

谁偷走A股的安全感(五)

失守2100点 沪综指收盘创三年半以来新低

重获安全感需等待“时间的玫瑰”

□本报记者 李波

昨日,上证综指收盘创下三年半以来新低,2100点终于宣告失守。在经济低迷、业绩下行、流动性退潮、政策力度有限的背景下,当前A股严重缺乏“安全感”,从而导致股指跌跌不休,退至2100点下方。分析人士指出,由于政策难以极度宽松,经济底扑朔迷离,业绩仍处下行通道,因此A股短期难以找回“安全感”,市场或只能通过下跌来提升安全边际,并耐心等待业绩绽放出“时间的玫瑰”。

事不过三 2100点终失守

尽管本周前四个交易日中,有三个交易日都上演着2100点失而复得的戏码,但“事不过三”,昨日上证综指在跌破2100点之后未能重返该整数关口上方。这也是上证综指三年半以来首次收在2100点之下。

截至收盘,上证综指收报2092.10点,下跌20.97点,跌幅为0.99%;深证成指收报8579.28点,下跌151.27点,跌幅为1.73%。与此同时,创业板指数和中小板综指分别下跌2.30%和

1.88%。沪深两市分别成交496.7亿元和596.0亿元,成交量较周四小幅萎缩。

本周以来,大盘始终在2100点上走“钢丝”,此前盘中三次跌落岌岌可危,却也均在收盘转危为安。然而昨日,上证综指终于正式宣告2100点的失守,这也是2009年3月4日之后,上证综指首次跌破2100点。“久盘必跌”魔咒再现已失,而2100点整数关口告破,再度反映出当前A股极度缺乏“安全感”。

这种“安全感”的缺失缘于多重原因。基本上,经济持续下滑—上市公司盈利下滑—估值体系重塑”的逻辑导致市场悲观预期逐步升温,“估值底”支撑早已缺失,而随着经济数据的不间断出炉,经济底的一再推迟和“证伪”更是推动股价持续向下修正。政策面上,在经济转型和房地产调控的基调之下,当前政策放松的力度和空间有限,管理层对经济下行的容忍度增强,降准等货币宽松政策的迟迟不兑现便是政策外力有限的最直接写照。资金面上,宏观流动性正在伴随外汇占款的回落而退潮,人民币贬值预期引发的热钱外

流阴霾笼罩A股,而扩容压力依然较大,大小非解禁压力步步紧逼,指望充裕的资金面对冲经济下行成为奢望。

总体来看,当前市场似乎找不到任何一个可以救命的稻草,于是投资者心态渐趋悲观,对利空消息和“黑天鹅”事件愈发敏感和脆弱,导致曾经金钢不坏的白马股一击即倒,也使得技术支持皆成枉然;而这些冲击和波动,进一步加剧了投资者安全感的缺乏,形成负面循环。

动力缺失 安全感回归尚需等待

对于当前的A股而言,只有安全感回归,市场才能走出负面循环和跌跌不休的窘境。不过,在悲观的心态之下,安全感的回归恐非易事。

A股素有“政策市”之称,如果政策面出现重大利好,有望令市场找回安全感。然而,当前指望管理层出台类似2008年的大规模的经济刺激计划,既不现实也不合理。毕竟,中国经济必须经历转型阵痛,不能重蹈“4万亿”后遗症的覆辙。而“温补”政策显然无法令市场起死回生,只

有政策累积效应足够大才能引起市场注意,目前的政策力度显然不具备这种条件。

如此一来,只有经济回暖和业绩增长才能令市场的安全感增强。然而,8月份汇丰PMI初值创下9个月新低表明经济依然运行在下行通道,中小企业经营活力持续下降。如此糟糕的经济数据意味着短期经济难以探明。鉴于经济对业绩的传导滞后性,上市公司业绩止跌回升可能还将经历漫长的等待期。在此背景下,估值底无疑将失去支撑力。

既然政策、业绩这两大可能令安全感回归的要素短期均无法反转,那么,除了继续等待这两大要素的改善之外,市场也只有通过股价的主动修正来寻找安全感。也就是说,在缺乏外部

■ 编后:

