

# 加速赶底进行时 “2000救赎” 酝酿中

□本报记者 魏静

从“钝刀割肉”到“加速赶底”，市场在2000点关口选择了一种更为激进的探底方式。作为实体经济的先行指标，本周螺纹钢、焦炭、橡胶等期货品种周中最多也曾下跌5%左右，也在演绎着加速赶底的戏码。事实上，悲观到极致，换一个角度看便是“否极泰来”。无论是经济还是市场，加速赶底本身就意味着底部已十分临近，超跌反弹行情将一触即发；再加上逆回购缩量以及净回笼的同步出现，又增添了周末央行降准的悬念，因而9月实现“2000点救赎”的概率极大，当前投资者不宜盲目杀跌。

## 经济 长期因素反应过于短期化

今年以来，尽管推动市场下行的主因不断“换角”，但经济增速平台的长期下移却是贯穿始终的杀跌源动力。

8月初，官方公布的7月PMI好于预期，曾一度引发经济企稳回升的预期，市场也借机短暂企稳了一周。然而，之后公布的7月份工业增加值以及进出口等其他经济数据，却显示经济下行压力依然较大，于是股指从8月中上旬开始持续阴跌。8月底公布的8月汇丰PMI初值大幅下滑，再度验证了经济继续下行的趋势，此前市场预期的季节性环比回升也无奈成为“黄粱一梦”，于是市场采取了加速赶底的方式来纠正此前的预期。

目前来看，依然未有数据显示经济企稳，中微观层面的信息反映实体经济有加速赶底的迹象。本周，焦炭价格累计下跌5%以上；与此同时，具备中国特色的螺纹钢、橡胶品种周中也曾出现过恐慌性的大跌。预计9月上旬即将公布的8月一系列宏观经济数据据很难出现惊喜，经济大概率将呈现继续筑底的态势。

## 政策 文火慢炖功效不应忽视

历史上，A股虽多次被打上“政策市”的烙印，但此次政策效应却大打折扣。究其原因，除了经济持续霸占A股话语权外，本轮政策放松的力度及节奏不及预期，也是“政策市”特征趋于弱化的主因。然而，需要指出的是，超大规模刺激政策的效应虽然立竿见影，但带来的后遗症却较多；文火慢炖的托底式政策虽然即时效应不大，但累计效应的释放不可忽视。就目前的宏观环境来看，政策更适宜文火慢炖的方式。一方面，如果重走老路，采取超大规模的刺激方式，经济是将大概率见到V型底，但这类刺激方式一是搞重工业化的重复建设，对经济的健康发展作用不大，二是放松房地产调控，由此引发的房价反弹对经济的杀伤力更大。况且，目前正处于经济转型的关键期，中国经济必须牺牲以前的老路，忍受一定阶段的阵痛，才有可能寻找到新的经济增长点。另一方面，目前政策放松的空间其实也并不大。首先，8月通胀大概率出现反弹，下半年不排除通胀会见底再回升的可能，从这个角度而言，利率松动的空间并不大；其次，央行最近持续采取逆回购的滚动操作，而迟迟不动用降准工具，其实也反映了管理层的谨慎态度。

事实上，只有看清当前管理层的真实用意，才不至于一味地看空政策层面。毕竟，准备金率以及利率工具，均处于历史高位，其本身也处在高位回落的趋势中，因而央行进一步实施这类措施，肯定是大势所趋，只是时间点可能会后延。从7月份多次的逆回购行为结果看，这种

然而，经济数据短期内看不到改善迹象，并不代表所谓的季节性环比回升因素就不存在。从最近几个月中观销售的情况来看，需求企稳的水平很弱，在6月反弹之后7月又继续回落。不过，2006年以来，仅在2008年出现过三季度经济环比持续下降的局面，并且，在目前的大环境下，三季度出口下滑的边际冲击不会像2008年那么大。因而，虽然今年生产端三季度环比企稳的幅度可能要弱于以往，但这一环比企稳因素不会消失，只是时间可能有所延后。

