



进驻“1”时代 苦熬“弱”年关

2012年只剩最后一个交易月,在年内最大解禁潮以及资金供求压力加大的背景下,12月大概率就将延续“全年跌12月跌”的惯例。换言之,即便短期较难判断“1”时代的下跌幅度,但至少就本月来看,A股驻足“1”时代的概率较大,投资者短期宜多看少动以保存实力。

“1”时代将现两特征 低估蓝筹股抗跌 高估小盘股“杀跌”

□本报记者 曹阳

“1”时代的来临,既在情理之中,也在意料之外。对投资者而言,A股失守2000点已成事实,但是否就意味着沪综指将长期徘徊在2000点下方?恐怕未必。毕竟蓝筹股整体估值水平的低企,很大程度上封杀了指数下行的空间;不过,对中小市值品种而言,本轮惨烈杀跌恐非“补跌”这么简单。

低估蓝筹股封锁指数下行空间

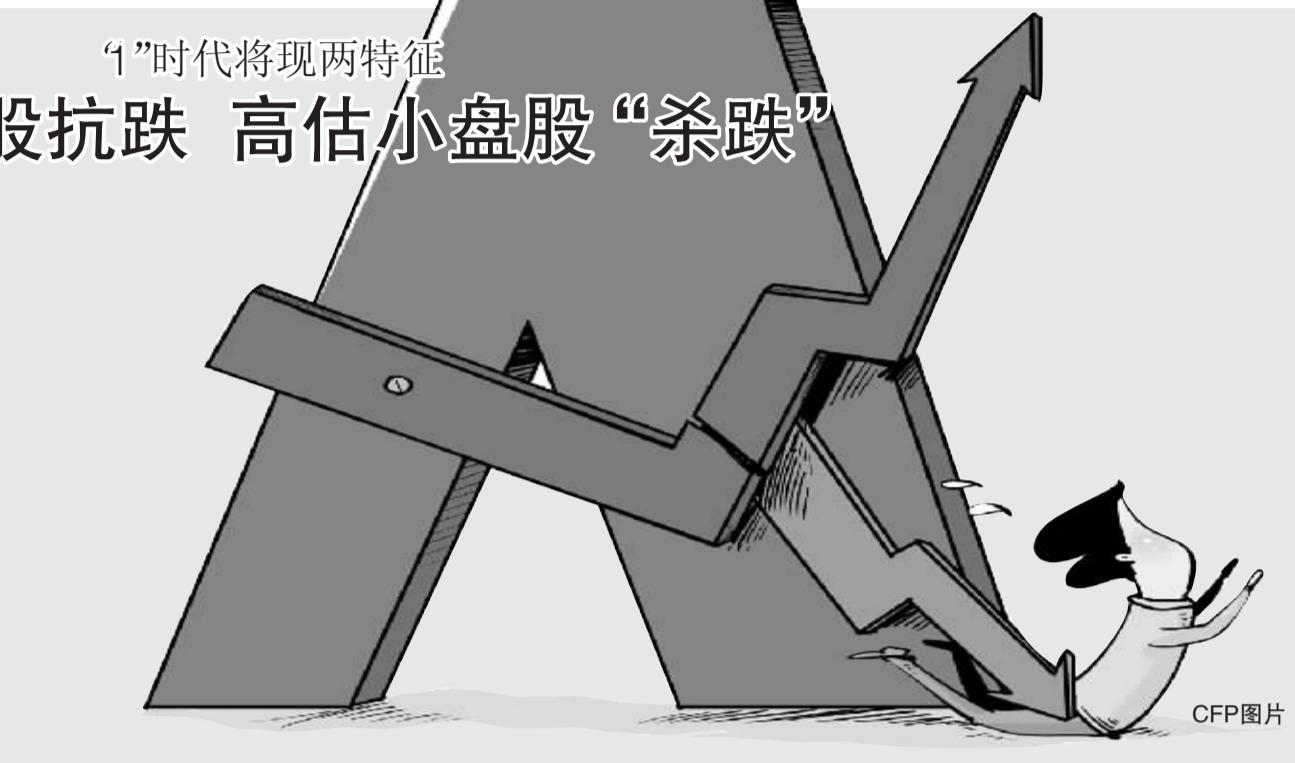
尽管投资者此前已对沪综指失守2000点做了较为充分的准备,但当沪综指真的回到了“1”时代,投资者的恐慌情绪仍然出现了一定程度的放大。上周前四个交易日,在指数跌幅有限的情况下,个股却遭遇到了惨痛的“带铁卢”,投资者损失明显放大。

问题在于,A股是否就此进入“1”时代,若真如此,1959点或许仅仅是下跌的开始。不过整体来看,客观反映股票价格高低的估值水平,似乎表明A股已足够便宜,这或意味着A股指数持续下行的空间将较为有限。

据统计,目前沪深300指数成分股的整体市盈率已经降至9.18倍,远低于1664点时的估值水平,这意味着只要未来蓝筹股业绩不出现明显下滑,沪深300的估值水平便已接近谷底。