2100点下方,A股的安全感究竟何在?在宏观经济、微观业绩持续下行的背景下,投资者试图将“救命稻草”再次系于管理层的政策。但在当前中国经济面临结构转型的大局之下,试图通过过度投资来“拯救”经济,不现实更不可行。对广大投资者而言,不妨放弃幻想,面对现实。虽转型的“阵痛”难以避免,但制度红利的长期释放将最大限度地健全A股市场。只有当A股真正实现市场化与制度化,“安全感”才会真的到来。

动力的背景下,市场只有通过下跌来降低估值、提高安全边际。

另外,值得一提的是,制度红利可能在中长期为市场找回安全感。今年以来,A股市场制度的完善和改革显著提速,其中打击游资炒作和吸引长线资金入市最为引人注目。虽然退市新规和限制炒新一度加剧了市场波动,但这有利于A股中长期的健康运行;同时,虽然市场短期对长线资金利好浑然不觉,但终有一日会享受到这种制度变革红利。

总之,安全感缺失令A股一路退至2100点下方,安全感难寻将令弱势格局延续。市场也许只能通过下跌来提升安全边际,并耐心等待经济、业绩和制度红利绽放出“时间的玫瑰”。

(本系列完)

■ 指标气象站

□本报记者 魏静

周期股轮跌 月线“四连阴”几成定局

级行业指数多数下跌,其中房地产、黑色金属、建筑建材、采掘指数跌幅居前,全周分别下跌3.53%、2.79%、2.74%及2.36%,紧随其后的是申万纺织服装、交通运输、家用电器及机械设备指数,全周跌幅也都在1%以上。相对而言,申万电子、信息服务和医药生物、信息设备、食品饮料、公用事业及农林牧渔指数全周逆市上涨,周涨幅分别为2.12%、1.47%、1.19%、1.16%、0.60%、0.23%及0.08%。

伴随着股指的持续下移,本周全部A股市值继续缩水。具体来看,截至本周五,全部A股总市值和流通市值分别为24.66亿元和16.36亿元,较上周的24.90亿元和16.49亿元继续下降。估值方面,按照TTM法,全部A股和沪深300的市盈率分别降至11.87倍和9.73倍;中小板和创业板市盈

率分别为26.21倍和32.98倍。

与此同时,截至本周五,申万小盘指数相对大盘指数的溢价率为175.56%,较上周的171.14%继续小幅回升,这也是大小盘估值溢价连续第三周出现回升。

分析人士指出,在前期上证综指周线收出“六连阴”之后,市场并未如预期一样展开大幅的反弹行情,只是短暂企稳两周之后,便再度重回向下寻底之路。尽管8月份还剩最后一周,但指数在跌破2100点之后继续向下寻底的概率较大,因而月线四连阴几成定局。基本上,8月PMI数据不及预期,这令经济环比改善的预期再度被后延,而此前预期的超跌反弹行情也只能无奈后延。短期来看,市场已严重超跌,技术性反弹一触即发,投资者不宜过于悲观。



Table with 5 columns: 板块名称, 市盈率(TTM), 预测市盈率(整体法), 市净率(整体法,最新), 预测PEG(算术平均). Rows include 全部A股, 沪深300, 中小企业板, 创业板, 中证200成份, 中证500成份.

□华泰长城期货研究所 尹波

经济隐忧施压 后市或考验2000点



实是在反映了制造业的疲弱。在7月经济数据显示宏观经济依然处在弱势寻底过程之中后,8月汇丰制造业指数更是进一步强化了市场的该种判断,而且在刺激政策力度有限且还要兼顾房地产调控的背景下,未来市场对宏观经济“硬着陆”的预期存在着阶段性强化的可能,这将对市场构成较为负面的打压,未来2个月的经济走势需密切关注。

逆回购成为央行倚重的政策工具,且逆回购放量更是使得市场预期较为一致的降准预期出现了一定分歧,在兼顾房地产调控的现实压力的背景下,货币政策的宽松难免受到掣肘。央行周二在公开市场进行了1500亿