除了季节性因素的支撑外，当前市场对经济中长期下行的反应，也存在着短期反应过度的嫌疑。经济底究竟是在三季度出现还是后延，尚需要继续观察，接下来经济究竟如何运行还不得而知，但市场却正在以最悲观的情景反映未来数年的经济预期。从这个角度而言，经济预期需要纠偏。

举措并没有缓解整个资金面的紧张状态，因而降准和降息仍旧是较为必要的手段。二季度末期以来，逆回购到期金额持续增加，于是央行在7月份明显增多了逆回购的金额。但是，从最近几次的情况来看，逆回购的回购利率并没有明显下降或者持平，在最近的大规模逆回购下，利率反而出现了小幅上升。本周央行逆回购缩量，这一方面可能缘于供给端的收紧，另一方面也有可能是需求端疲弱导致。而如果央行供给端收紧，则9月份央行实施降准的必要性及可行性都将大幅增加；一旦这类措施实施，其所带来的政策利好累积效应，仍将会在一定程度上对市场构成支撑。

另外，9月份欧美市场会有较多的敏感事件发生，这将对全球风险偏好产生一定的影响。美国方面，美联储主席伯南克即将于杰克逊霍尔会议上讲话，市场预测不会有过多的新意，对于未来政策的表述很难有超出上次议息会议纪要的内容。对于9月12-13日的议息会议上是否会推出QE3的相关措施，目前市场各方观点也不一，但总体来看，议息会议前发布的非农就业数据将是重要的参考指标，届时推出QE3的几率还是相对偏低，毕竟近一个月来美国一系列经济数据都在好转，在农产品价格持续高位运行的背景下，QE3推出难免会对通胀造成冲击。欧洲方面，9月份，从欧洲央行货币政策例会，到德国宪法法院对于ESM进行判决，再到欧盟、欧央行以及IMF三驾马车审查希腊的援助计划，这些事件的结果都将对全球市场的风险偏好产生较大的影响。

## 股市 加速赶底或迎“2000点救赎”

本周，指数几乎是一天一个新低，而盘面上强势股集中大幅补跌的开展，或表明市场正处于加速赶底的最后阶段；而技术层面月线四连阴的状态，也表明股指超跌十分严重。短期而言，跌破2000点可能会迎来救赎行情，投资者当前宜耐心等待底部的探明。

首先，消费板块正进入加速补跌的状态。昨日，申万医药生物、农林牧渔、食品饮料及餐饮旅游指数跌幅居前，分别下跌2.88%、2.31%、2.17%及1.72%。回顾这三大板块的补跌之旅，申万食品饮料板块的补跌进行得最早，也相对较为充分，自7月16日以来，该指数大跌16.46%，大幅跑输同期上证综指6.10%的跌幅。紧随其后的是申万餐饮旅游板块，自8月10日以来累计下跌9.41%，跑输同期上证综指5.59%的跌幅。申万医药生物的补跌最



IC图片 合成/韩景丰

# 两压力制造8月弱市

□本报记者 龙跃

8月A股大盘再度收阴的概率很大，而沪综指也可能就此实现月线意义上的四连阴。从历史走势看，月线四连阴往往只有在市场极度低迷的时候才会出现。分析人士指出，从8月市场运行看，宏观经济的继续低迷以及前期强势股的大幅补跌，成为压制市场最重要的两股力量。

## 8月股市三大特征

截至8月30日收盘，沪指收报2052.59点，盘中最低下探至2032.54点。这意味着，只要本周五行情不出现大幅反弹，沪综指将连续第四个月收出月度阴线。整体来看，8月股市运行呈现出以下三点特征：

其一，“外”热“内”冷。进入8月份，在美国经济数据向好预期逐渐确定的支撑下，欧美股市整体走强。比如，美国道琼斯工业平均指数截至8月30日上涨了0.76%，德国DAX指数上涨了2.93%。在欧债危机和次贷危机的发源地股市纷纷走强之时，A股却仍然一蹶不振。截至8月30日，沪深300指数下跌了5.21%，A股市场大幅跑输海外股市。

其二，“沪”强“深”弱。从沪深大盘表现看，8月呈现出明显的沪强深弱格局。截至8月30日，沪综指8月下跌了2.43%，而深成指下跌幅度则达到了9.26%。分析人士认为，这其中的原因可能在于在沪综指中权重较大的银行股8月跌幅较小，而在深成指中权重较大的地产股则跌幅巨大。

