



反弹炼金术(二)

反弹余温未散 周期以退为进

□万联证券研究所宏观策略部

市场期待已久的反弹行情终于在上周开始启动,结合海外市场因为欧洲央行和美联储货币宽松的预期,上周五大盘迎来了8个月来涨幅最大的一天。此前,市场普遍预计大盘跌破2000点后会有波反弹,可以说对反弹的渴望情绪一直在累积。发改委项目的集中公布给了市场一个宣泄口,而种种迹象也表明管理层的提振政策在陆续推出,市场预期开始靠拢,引发了本轮反弹行情。

稳增长催生周期行情

回顾5月份,也曾出现过发改委密集发布获批项目引发周期板块上涨这一幕,但是随着经济数据的走低和中报地雷频发,二季度经济探底被证伪,5月到8月整整四个月都成为了消费类股的盛宴,期间唯一取得正收益的就是医药板块。而随着发改委的二次出手,上周开始水泥、机械等板块录得不小的涨幅,周期类板块在周一的缩量震荡中已经开始出现短期调整迹象。

从宏观基本面上来说,经济增长数据和行业需求都没有明显的改善迹象,但在投资端有项目加速启动的迹象。从9号公布的8月份中国经济主要数据来看,CPI出现反弹符合预期,工业增速继续小幅回落,投资和消费两大内需增速基本平稳,外需的深度下

滑令人担忧,但在项目开工和资金来源上有一些积极变化令人期待。从投资端来看,房地产投资、新开工项目和中央投资的增速都出现了不同幅度的反弹。8月房地产投资增速从7月的9.6%大幅跳升至17.0%;8月全国新开工项目计划总投资同比增长24.9%,增速比前七月提高1.3个百分点;前八月中央项目投资同比增长0.2%,而前七月为下降3%。

在市场最为关心的资金到位情况上,投资到位资金增速出现回升。前八月,全国固定资产投资到位资金同比增长17.6%,增速比前七月提高0.4个百分点,其中国内贷款增速提高了1个百分点。从短期来看,稳增长最现实的选择。中央项目转降为生、新开工项目的反弹和资金到位率的提升,会为未来经济增长增添动能,尤其是在外需超预期下滑的时候,基建投资依然是宏观调控最顺手的武器。而从8月新增信贷7039亿,远超市场预期的6000亿来看,增强信贷对经济增长支撑作用的政策意图正在落实。

一波三折 周期股静待卷土重来

受到短期获利回吐的压力,大盘短线可能步入震荡来消化浮盈。机械、水泥等板块在周一已经出现了筹码松动的迹象,早盘强势的多只个股失守涨停,亦可以看出资金撤退的迹象。周二指

下移过程中建材、煤炭等板块抛压沉重,短线资金大有外逃之嫌。周期股和消费股是否又到了切换的时候?笔者认为,本轮反弹的性质决定了周期股的上涨不可能是一帆风顺的,本轮反弹是在政策托底的预期改善中展开的,上涨的推力并无坚实的基础,预期本身就是多变而脆弱的,上涨因素的兑现的过程中多有反复亦属正常。

决定预期改善能否兑现和反弹持续性的关键在于后续政策支持力度。对于中国各级政府而言,可以用来支持经济增长的项目

来不稀缺,缺乏的是相应的配套资金。尤其是在2008年“四万亿”之后,地方政府已经大量透支了融资能力,中央政府资产负债表又在大幅扩张下进入修复阶段,市场对资金能否实际到位一直心存疑虑。我们在8月数据中已经看到投资项目的加速和资金到位情况的改善,但传导至基本面乃至令增长数据出现真正的回升还需要时间。

