



■ 反弹炼金术(一)

9·7长阳基本确立了A股超跌反弹的走势,反弹的路径与节奏将如何演绎决定了投资者的布局与策略,因此,把握反弹节奏、紧盯反弹主线将是投资者获利的不二法门。因此,当下投资者只有厘清以下问题才能把握好难得的“吃饭行情”:当前反弹究竟处于何种阶段?反弹的主线为何?在反弹中的操作策略又当如何?

经济试金政策定调

吃好反弹“早中晚”三餐

□本报记者 李波

内在的超跌动能叠加外在的政策刺激,令反弹行情强势启动。昨日尽管沪深股指涨幅不大,但个股依然活跃,做多热情持续。分析人士指出,在技术、情绪、政策等多因素共振之下,反弹有望持续,市场对于8月经济数据的反应将成为短期反弹成色的“试金石”,而未来的反弹高度则取决于政策放松力度。在经济尚未见底的背景下,不妨先将本轮反弹当作超跌反弹对待,在反弹的前中后三个阶段采取不同的投资策略,吃好“早中晚”三餐。

政策共振超跌 反弹进行时

上周五的放量长阳极大地调动了市场做多人气,本周一沪深股指继续收红。其中,沪综指在时隔一个多月后再度收复了有着“钻石底”之称的2132点。

虽然昨日沪深股指涨幅较小,但在周末政策面相对平淡、经济数据依然低迷的背景下,股指能够在大涨之后拒绝调整顽强企稳,本身就改变了投资者对于“一日游”的担忧,释放出积极信号。与此同时,股指微涨的背后是个股赚钱效应的继续提升,两市近40只个股涨停充分表明投资者情绪继续转暖,反弹继续进行。

本轮反弹的启动看似突然,实则必然。就市场自身而言,从技术上看,前期持续的阴跌和新低令超跌反弹呼之欲出;从量能、换手率等指标来看,投资者情绪已经降至阶段冰点,否极泰来一触即发;从决定股指走向的周期股

来看,其估值基本降至历史底部,不少股票的估值甚至已经与国际接轨。可见,A股上周已经行至了变盘的临界点,只待导火索引爆反弹行情。恰在此时,内外政策利好齐至。国内方面,发改委在两日内密集批复了大量基础设施建设项目,引发政策放松预期;国际方面,美联储新一轮量化宽松预期近期显著升温,市场开始憧憬2010年QE2主导的“十月革命”再度重现。内部的情绪反转和超跌反弹动能,叠加外部的政策放松和QE3预期,终于令反弹行情在上周五启动。

可见,本轮反弹的推动因素较为丰富,技术、情绪、政策多方形成共振。因此,反弹行情短期有望持续。

“试金”看经济“定调”靠政策

既然此轮反弹的内力缘自超跌,那么短期来看,市场对8月经济数据的消化和解读将成为反弹成色的“试金石”。

周末公布的经济数据并未给

市场带来惊喜。8月PPI同比增速降至34个月新低,意味着中游工业企业盈利形势堪忧;8月工业增加值同比增速较7月继续下滑,表明需求继续萎缩,经济自身动能依然较弱;1-8月固定资产投资累计增速较1-7月小幅下滑,反映投资对经济的拉动作用继续走低。从昨日的市场表现来看,8月经济数据尚未掀起大幅波澜,不过历史上A股走势不排除对经济数据出现“延迟反应”。从这一点来看,8月低迷的经济数据将在近期成为反弹的试金石。如果市场始终未作出悲观反应,那么表明短期市场情绪已经反转,超跌反弹含金量提升;相反,如果市场对数据“怕过神”并反应负面,那么意味着市场情绪依然谨慎,反弹成色存疑。

中期来看,随着指数上涨对超跌动能的消耗,未来反弹的持续性和高度将取决于政策预期的兑现情况。这不仅缘于政策放松预期是本轮反弹的导火索,更在于当前市场对于政策存在不少分歧。有观点认为,目前经济正在运

行至最困难阶段,发改委密集批复基建投资项目标志着未来继续出台宽松政策的可能性较大;也有分析指出,结构调整依然是当前经济工作的重心,政策放松幅度预计难改“微调”基调。如此一来,随着反弹的深入,多空双方对于政策的分歧和博弈将愈发凸显,政策将成为左右反弹高度、决定反彈性质的关键因素。