其三，“失”跌“小”涨。从风格角度看，8月股市体现出大盘股下跌、小盘股上涨的特点。截至8月30日收盘，沪深300指数8月下跌5.21%，中小板综指下跌0.04%，而创业板指数则在8月逆市上涨了4.00%。

经过8月的下跌，A股整体估值水平也较7月份出现了小幅下降。截至8月30日收

盘，全部A股的市盈率（TTM，下同）为11.55倍，较7月末的11.87倍下降了2.70%。值得注意的是，在中证100和沪深300比较中，8月中证100跌幅相对较小，但市盈率下降幅度却大于沪深300，说明主要权重股今年中期业绩增速要好于其他蓝筹股。

## 两因素压制行业表现

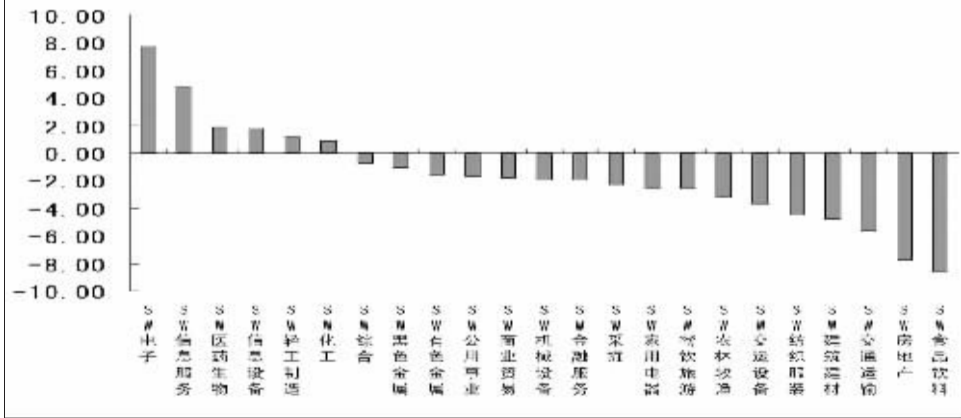
从行业板块走势看，8月份市场继续呈现出分化特征。一方面，电子、信息服务以及医药生物板块本月涨幅居前，分别上涨了7.71%、4.83%以及1.86%；另一方面，食品饮料、房地产和交通运输板块跌

幅居前，分别下跌了8.67%、7.78%和5.60%。值得注意的是，8月涨幅居前的板块均非权重板块，且资金炒作特征明显，因而投资者更应关注跌幅较大板块的运行逻辑。

8月跌幅较大的板块主要可以分为两类：一类是房地产、交通运输、交运设备等强周期板块，经济增速持续下行是此类板块大幅下跌的主要原因；另一类是食品饮料等消费类板块，补跌是此类股票下跌的最重要原因。从板块表现不难发现，经济下行和强势股补跌已经分别成为给当前市场带来主要压力的基本面和市场面因素。

在个股方面，截至8月30日，尽管大盘继续低迷，但仍有13只A股在8月实现了40%以上的累计涨幅。其中，SST北亚和三湘股份两只在8月复牌的股票涨幅最大，分别上涨了478.06%和78.57%。值得注意的是，8月涨幅居前的个股多为创业板和中小板股票，且多属于题材炒作型股票，包括油页岩、三D打印机、ST摘帽等概念股，后续前景并不乐观。而8月跌幅居前的个股则没有特别明显的特征，相对而言，亏损股和周期股数量较多。其中，ST三星、隆鑫通用和科恒股份跌幅最大，8月分别下跌了45.08%、39.22%以及30.86%。

## 8月申万一级行业指数表现



## 8月最牛十只个股

证券代码	证券简称	8月涨跌幅（%）	所属申万行业	市盈率（P/E，TTM）
600705.SH	S*ST北亚	478.0588	-	56.7278
000863.SZ	三湘股份	78.5714	房地产	12.7229
002490.SZ	山东墨龙	67.9567	机械装备	51.3481
002476.SZ	宝莫股份	65.9656	化工	53.8883
300293.SZ	蓝英装备	58.8367	机械装备	26.6292
600179.SH	黑化股份	54.2857	采掘	-9.2164
300227.SZ	光韵达	43.6437	电子	55.0181
002637.SZ	赞宇科技	43.5432	化工	38.2100
600392.SH	*ST天成	43.4827	采掘	-8.0667
002691.SZ	石煤装备	43.2584	机械装备	31.3134