在基本面改善迹象确认,即经济短期底部明晰之前,机械、建材等板块都会受到基本面的压制,行情可能以板块轮涨的形式展开。不仅是周期与非周期的转

换,周期板块内部也会出现分化。与时滞性较长的机械、水泥等基建板块相比,受到基本金属价格影响更大的有色金属板块弹性更大,欧洲购债计划和美国失业率好于预期也有利于推动全球风险偏好的阶段性回升。本周以来的调整并未击穿2100点,两市量能也维持在500亿之上,从强势个股连涨和题材股炒作来看,反弹的热情并未散尽。如果政策面出现预期的陆续兑现,周期板块很有可能卷土重来,否则市场余下的做多热情将以题材股炒作的方式消化。

反弹关键期 量能定成败

□本报记者 李波

昨日,沪深股指双双回调,两市量能也连续第二个交易日萎缩。短期反弹正在步入关键时期,量能将成为决定后市反弹力度的关键指标。

截至昨日收盘,上证综指收报2120.55点,下跌14.34点,跌幅为0.67%;深证成指收报8739.47点,下跌30.07点,跌幅为0.34%。沪深两市分别成交657.6亿元和768.1亿元,量能较周一继续下滑。

自上周五一根放量长阳拔地而起之后,市场成交量连续两

个交易日显著萎缩。沪市成交额从上周五的1111.37亿元接连降至本周一的861.11亿元和昨日的657.63亿元,深市成交额也从上周五的1101.73亿元持续降至本周日的965.40亿元和昨日的768.11亿元。

上周五的突然放量固然对市场情绪带来巨大提振,然而,在经济底尚未出现、政策边际效应迅速递减的背景下,如此巨大的量能能否持续存在着较大不确定性。从本周两个交易日的表现来看,尽管周一沪深股指高位震荡继续收红,但量能显著回

落,昨日两市成交伴随指数的回调再度下滑,反映部分资金开始获利兑现渐次离场。目前,两市成交额虽然仍高于前期的地量水平,但差距正在逐步缩小。

分析人士指出,在短期政策利好和超跌反弹动能快速释放之后,后续资金能否继续跟进将决定反弹的持续性。因此,量能将成为决定后市走向的关键指标。如果沪市量能能够稳定在700亿元以上,则反弹仍有望继续深入;反之,如果量能再度回归地量,恐怕市场又将重回观望态势,反弹力度也将受到制约。

指标气象站

成交占比:机械建材快速飙升 白酒医药持续下行

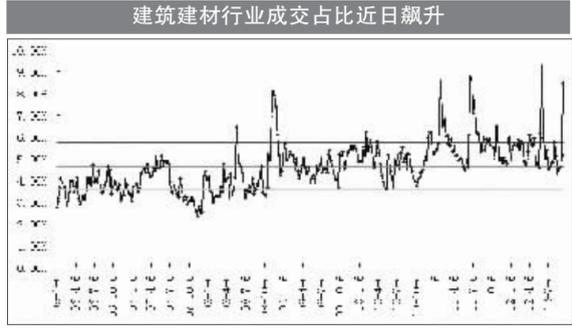
机械建材遇反弹瓶颈 白酒医药或蓄势待发

□本报记者 李波

上周五,以建筑建材为代表的周期类板块异军突起,带动股指放量上涨,周一继续爆发,昨日则掉头向下跌幅居前。在上行经济下行压力下,下有政策预期支撑的背景下,行业成交金额占比能够较为准确地衡量场内资金的结构化偏好,并可释放一定超买超卖的信号,有助于发掘板块轮动机会、降低追高风险。统计显示,建材、机械行业成交金额占比近日快速升至历史高位,回调实属必然;另一方面,食品饮料和医药生物行业的成交占比则快速下行至历史均值以下,短期有望展开反弹。

机械建材:成交占比急速升至历史新高

受益发改委两日内密集批复大量基础设施建设项目的利好刺激,再加上本身具备估值优势,许久不被资金看好的机械设备和建筑建材板块上周五一跃而起,引领市场强势反弹。行业占比快速飙升至历史高位,反映资金对这两个行业的偏好急速升温。不过,这种突如其来的偏