从指数权重构成来看,周期性板块对于指数的带动作用明显,因此后市A股指数会否再创新低很大程度上要看周期股的“脸色”。

有分析指出,经济数据显示投资弱势复苏,CPI与PPI剪刀差收敛,利好周期性行业,而从自上而下的政策基调来看,基建投资链条获益可能性较大;从中观数据来看,水泥、钢铁、煤炭等主要周期行业“量”升“价”稳,业绩初现触底企稳迹象。同时房地产缓慢复苏,若政策不出现大调整,则地产板块有



天量持仓对峙 多头欲血战到底

□本报记者 熊峰

上周,期指总持仓首次突破10万手无疑是最大的看点,上周五部分资金因周末选择离场,持仓量小幅回落,但总持仓依然维持在97785手的历史高位。市场人士分析,尽管期指屡屡增仓下跌说明目前空头依然占有一定优势。不过,期货市场多空持仓量相等,一手空单即对应着一手多单。天量持仓的背后,反映出股指在连续破位之后,多头积极增仓、与空头对峙到底的决心,这从侧面也透露出一定的乐观信号,即在不断上演的增仓大戏背后,多头已经在积极表明看多、做多的态度,一轮新的反弹行情或正在孕育。

空头出现收敛迹象

正所谓“不破不立”,上周上证综指跌破2000点整数关口正式踏入“1”时代,股指期货也跟随其频创新低。有市场人士认为,当前正如黎明前的黑暗,上周指数的大跌或许正孕育着一波新的反弹行情。而在期指连跌之下,空头已出现了明显的收敛迹象。即使周四的增仓大跌亦未增强空头主力坚守的意愿,上周五期指开始出现小幅收红。

其实,向来被视作空头风向标的中期期货席位的净空单从11月16日的11906手竟然连降八天,在上周二降至8179手,该席位背后机构资金如此连续减仓空单的做法十分罕见。此后两天的大跌,该席位空单仅小幅增加103手、221手,相比5月8日以来的一轮下跌中间该席位增空力度明显减弱。

上周连续下挫,但四周期指总持仓创出历史新高,多空上演196亿巨资对峙之后,上周五期指迎来了小幅反弹。而上周五,中证席位再度减仓空单近800手,净空单降至7839手。一定程度上透露该席位背后的机构资金空头套保

意愿越来越谨慎了。

国泰君安期货金融工程师胡江来认为,期指量化加权指示信号较多地指向多头方向,不确定性有减弱趋势,多头介入时机开始露出迹象。他分析,期指小幅上扬行情出现后,如能得到多头入场步伐加快、经济活动继续保持扩张态势等因素支撑,且行情向上修正态势明显,多头走势可认为正在逐步确立。

郑亚男则指出,上周五现货成交稍有放大,人气稍有回暖,但依然低迷。但从上周五主力合约持仓角度而言,空方撤退较为迅速和坚决,存在一定的看多倾向,投资者应注意及时转变过分看空的思路。

11月30日主力合约IF1212多空前十位持仓情况

名次	会员简称	持多单量	持空单量	持单量排名	
				比上个交易日增减	比上个交易日增减
1	国泰君安	7507	-330	1	中证期货
2	广发期货	4064	-1	2	国泰君安
3	海通期货	3819	414	3	海通期货
4	华泰长城	3810	-261	4	华泰长城
5	中证期货	3311	-76	5	广发期货
6	光大期货	3183	-516	6	光大期货
7	南华期货	3055	-373	7	银河期货
8	申银万国	2719	-244	8	金瑞期货
9	上海东证	2573	74	9	申银万国
10	东海期货	2341	-40	10	南华期货
合计		36382	-1353	51330	-3028

杀“高”买“低”成阶段主流

□中国银河证券研究部策略团队

化仍将继续。但从估值水平来看,当前很多大盘蓝筹板块处于历史低位,如银行板块当前市盈率为5.5倍,建筑板块为10倍,汽车板块为11.8倍,石化、地产板块约为13倍,这些低估值板块对指数形成了一定的支撑,进而制约了指数进一步下调的空间。

杀“高”买“低”特征或延续

发改委上周再批福州、乌鲁木齐等多个城市的城轨交通项目,项目累计总投资超过1,000亿元,投资不断加码显示了决策层稳增长的决心。而周末刚刚公布的官方PMI数据也显示经济回暖仍在继续。11月制造业全国PMI为50.6%,从分项数据看,生产指数52.5%,比上月升0.4个百分点,位于临界点以上,表明制造业生产保持增长态势,增速继续加快。新订单指数为51.2%,比上月升0.8个百分点,连续2个月位于临界点以上。

资金压力制约投资者抄底热情

当前影响市场的主要因素是资金压力。创业板解禁、IPO重启、新三板开闸预期都制约着投资者的情绪。根据银河证券的保证金模型测算,目前全市场保证金继续在5000点附近维持震荡,市场资金失血程度越来越严重。国债、原油、玻璃等