## 8月最熊十只个股

证券代码	证券简称	8月涨跌幅（%）	所属申万行业	市盈率（P/E，TTM）
000068.SZ	ST三星	-45.08	电子	-189.10
603766.SH	隆鑫通用	-39.22	交运设备	15.28
300340.SZ	科恒股份	-30.86	电子	14.84
000058.SZ	深赛格	-30.49	商业贸易	40.46
002459.SZ	天业通联	-28.82	机械装备	-13.67
002694.SZ	顺达科技	-24.51	建筑建材	17.74
000776.SZ	广发证券	-23.64	金融服务	28.10
300346.SZ	南大光电	-23.39	电子	17.73
000039.SZ	中集集团	-22.90	机械装备	14.80
601996.SH	丰林集团	-22.45	轻工制造	39.34

# 平安银行获新东家新一轮资本支持

鉴于原深圳发展银行和原平安银行的整合工作在法律层面已顺利完成，8月16日，新的平安银行（原深圳发展银行）公告了非公开发行A股股票的预案（修订稿），欲通过向控股股东中国平安非公开发行A股股票获得新东家的新一轮资本支持。

## 补充资本金 目标长远

目前，两行整合已取得实质性进展，新平安银行的资产规模增长平稳，盈利能力稳定，资本充足率达到11.40%，满足了银监会在《中国银行业实施新监管标准的指导意见》中对非系统重要性银行资本充足率不得低于10.5%的监管要求。但是，随着资本监管要求的日益严格，平安银行仍然可能面临资本受限的窘境。今年6月，银监会出台了《商业银行资本管理办法（试行）》，该办法将于2013年1月1日起实施。依据该办法，银监会将建立起统一的资本充足率监管体系，进一步扩大资本覆盖风险范围，强调科学分类和差异监管。因此，持续满足资本监

管要求，适应资本硬约束，对商业银行发展具有重要的战略意义。

此外，在竞争日益激烈的银行业，平安银行欲助推贸易融资业务、小微金融、零售业务和信用卡等战略业务的发展，必须加强渠道建设并积极提升业务扩张速度，由此可能导致较高的资本消耗速度。适时补充资本金，提高资本实力，为业务发展奠定基础，无疑是平安银行的明智之选。

## 大股东鼎力支持 助推新平安起航

根据证监会的有关规定，非公开发行的认购方限于10家机构以内。此次非公开发行，平安银行融资规模上限达到200亿元，需要认购方拥有较强的资金实力和经营规模。

作为融保险、银行、投资等多元金融业务为一体的大型金融集团，中国平安拥有强大的资金实力，其参与平安银行的本次非公开发行，能够有效地缓解非公开发行方案执行的资金压力，消除方案执行的不确定性，有助于平安银行按照预期目标补充银行资本金。另一方面，获得资

金支持的平安银行，不仅资本充足水平有所提高，抗风险能力进一步增强，而且，通过本次融资，平安银行的优势业务（贸易融资业务）有望实现持续的稳定发展；与中国平安的交叉销售将得以强化，零售业务基础平台将加速建设，银行盈利规模有望快速扩张，持续盈利能力必将有所提高。

此外，与以往不同的是，本次非公开发行并未采用折价发行，即使考虑平安银行中期分红对非公开发行价格的调整作用，16.71元的发行价格仍比定价基准日前一日（2012年8月15日）平安银行收盘价（15.10元）高出近11%。作为控股股东和实际控制人，中国平安溢价增持平安银行股份，不仅能够提振二级市场对平安银行的信心，也表明中国平安对平安银行长期投资价值向好的预期，反映出大股东对本次投资的战略价值及利益回报持乐观态度。