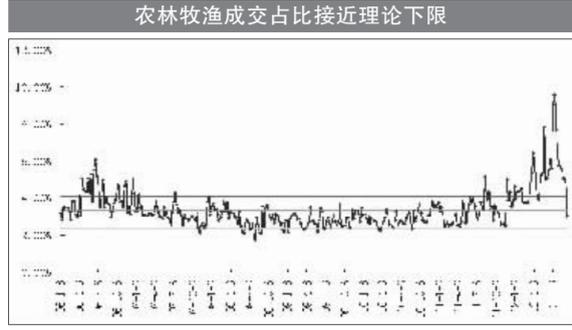


爱也导致“物极必反”的风险在昨日开始释放。

统计显示,申万机械设备的成交占比在8月下旬开始上行并突破9.99%的理论上限(平均值+1个标准差,下同),于9月7日达到11.46%,9月10日继续升至12.84%,逼近2011年2月初15%左右的历史峰值。建筑建材行业成交占比的上升则更为神速,8月底还在4.63%的历史均值下方徘徊,9月7日便显著上升至5.13%,逼近5.73%的理论上限,9月10日更是大步流星地升至8.45%,在短短一个交易日内飙升逾3个百分点,距

离2012年6月1日的历史高点9.23%仅一步之遥。

成交占比快速上行至历史高位,令机械设备和建筑建材板块的回调风险开始暴露,昨日股价的急转直下也实属情理之中。虽然当前基建类板块受益“稳增长”政策利好,但是政策刺激能否真正带来相关上市公司的需求回升和业绩改善,目前仍言之过早。而在当前经济持续下行的背景下,投资者情绪依然不太稳定,场内资金恐难以对一个板块情有独钟,更何况,建材板块的资金偏好一个交易日内飙升逾3个百分点,距



吐的力度。

白酒医药:成交占比自高位快速下探

与建筑建材和机械设备的“火箭发射”相反,食品饮料和医药生物行业的成交占比则在近期出现急速坠落。

具体来看,申万食品饮料行业的成交金额占比在7月13日当周创下9.57%的历史新高,随后便出现单边下行。截至9月7日,该行业成交占比已经连续八周回落,降至4.45%,逼近理论上限4.10%;而9月10日,成交占比再度大幅

低至3.02%,一举击穿4.10%的理论上限和3.38%的历史均值。医药生物行业的成交占比走势与之类似,其在7月13日当周创下11.84%的历史次高,之后震荡回落。截至9月10日,成交占比已经降至5.56%,跌破5.66%的历史均值。

尽管当前食品饮料和医药生物行业的成交占比并未降至历史底部或者跌破理论下限,但是前期从历史高点的大幅下行已经令风险释放得较为充分。此前领涨大盘的周期股昨日熄火,从板块轮动的角度来看,如果短期反弹得以延续,那么消费股有望接棒领涨。

期指2300点命悬一线 多头坚守或延续涨势

□本报记者 熊锋

在上周五的放量长阳之后,期指连续两日出现调整。

截至昨日收盘,IF1209合约报收于2323.6点,较前一交易日结算价下跌12点,跌幅为0.51%,其余三个合约下跌在10点左右,跌幅在0.5%附近。而沪深300现货指数收于2311.89点,下跌14.78点,跌幅为0.64%。

值得注意的是,期指2300点的争夺战再度上演,在空头的打压之下,昨日期指再度逼近2300点关键位置,多头表现出死守2300点的决心。

虽然在上周的大涨之后,期指似乎已趋于震荡整理,但不少市场人士认为,多头目前依然在蓄势,而且现阶段市场对于政策红利仍有较高的预期,以及中小

资金入场兴趣正在增加,所以期指此轮反弹并非昙花一现,短期上涨行情有望得到延续。

2300点引来多头死守

期指主力合约IF1209小幅低开,此后在空头的增仓打压之下,IF1209合约一路下行,虽然多头有所抵抗,但依然无力支撑期指走势。不过,在期指重新逼近2300点时,多头表现出较顽强的守势。多头盘中表现出死守2300点的决心。在10点15分,IF1209合约最低逼近2304点附近时,多头展开了一轮反击,一度拉升期指至2322.6点的日内高位。但做空力量依然强劲,在空头的一轮反扑之下,IF1209在20分钟内迅速下跌近20点,再度逼近2300点附近。此时,多头日内再度发力。期指此后逐渐拉升,13点10分开始,