元7天期和700亿元14天期逆回购操作,周四又进行了800亿元7天期和650亿元的14天期逆回购操作,中标利率分别为3.40%和3.60%,本周逆回购总量达到了3650亿元,资金释放量已接近下调一次存款准备金率的水平。本周公开市场到期量1200亿元,央行实现净投放2780亿元,由于下周临近月末,若央行不降准,势必需要进一步加大逆回购的规模以平抑资金面的压力。整体来看,近期资金面紧平衡的局面难以出现显著扭转。虽然央行行长周小川表示,未来哪种货币政策工具都不排除,但在近期央行频繁使用逆回购工具而迟迟不降低法定准备金率的情况下,货币

政策和资金面都难以为市场提供足够的积极支撑。

盘面上看,在上周保险、券商和酿酒食品等前期相对强势板块出现大幅补跌之后,本周市场的盘面表现有所好转,虽然房地产依然延续弱势格局,但保险、券商有所企稳,沪综指周内围绕5日均线 and 2100点震荡,短线有震荡修复的意味,且两市每个交易日均有较多个股封于涨停,即使周五市场再次陷入弱势,但是全周来看,页岩气、苹果概念股、ST板块等的表现均是可圈可点。虽然我们预期这种主题式炒作对大盘的整体推动作用较为有限,但是个股的活跃和人气的提升能够有效支撑市场的

短期走势。另外,在投资者预期欧美央行可能采取进一步宽松举措的情况下,海外市场风险偏好上升,美元出现调整,也利于A股相关板块的市场表现。

从主力席位持仓动向来看,本周多空双方的博弈处在一种平衡格局中,市场整体持仓量和传统主力席位的持仓量都没有较为显著的变化,每个交易日多空双方增减仓的力度均较为有限,力量的对比也无明显差异,而中证期货和国泰君安持仓变化也无大波动,这些大体与期指的弱势震荡走势相符,另一方面,前10名和前20名净空持仓占比周内均值有所下降,反映市场的空头氛围有所弱化。

整体而言,在近期强势板块出现显著调整之后,市场出现了明显的下跌抵抗态势,概念板块的炒作也顺势而起,市场人气短期出现改善,短期市场或将呈现“下跌抵抗式”的窄幅震荡走势,主题概念式的炒作占据主导,但另一方面,在宏观经济“硬着陆”担忧未来可能阶段性强化、政策无显著惊喜、资金面呈现紧平衡格局和房地产调控保持高压的背景下,市场情绪和技术面所带动的反弹空间是有限的,中期市场的走势依然不容乐观,沪综指未来考验2000点的支撑不可避免。期指操作策略上,在短期市场期指维持震荡走势的背景下,可适当进行短线交易,博反弹尤其要注意见好就收,中线则继续以空头思维为主,逢高做空。

■ 策略汇

方正证券

需求无改善 经济再探底

受产出与新订单指数大幅回落,8月汇丰PMI预览值大幅回落,经再次季调值亦大幅回落,反映制造业经营活动继续萎缩。

从需求供给看,需求继续低迷,高产能库存继续制约产出。新订单指数回落反映需求继续放缓,新出口订单继续快速回落显示外需萎缩仍在加剧,以新订单减新出口订单衡量的内需回暖迹象。需求低迷与产成品去库存压力继续制约着企业生产活动,原材料采购仍然谨慎,用工需求仍不高。

从库存周期看,经济仍在继续探底。一般来讲,原材料库存是严格顺周期变化的,而产成品

库存更多体现为生产与销售共同作用下的被动改变,具有一定的滞后性。原材料库存回落,而产成品库存回升,从库存周期看经济仍在继续探底。

从经济效益看,企业销售恶化,利润趋势向好。产出大幅回落,而产成品库存回升,反映产品销售状况恶化,以原材料库存减产成品库存衡量的销售状况亦下降。受购进价格下降影响,以新订单减购进价格衡量的企业利润趋势仍向好。