可以期待，平安银行在中国平安的大力支持下，必将扬帆远航，翻开崭新的篇章。（王文）

—企业形象—

# 期指连跌四月 红九月或可期

□本报记者 熊锋

昨日，股指期货先抑后扬，四个合约依然全线收阴，主力合约IF1209本周连续第四日报收历史新低。截至昨日收盘，IF1209合约收于2221.8点，较前一交易日结算价下跌13.0点，跌幅为0.58%；其余三个合约下跌在11点左右，跌幅在0.5%附近。而沪深300现货指数收于2211.37点，下跌3.44点，下跌0.16%。

昨日为8月倒数第二个交易日，8月走势基本尘埃落定，主力合约8月跌幅逾6%，至此，期指当月连续合约已经连续第四个月下跌。市场人士分析，迭创新低之后，部分空头虽有收手意愿，但目前整体依然是空头占据主导地位。对于9月的走势，市场人士普遍认为相对8月将较为乐观，并且有望反弹，不过反弹高度将受制于经济基本面的低迷程度。

## 空头优势依然明显

期指主力合约IF1209昨日盘中再度跌至2208.4点的历史新低位置。不过，在昨日再创新低之际，空头开始出现谨慎情绪，部分空头选择离场观望，这透露出一定的利好因素。但总体而言，空头依然占据优势。

“部分空头收手但优势依旧明显。”长江期货资深分析师王旺说，最近两个交易日虽然市场迭创新低，但与周一创新低的过程存在一定不同，主要体现在持仓量上。主力合约IF1209周三减仓2234手，周四减仓717手，虽然价格仍在下跌，但并非之前的增仓下行格局。而期现价差上，昨日IF1209全天平均升水16.92点，较周三的14.42点略有扩大。王旺认为，持仓量下降、价差上升，反映出部分空方逢低收手。

而市场多头情绪亦在升温。国泰君安期货金融工程师胡江来说，从资金流动来看，买入热情开始抬头，昨日5个主要ETF交投规模大幅提升，高出沪深300指数近16%。

但是，目前空头主导的格局仍没有明显改观。与周一5817手的增仓幅度相比，IF1209合约近两日的持仓量下降力度仍显微弱。王旺说，期指持仓量居高不下而价格不断下降，均对空方有利。前期多方“死扛”战术并未奏效，反而造成亏损扩大。他指出，持仓量不见明显下降，空方优势仍将延续。

胡江来亦指出，期指量化加权指示信号较多地指向看空方向，而主力合约的净空单昨日继续增加，达到13455手，创出主力合约净空单的历史新高，空头阴霾仍在。

## 9月有望反弹 高度或有限

8月以来期指主力合约跌幅逾6%，8月走势基本尘埃落定，期指连续合约已经连续下跌四个月。9月走势是否会和8月一样惨淡呢？接受中国证券报记者采访的多位人士指出，9月期指有望反弹，但高度会受到限制。

王旺认为，当前的悲观情绪在9月开始可能有一定修复，主要缘于两方面原因：一是三季度经济数据会存在短暂的企稳，带动风险偏好程度短期上升；二是当前市场对中长期问题给予的权重空前高，悲观情绪带动的估值可能存在超跌。但他亦指出，由于经济并不是趋势性的见底回升，因此反弹幅度不宜过于乐观。对于做多投资者的入场点，王旺认为，期指的趋势性企稳与上涨以及介入点，需等待空头主导格局下的持仓量下降。

格林期货分析师石敏也持类似观点。她认为，期指9月有望反弹，比8月表现好，但是反弹高度主要看是否有政策利好，并且经济基本面的低迷会限制期指反弹高度。

上海中期分析师陶勤英说，已公布的8月汇丰制造业PMI初值较上月大幅下滑，预计8月份的其他经济数据表现亦不会乐观，中国经济何时见底具有很大不确定性。不过，市场对于“十八大”行情的期望很高，因此股指在即将来临的9月有望迎来反弹。

不过，广发期货分析师郑亚男则相对谨慎，她分析在经济尚未出现明显企稳迹象的情况下，仅靠微观热点或者题材的支撑恐难改变股指偏弱态势。陶勤英也认为，在经济形势改善之前反弹高度料将有限，股指中长期弱势的局面或将持续。