期指稳步上升,并且伴随期指持仓的明显增加,说明多头资金颇有信心。而此后空头开始心生谨慎,选择离场,期指一路上行至日内最高的2328.8点。

中证期货研究部副总经理刘宾说,昨日期指2300点整数关获得支撑,多方抵抗还是偏强,暂时在2300点还是存在较强支撑”。刘宾指出,近期5日均线的考验较为重要,如果能守住,反弹延续的概率仍较大,如果失守则将削弱反弹动能。

长江期货资深分析师王旺说,上周五的急反弹价差扩大,昨日午后的反弹价差也是扩大的。但是全天的价差走势来看,王旺认为,多方逼涨的进攻比较犀利,但低接防守稍显欠缺。对“追涨式的反弹仍需保持适度谨慎”,王旺说。

做多力量仍在蓄势

尽管上周五放量长阳逾百点的上涨之后,主力合约已经报收两连阴,但在不少市场人士看来,期指多头的蓄势使得反弹有望延续。

上海中期分析师陶勤英认为,目前市场对于国内经济基本面疲弱的现状已做了充分的预期,因此近期期指的走势仍将很大程度的依赖于政策的导向。由于现阶段市场对于政策红利仍有较高的预期,所以此轮反弹并非昙花一现,短期上涨行情有望得到延续。

从中金所公布的持仓席位数据来看,多空加速移仓。IF1209合约多空双方均减持,空方减持力度稍大。广发期货期指分析师郑亚男认为,鉴于交割周,IF1209前二十席位空单持有量相对较多,

空单减持占比与多单减持占比不相上下,均为4.8%左右。从IF1210合约增持幅度来看,多方占明显优势,且占比较高。多空双方力量较为均衡,博弈可能将再度升级,但多方蓄势较空方相对明显。

国泰君安期货金融工程师胡江来分析,期指的量化加权指示信号较多地指向看多方向。他说,尤其是来自融资融券方向的多头信号明显,9个主要ETF的融资融券差值变动方向、融资日增加规模、全体融资融券差值变动方向这三个指标均指向看多,比如,全部融资融券品种,融资日增加值为8.5亿元,融资与融券差值增加值为3.8亿元。胡江还分析,从ETF与沪深300指数的成交额比来看,当前五个主要ETF交投规模超出沪深300指数约29%,该指标也显示出中小资金的入场兴趣正在增加。

两新股双双逆市大涨

□本报记者 李波

昨日,博实股份和美盛文化两只新股登陆深交所中小板。尽管昨日沪深股指出现显著回调,但两只新股双双双发,并且涨幅不小。

具体来看,博实股份首次公开发行4100万股,发行价为12.8元/股,首发市盈率为34.59倍;美盛文化首次公开发行2350万股,发行价为20.19元/股,首发市盈率为40.1倍。截至收盘,博实股份收报18.00元,大涨40.62%;美盛文化收报23.88元,上涨18.28%;盘中均因为换手率达50%而被临时停牌。

昨日博实股份表现相对较好,其首发市盈率较美盛文化相对较低是一个重要原因。当前,首

发市盈率越来越成为资金衡量打新风险收益比的重要指标,从而与股价呈现明显的负相关。除此之外,博实股份作为石化化工后处理成套设备的大型供应商,也在一定程度上受益于近期“稳增长”政策加码的利好。

9月以来,已有三批新股上市。从首批的上三破一,到第二批渤海轮渡的惊险保险,再到昨日的双双大涨,资金对新股的炒作热情有所回升。这在很大程度上缘于大盘企稳反弹对做多情绪的提振以及政策利好预期的重燃。不过,昨日沪深两市出现明显回调,短期消费股和题材股能否接棒周期股将至关重要,中长期众多IPO储备企业依然对市场构成较大的扩容压力。