反弹三阶段 寻觅三主线

在经济底尚未出现的背景下,不妨先将本轮反弹当作超跌反弹来对待。A股历次超跌反弹都呈现出明显的三阶段特征:反弹初期涨幅大时间短,反弹中期全面开花板块轮动,反弹后期悄然转向警惕追高。

上周五和昨日无疑为反弹第一阶段,建筑建材、机械设备等超跌板块和周期板块持续领涨且涨幅较大。由于该阶段时间较短,因此,在认可周期股反弹动力的同时,也需警惕追高风险。一旦周期股开始回调,而市场情绪依然高

涨,那么板块轮动或将接棒。在此阶段,前期大幅补跌、受益消费旺季的消费股有望卷土重来,一些题材股也会有轮涨机会。在板块轮动持续两周左右之后,如果政策面和经济面均未出现明显利好,则需警惕超跌反弹行情结束的风险,特别是创业板解禁兵临城下,届时降低仓位、转战选择防御类板块较为稳妥。

可见,反弹的早中晚“三餐”也应遵循早餐吃好(选对周期股或超跌股)、午餐吃饱(享受板块轮涨收益)、晚餐吃少(及时离场获利兑现)的法则。目前反弹已经持续了两个交易日,“早餐”濒临尾声,不必急于追高买入已经大幅上涨的基建股,等待更为丰盛的“午餐”或是上策。

此外,对于反弹品种的选择,中金公司指出,短线看,过去一个月跌幅超过30%的股票依然存在一定反弹空间,周期投资品以及地产保险等板块会表现稍好;中期依然建议保持电力、银行、消费等具有低估值或者成长型的防御型配置。

震荡整固 沪综指收复“钻石底”

□本报记者 李波

成交861.1亿元和965.4亿元,量能较上周五小幅萎缩,但仍然较此前的地量水平显著放大。

行业指数方面,23个申万一级行业指数中仅有四只小幅下跌,分别是金融服务、食品饮料、交通运输和公用事业,跌幅分别为2.96%、2.58%、2.48%和2.47%。

个股方面,沪深两市涨多跌少,共有1729只个股上涨,644只个股下跌。尽管指数涨幅收窄,但资金对个股的炒作热度不减。剔除

备指数涨幅居前,分别上涨2.09%、1.70%、1.56%和1.45%。

概念指数方面,新疆区域振兴指数、安防监控指数、煤层气指数和通用航空指数涨幅居前,分别上涨2.96%、2.58%、2.48%和2.47%。

ST股,昨日两市共有36只个股封住涨停,74只个股涨幅超过6%。

分析人士指出,在上周五的大涨之后,昨日的“歇脚”实属情理之中。目前市场情绪显著回暖,权重股和题材股齐头并进,预计短期市场还将呈现震荡反弹格局,反弹高度将取决于后市的政策刺激力度以及9月的经济运行情况。

反弹短期有望“脱钩”经济

□本报记者 天弘基金 刘佳章

面对上周五的年内单日最大涨幅,面对两市超2000亿的单日成交金额,经济基本面驱动还是刺激政策层面驱动,成为衡量反弹高度和时间的一个重要甄别点。

8月数据或是阶段性低点

近日,新一轮经济数据正在密集出台,经济虽难言有明显好转,但大概率上有望成为阶段性低点。

从已经公布的8月份中国经济规模以上工业增加值同比8.9%的情况来看,增速跌至2009年5月以来的最低水平,创39个月新低。同时8月份PPI同比下滑3.5%,环比下降0.5%,亦表明工业生产依然未能停止下滑,特别是从PPI分项指标来看,有色金属材料、黑色金属材料及化工原料类价格下跌依然明显,工业产业链上游行业受

需求不振的影响依然较大,由此不难看出,“稳增长”政策效果并非希望让经济短期“跳升”,调控的目的更倾向于“为经济买一份保险”。

但也可以注意到,虽然工业生产创下新低,但固定资产投资仍然保持了两位数的增长,市场所关心的地产投资、新开工、基建投资、国家预算资金以及发电量等指标相对上月均有改善,其中基建投资改善的持续性最为明显,1-8月固定资产投资同比增长20.2%,约贡献了一半的GDP增长。