多个期货品种的拟将推出,还可能会分流一部分A股市场资金。

因此,资金面的紧张将使大盘缺少反弹的动力,如果IPO重启,市场担心股指的重心会再度下移。

12月份解禁规模达到年内高峰。据统计,2012年12月份股改限售股的解禁市值为18.27亿元,首发、增发等部分的非股改解禁市值为1791.02亿元,12月份合计限售股解禁市值为1809.29亿元,比11月份增加699.02亿元,增加幅度为62.96%,为年内最高,也是2011年9月份以来的最高解禁规模。

并且以创业板为代表的多数中小盘股,普遍存在着估值偏高,12月份大量解禁的创业板股票平均市盈率高达45倍,我们认为解禁压力、新三板、新股发行改革等使多数高估值中小盘股股价下跌成为必然趋势,市场的结构性分

当前市场维持弱势格局,结构性分化仍将继续。即将到来的解禁压力或使高估值的中小板、创业板股票继续下跌,但是大盘蓝筹板块估值已处于历史地位,对指数形成一定的支撑,制约指

数进一步下调的空间。经济回暖继续,改革预期信号释放等有利因素也在逐渐发酵,总体看,短期股指下跌空间有限。从投资机会看,相对看好前期跌幅较深,估值合理回归如银行、建筑、石化、地产等的大盘蓝筹板块。

限售股解禁及年底资金回笼压力增大 12月仍是“垃圾时间”

□长城证券 张勇

上周大盘未能在2000点上方延续“俯卧撑”走势,日K线四连阴正式宣告2000点被有效击穿,上证综指最低探至1959点,连续四个交易日收盘在2000点下方。虽然消息面依然暖风频吹,宏观经济数据继续改善,然而限售股解禁以及年底资金回笼的压力继续压制市场。因此,即便大盘上周五出现了反抽,但是量能的成交水平令反弹的持续性大打折扣,笔者认为12月份依然是“垃圾时间”,指数跌跌空间都不大,但是参与价值有限,提前布局“冬播”尚早。

首先,城镇化建设为中国经济可持续发展提供了新动力,但是短期并没改变经济L型的预期。国务院副总理李克强日前指出,中国已进入中等收入国家行列,但发展还很不平衡,尤其是城乡差距大面广,差距就是潜力,未来几十年最大的发展潜力就在城镇化上。党的十八大报告也明确提出:坚持走中国特色新型工业化、信息化、城镇化、农业现代化道路,推动信息化和工业化深度融合、工业化和城镇化良性互动、城镇化和农业现代化相互协调,促进工业化、信息化、城镇化、农业现代化同步发展。”从政策层面看,城镇化建设为中国经济中长期发展提供新动力,新四化成为中国经济未来的发展重要目标。然而中国股市向来注重中短期经济指标,甚至月度、周度数据影响更加直接。上周五市场的反弹很大一部分原因就是对周末公布的官方11月PMI数据所进行的正面响应,城镇化建设仅仅是推动地产股反弹的理由之一。从多家研究机构

的研究成果看,对明年经济走势L型看法居多,短期经济数据的回暖以及中长期经济发展战略的推出并未改变市场预期,悲观情绪难以消除,更深层次的原因是宏观数据与微观数据时常脱节,资本市场更多关注公司层面业绩,而上市公司业绩下行趋势不改,投资者看空做空的习惯就很难转变。

其次,A股市场已经失血过多,资金长期持续净流出导致大盘反弹有心无力。据WIND统计,年初至今A股市场资金净流出6441亿元,一年之内失血严重,A股已然是一个不折不扣的“白血病”患者。不仅如此,A股还面临着显性扩容与隐性扩容的双重压力。显性扩容主要是新股IPO压力,2009年以来新股高速扩容,上市公司家数迅速增加,而退市依然没有正式启动,上市公司数量迅速扩大。即使今年下半年新股发行放缓、甚至暂时暂停,市场消化历史“大跃进”的存量部分也需要相当长的时间;隐性扩容主要是指限售股解禁压力,主要体现是限售股转换为流通股所导致流通市值增加。股改完成之后形成的限售股解禁压力大部分被释放,但是新股发行形成的限售股压力逐步在增加。12月份限售股解禁市值为1809亿元,其中最大的压力依然是新股限售股解禁压力。目前的新股发行制度导致限售股的压力永远没有尽头,投资者看不到解决时间表,长此以往市场信心丧失殆尽,形成了大量的僵尸账户。据中登公司近期的周报显示,A股交易账户占比自2008年以来首次降至4%以下。不仅如此,当前A股无论是交易账户还是持仓账户占比,均已创出2008年以来

就年底而言,投资者期待的年底做市市值依然属于“冰中月、镜中花”,不可寄予过高期望,指数很有可能继续震荡向下寻求支撑,1800点附近才会有较强支撑。资产配置上,年报业绩确定是选股唯一标准,符合这一标准的仅有银行、地产、电力等少数行业,投资者可以适当关注;而中小市值公司由于受宏观经济影响,年报风险有待释放,投资者需保持谨慎观望态度。