反弹短线遇阻 后市机会犹存

□申万研究所 桂浩明

在上周五股市大涨以后,出现了一个比较有意思的现象:投资者普遍对后市持谨慎态度,很少有人认为会出现趋势性的上涨。这也就是说,虽然当天的行情不小,但是人们对整个反弹的预期却并不高。有人说这是因为大家被连绵不断的跌势吓怕了。

无疑,这种谨慎是有道理的。上周五股市的上涨,在很大程度上是得益于国家发改委集中公布了一批大型建设项目获得批准的消息,是被所谓的“万亿投资”刺激起来的。但是,如果仔细查一查,不难发现其实这些项目大都是在前一段时间就已经得到了核准,只是在那时市场对此没有作出什么反映而已。而且,从现实情况来看,现在根本就不存在新版“四万亿”的问题,因为现在大家在谈论的“万亿投资”,都是早就做了安排的,并非像当年四万亿那样是新增的。因此,如果有投资者是认为国家加大投资稳增长,所以才积极入市的话,可能就会有所失望。事实上,上个周末以来,权威部门公布的8月份宏观经济数据并不理想,而即便是如此,央行也没有作出降息或者降准的安排。所以,因为不存在传统意义上的经济刺激计划,因此股市也就不可能再现2009年的那种在短

时间内股指迅速翻番的行情。也因为这样,投资者对后市的看法都比较谨慎。这应该说是理性的表现。

也因为大家都有谨慎心理,结果到了本周一,股指的上行就变得有气无力了,几经努力才勉强以红盘收报。但是这样的幸运就很难在周二得到延续了,在周边市场普遍调整的背景下,沪深股市也就顺势向下调整。毕竟,上周五的涨幅过大,需要消化获利盘,而更为重要的是,需要寻找推动上涨的理由。在笔者看来,此刻是股市短线反弹遇阻,这具有某

种内在的必然性。不管怎么说,大盘也算是连涨了几天,应该有个回档,来个回抽确认也是应该的。但是,换句话说,这波反弹应该还没有完。为什么?反弹最大的基础是因为超跌,而几天下来,只能说情况有所缓和,但还是非常严重的。估值距离回归到正常水平,还有很长的距离。因此,只要其它条件相配合,这种超跌反弹就还会继续。而现在,固定收益产品市场因为债券供应数量增加等原因,价格有所回落,其对投资者的吸引力明显下降,这就迫使部分资金开始重新选择投资方向。而新股发行速度的放缓以及再融资的暂时停滞,也在一定程度上缓解了市场的扩容压力。尽管供求关系不会因此而得到根本性的改善,但至少会有局部的好转。

再有,尽管时下大盘蓝筹股仍然是步履蹒跚,并且对股指的上行有所拖累。但是,个股行情却相当活跃。新兴行业以及并购重组等板块的相关品种,还是依据其题材方面的优势,在一定范围内引发了结构性行情。这种行情所涉及到的股票数量并不多,但因为具有财富效应,因此能够吸引外部资金,使得股市行情变得相对活跃起来,这也多多少少会支撑股指上行。

此外,还应该注意到的是,美国的QE3也许是箭在弦上了,即便没有这样的名义,但一定会有通过投放货币刺激经济这样的动作。如此一来,国际市场上大宗商品价格就会走高,这个因素传导到国内,也就能够对境内股市中投资品等行业形成向上的拉动。在某种角度上甚至可以说,近期如果有直接对股市构成上涨推动的动力,恐怕就是美国的QE3。也因为以上这些因素的存在,因此股市的反弹还能够延续,后市在震荡中有望继续走高。9月份股指收阳并回到今年7月初的位置,现在看来将是一个大概率事件。

资金流向监测

Table with columns: 股票代码, 股票名称, 最新价, 涨幅(%), 流入金额(万元), 流出金额(万元), 净流入额(万元). Includes data for 贵州百灵, 亚星锚链, etc.