而对于市场一直期望的地产新开工回升的持续性,也是判断经济能否阶段性企稳回升的关键数据,按当前情况而言,开发商可供出售的库存量在7-8月左右正常情况下在12个月以上),这也意味着未来房地产商应加快拿地和开发的进程,否则明年将会出现一定的供需缺口,目前来看一些改善

迹象较为明显,1-8月全国房地产开发投资43688亿元,同比名义增长15.6%,增速比1-7月提高了0.2个百分点,同期房地产开发景气指数(国房景气指数)为94.64,比上月提高了0.07点。

同时,虽然受食品价格的小幅上行影响,8月CPI重新回到“2时代”,但基于猪肉价格同比下跌了18.5%,很大程度上抑制了通胀的抬头,同时尽管PPI再创新低,但从购进价格与细分项目来看,同比下降的幅度有所收窄,仅钢材价格回落因素较大,但考虑到9-10月的翘尾因素会相对收窄,因此对于经济大局来说通胀因素影响中性,通胀阶段性见底的概率也较大。

综上所述,8月经济数据虽无明显改观,但概率上是阶段性的低点,对于资本市场而言,更有助于利好中长期走势,市场短期走势理论上仍会“脱钩”于短期基本面。

从货币政策方面来看,虽然14%的M2水平较为中性,未来货币政策更多的还将依赖财政投放,加之外汇占款流失严重,9月份公开市场回笼的压力较大,但

刺激政策更有助于市场中短期走势

政策层面,过去几天发改委先后公布了25个轨道交通项目和30个基建、市政项目的批文,投资额度超过1万亿,同时欧洲央行推出新的购债计划,加之美联储对于QE3也有宽松暗示,上述三大因素是市场反弹的主要催化剂。

在其他方面,财政部表示将加大节能环保领域的投资力度,国务院也再次表示将明确从财税、融资等方面大力支持中小微企业发展,银行体系也传出市政债推出的呼声,欲为地方建设做融资支撑,这些均表明我国宏观调控三大部门还在对“稳增长”项目不断加码。

从货币政策方面来看,虽然14%的M2水平较为中性,未来货币政策更多的还将依赖财政投放,加之外汇占款流失严重,9月份公开市场回笼的压力较大,但

当前银行信贷投放属于相对宽松的局面,在某种程度上能够适当对冲这一局面,同时也会加快降准“窗口”的再次到来,市场的流动性仍会维持相对宽裕,这对资本市场而言也尚难构成明显约束。

加之从市场估值来看,全部A股市盈率在11.5倍左右,所有行业的当前估值均在历史平均水平之下,这意味着一旦出现经济见底或短期政策性利好刺激,A股市场的反弹随时有望展开,估值修复行情一触即发,这从市场内工程机械、基建类板块的活跃可见一斑。

整体来看,当前A股市场处于经济有望阶段性见底、流动性适中、相对估值水平较为有利、连带刺激政策使得“稳增长”累积作用开始显现的阶段,市场表现短期内有望脱钩经济基本面走势,反弹格局受政策刺激的影响较为显著。

放量长阳后盘整蓄势 期指反弹有望延续

□本报记者 熊锋

在上周五的大涨之后,股指期货昨日呈现出窄幅整理的态势,四个合约基本收平。

截至昨日收盘,主力合约IF1209报收于2337.8点,较前一交易日结算价下跌0.4点,微跌0.02%。而其余三个合约均微幅收涨。而沪深300现货指数组收于2326.67点,上涨9.49点,涨幅为0.41%。

市场人士分析,主力合约上周五逾20点的升水在昨日明显收敛,主要由于“实现货、卖期货”套利者的介入,而非是市场悲观情绪的流露。相反市场乐观心态的逐渐回升有利于本次反弹的延续,而昨日IF1209报收高位十字星亦说明期指蓄势上冲的概率依然很大。