企业购进价格与出厂价格均继续回落,预示着8月PPI环比降幅继续扩大,预计8月PPI同比或降至-3.9%。

东北证券

静待吃饭行情在整固中兑现

本周市场在周一创出年内新低后,在2100点附近获得支撑,成交小幅放大,市场活跃度得到改善。市场在击穿2100点整数关口后,并未出现快速的超跌反弹行情,反而走出了在2100点附近整固的行情。我们认为市场在整固中静待突破,短期市场有望受利好政策刺激继续保持活跃。

经济基本面的疲弱广泛受市场接受,何时企稳尚有争议。在此背景下,市场在低点徘徊而无外力立刻上攻也在情理之中。目前是政策的真空期,无强有力的刺激实体经济以及利好股市的政策出台,无法在当前关键点位激发市场的做多热情。所以从情绪的角度,市场在当前位置整固或许是一种能理解的较好运行方式。但从局部看,近两日市场交投呈现出明显活跃的迹象,前期的页岩气板块集体活跃,而近日触摸屏、环保板块也轮番上演上涨好戏。权重板块也有所分化,有色、钢铁、黄金表

现抢眼,但地产、建材、银行拖累大盘,先周期的板块机会仍未出现,表明市场目前运行规律仍以概念股局部炒作为主,而趋势性的大机会,在经济基本面尚未改善之前,都不会出现。

市场整固需要刺激因素激发向上动能。央行在周二推出2200亿逆回购后又推出1450亿天量逆回购,一定程度上缓解了市场的资金压力。但我们认为出现如此巨大的逆回购操作可能是本轮逆回购滚动操作的最后一枪。滚动操作的不可持续马上就将集中暴发,增加市场对降准的预期。近期降准或货币政策上的放松或成为此轮反弹的导火索。

操作方面,在目前点位不悲观,每一次下跌都是补仓的机会,对于前期强势股尽量避免追高。预期未来的市场反弹,以煤炭水泥等权重周期护盘、转型个股活跃将是主线;关注金改主线之券商,产业转型之页岩气、高铁等能源和装备以及文化传媒和水务环保。

国都证券

不放量不见底 坚守防御策略

市场资金面相当紧张,增量资金进场迹象不明显,存量资金热炒小市值个股;市场热点快速切换,页岩气概念股周三领涨、周四回落,ST板块目前也面临类似问题!技术上,沪指弱压力位于30日均线附近,强压力位于2200点一带,不放量难以成功突破。

汇丰8月份制造业PMI初值为47.8,创下9个月来新低,外需严重滑坡是制造业低迷不振的主要因素。央行周二逆回购

2200亿,周四逆回购1450亿,央行采用逆回购来调节流动性,意味着本周末降准的可能性几乎为零。

A股市场最大利空之一,是中国经济持续下滑造成的估值体系重塑。综合来看,市场仍在5月9日以来的下跌通道中运行。我们的基本策略没有改变:不放量、不见底;稳健投资者宜继续控制仓位、保持防御策略。

(曹阳 整理)

Table with 5 columns: 名称, 涨跌幅, 5日涨跌幅, 现价, 年初至今. Rows include 申万风格指数涨跌幅, 绩优股指数(申万), 大盘指数(申万), 低市净率指数(申万), 低价股指数(申万), 高价股指数(申万), 低市盈率指数(申万), 高市净率指数(申万), 微利股指数(申万), 中价股指数(申万), 中市净率指数(申万), 高市盈率指数(申万), 中盘指数(申万), 亏损股指数(申万), 中市净率指数(申万), 小盘指数(申万), 新股指数(申万), 活跃指数(申万).

Table with 5 columns: 名称, 涨跌幅, 5日涨跌幅, 现价, 年初至今. Rows include 申万一行业指数涨跌幅, 食品饮料(申万), 金融服务(申万), 家用电器(申万), 房地产(申万), 交运设备(申万), 医药生物(申万), 轻工制造(申万), 公用事业(申万), 餐饮旅游(申万), 黑色金属(申万), 信息服务(申万), 化工(申万), 纺织服装(申万), 轻工制造(申万), 建筑建材(申万), 商业贸易(申万), 有色金属(申万), 信息服务(申万), 农林牧渔(申万), 机械设(申万), 电子(申万), 采掘(申万), 综合(申万).