国内的做多力量的累积起到了正面的作用,三季度依然是下半年较好的投资时机,阶段性反弹依然可期。