价差升水有所收敛

上周五期指大涨,期指主力合约大幅升水,引发了买现货、卖期货的套利者的兴趣,昨日期指主力合约升水有所收敛。

上周五主力合约收盘升水24.02点,昨日仅升水11.13点,并且较沪深300现货指数组近10点的上涨,期指表现明显较弱。

中证期货研究部副总经理刘宾说,由于上周五期指较现指的价差上行猛烈,使得昨日呈现期指反弹能否延续的重要信号。

期指反弹有望延续

上海中期分析师陶勤英说,期指主力合约昨日表现较弱,由

于上周五现较大的升水提供了一定的正向套利空间,套利操作让期现价差得到一定的收敛,导致昨日现价差的回落,而并非市场悲观情绪的流露。

不过,长江期货资深分析师王刚则认为,与上周五后的震荡整理的态势,在量能方面,虽然较上周五的巨量有所萎缩,但沪深两市的总成交量仍超过了1800亿,显示出目前股市人气有明显回暖、市场信心逐渐回升,有利于本次反弹的延续。

昨日全天价格与上周五基本持平,价差却收缩不少”,王刚说。他认为,衡量多头信心的主力合约期现价差升水幅度将成为本轮反弹能否延续的重要信号。

期指反弹有望延续

尽管昨日期指主力合约价差

有所收敛,但是在多位市场人士看来,期指本轮的反弹仍有望延续。

就现货而言,陶勤英认为,在上周五股市“放巨量、收长阳”之后,昨日三大股指都呈现出震荡整理的态势,在量能方面,虽然较上周五的巨量有所萎缩,但沪深两市的总成交量仍超过了1800亿,显示出目前股市人气有明显回暖、市场信心逐渐回升,有利于本次反弹的延续。

期指反弹有望延续

不过,广发期货期指分析师

郑亚男却对期指的近期延续强势留了些许谨慎。她认为,昨日IF1209、IF1210两个合约的持仓依然透露出主力资金偏向看空的意图。

从IF1209合约多空双方来看,双方均减持,多方主力减持3160手,空方减持2840手,相对看空倾向稍明显。而IF1210合约多方主力增持3969手,空方增持4449手,也再次印证了IF1209合约上表现的看空倾向相对明显的结论。尤其是“空头一哥”中证期货席位在大手笔减持IF1209合约2033手卖单的同时,却大手笔增持IF1210合约卖单1716手。郑亚男分析,主力资金表现出对近几日走势的相对谨慎态度,但相对长时间看空倾向依然明显。

中小板综指跑赢大盘

□本报记者 李波

昨日沪深股指小幅收涨,其中上证综指上涨0.34%,深证成指上涨0.69%。中小板与创业板跟随主板小幅上涨,其中中小板综指跑赢大盘。

具体来看,中小板综指上涨48.05点,涨幅0.94%,收报5142.24点,在两市主要指数中涨幅居前;创业板指上涨2.85点,涨幅0.38%,收报762.31点。

经过上周五的大涨之后,昨日市场横盘整理,尽管涨幅居前的依然为建筑建材、有色金属等权重板块,但中小板和创业板也跟随大盘继续反弹,并双双跑赢上证综指。分析人士指出,随着权重板块短期积累了较大涨幅,市场风格可能出现切换,中小板创业板中的优质个股有望重获资金青睐。

美元指数上周五大幅下挫 人民币汇率连续三日走强

□本报记者 王辉 上海报道

80.17点。而在非美货币表现方面,欧元对美元汇价当日劲升1.46%,澳元对美元汇价单日涨幅也超过1%。市场人士表示,在隔夜美元大幅下挫后,本周一人民币对美元汇价继续小幅爬升符合预期。

而在10日银行间外汇市场美元对人民币即期交易方面,当日美元对人民币即期汇价6.3376,跌54个基点或0.09%,延续了近期震荡走低的态势。与当日6.3375的中间价相比,美元对人民币即期汇价已与中间价基本完全持平,这也进一步彰显了市场对于人民币汇价短期持稳的强烈预期。

而在海外无本金交割远期外汇交易(NDF)汇价方面,美元对人民币1年期NDF远期汇价交投在6.42一线,较上周前半周6.44左右的远期汇率水平出现明显下滑,显示出海外投资者对于人民币的贬值预期也在出现下滑。

沪深两市资金净流入前十

代码	简称	最新价	流入金额(万元)	流出金额(万元)	净流入额(万元)	涨幅幅度(%)
600170	上海建工	7.61	37677.72	9118.31	28559.42	9.97
002490	山东墨龙	13.79	47370.00	25617.46	21752.54	9.62
000680	山推股份	5.31	21733.79	1370.57	20363.22	9.94
000877	天山股份	8.62	46477.9			