



逾百点调整 何处现转机

蛇年首周,市场虽正式拉开了调整大幕,但机构却一致认同调整不代表反弹终结,并大胆给出了2250点的调整目标位。未来不足70点的调整,真的就能释放如火山一样迸发的获利回吐需求吗?在急速拉涨的阶段过后,投资者究竟该如何布局?

机构淡看调整 下行空间不足70点

□本报记者 曹阳

上周,市场正式展开调整行情,沪综指从最高2444.80点一路下跌,最低跌至2308.76点,单周大跌4.86%。据此,对始于1949点反弹即将终结的担忧情绪正逐渐弥漫。但业内人士普遍认为,当前的调整是对指数此前持续逼空的合理修正。中期来看,始于1949点的多头行情并未划上句号;短期而言,指数或仍有下跌空间,调整难言一步到位。

机构给出调整目标位2250点

有观点认为,上周沪深两市的持续调整,主要源于市场自身的调整需求。毕竟,沪综指自1949点最高反弹至2444.80点,期间并未出现过像样的回调,这种持续的逼空令市场浮筹明显增多,不利于反弹空间的进一步拓展。因此,A股自身存在着较为明显的技术性调整需求;而管理层继续加强对地产调控的预期与兑现则成为了本轮调整的直接火索。

对于后期走势,业内人士认为,短期来看,指数仍有下行空间;但中期而言,本轮始于1949点的多头行情难言终结。

瑞银证券首席策略分析师陈李认为,海外资金、流动性、经济复苏和地产调控方面的坏消息,给指数造成了短期回调的压力。在指数快速上涨之后,也许市场需要借口来进行调整,但这并不意味着行情将结束。陈李指出,在偏弱的经济复

苏情形下,行情的主线仍然是流动性主导的估值修复,大金融和消费板块的估值空间没有完全消失,后市依然值得看好。周期性板块当前缺乏行业景气度的支撑,相对估值水平偏高,宜暂时谨慎。

国泰君安首席策略分析师钟华也指出,虽然当指数出现近15个月以来单日最大跌幅时,调整的深度令人担忧,但不会重现2012年5月份跌跌不休的情形。因为现在的经济状况与那时候相比,兼具一定的库存回补动力与资金价格高位回落的优势,起码在1月份货币信贷数据超越预期的背景下,复苏的趋势仍将持续一段时间,只是目前来看这种程度仍然较弱,这里面主要在于总量刺激的边际效应递减。因此,在不出意外的情况下,指数短期调整的极限位置也就在2250点左右。

权重难有起色 题材或大有可为

自2月18日大盘调整以来,申万金融服务行业指数累计下挫9.02%,在各行业指数中跌幅居前。而事实上,金融服务行业的下跌要早于市场,而其中的龙头股民生银行更是从高位下跌18.87%,这显示出资金正从以银行为首金融服务板块中持续流出;考虑到金融股在A股中整体市值占比较大,因此,很难想象在银行股止跌之前,指数能够有效企稳。上周五指数尾盘的跳水,也源于银行股最后的大幅下挫。

除去银行股之外,能够稳住大盘的另一个权重板块地产,短期内也难以成为带领大盘反弹的新引擎。从政策来看,尽管上周国务院常务会议针对房地产调控的政策并未超出市场预期,但由于各地对政策落实的情况仍存在未知性,因此后续具体调控细则的推出仍将牵引地产股的神经。短期而言,由于此前地产板块先于大盘调整,对调控预期有了较为充分的反应,因此可能存在技术性反弹的机会;但在地产调控政策真正“靴子落地”之前,地产股恐难现趋势性的投资机会。

不过,尽管指数仍存在调整空间,但从盘面表现来看,近期主题投资大行其道,市场中涌现出的题材概念层出不穷,这表明市场活跃度依然较强,投资者不妨抓小放大。

本周临近“两会”召开,投资者对于相关政策出台的预期逐步升温。上周五,文化传媒板块出现异动,天舟文化涨停。有分析认为,在今年“两会”主题中,除了社会热议的环保等话题外,“大文化”概念有望纳入。同时,财政支出可能进一步向文化教育领域倾斜,这为文化传媒板块提供了炒作理由。可以预见的是,在“两会”召开前夕,围绕节能环保、文化传媒、国防军工等核心主题进行炒作的机会将层出不穷,投资者可逢低关注。

趁势洗盘 蓝筹现加仓良机

□长城证券 张勇

以春节作为强弱分水岭,市场节前连续强势上攻,节后却节节下滑,仅上周一周便将2月上旬的涨幅完全吞噬。从下跌原因来看,国内地产国五条的出台、美国量化宽松提前结束的预期,成为触发市场下跌的导火索;从市场自身来看,1949点以来近500点的急涨,本身也暗藏着较大的技术调整需求,二者叠加导致大盘跌幅加大、跌速较快。笔者认为,大盘在两会前提前见顶回落,有利于行情的延续,经过充分的调整,未来大盘仍有望重拾升势。

首先,地产调控政策时间与力度均超出预期,这对地产、银行等权重板块冲击较大,并直接导致蓝筹股集体大幅下挫。2月20日举行的国务院常务会议出台了楼市调控“国五条”,其出台时间远远早于市场预期,投资者普遍认为两会前不会出台更严厉的调控措施;但由于一线城市房价上涨势头过猛,倒逼政策提前出台。不仅如此,此次调控力度也超出了市场预期,虽然本次国五条并未出台具体的限购、限贷措施,但是强化调控政策执行力度,将会使调控措施效果较前期政策更为显著,这对抑制房价的上涨起到关键作用。展望地产行业,房价上涨的势头可能会减缓,但房地产行业的景气度仍将高位运行。因此,尽管地产行业短期受到政策打压,但是房地产上市公司估值仍然偏低,其确定性较强的业绩将封锁个股的下幅度。从调整幅度看,银行、地产、家电、汽车等板块由于估值偏低,短期的下跌幅度或有限。

其次,量化宽松政策提前退出的传闻导致全球股市集体下

跌,大宗商品价格同步重挫,因而内地A股也难免会受到短期拖累。前期有媒体报道,多位美联储成员对进一步购买资产的潜在成本和风险表示关注和忧虑,认为需在就业完全好转之前就逐步缩小量化宽松措施(QE)规模,虽然事后伯南克认为无泡沫风险,美股有所反弹,但其负面影响并未完全消除。总体上看,量化宽松政策对全球股市早已出现了边际效应递减的情况,其推出或者淡出对全球资本市场的影响都在淡化,对国内影响更将大打折扣。因此,量化宽松政策无论出现何种变化,对国内A股市场的影响都将是暂时的。从大宗商品价格来看,最终决定因素仍然是经济,随着经济复苏力度加大,大宗商品价格反弹的要求将增大,因此即便周期性行业因货币因素短期下跌,但还会因为经济复苏最终反弹上来。因此,煤炭、有色、钢铁等板块短期的大幅下挫,反而给投资者提供了再次买入的机会。

第三,金融创新导致大盘、个股波动幅度加大,并令市场短期涨幅度超出预期。随着股指期货、融资融券等金融创新陆续实施,无论是大盘还是个股都引入了杠杆因素,这无疑就加大了大盘或个股的波动幅度。中国证券金融公司2月22日表示,转融资业务试点的各项准备工作已基本就绪,将于2月28日正式推出。试点初期,转融资券标的证券为90只股票(不包括ETF基金),其中沪市50只、深市40只,总流通市值为9.3万亿元,占全部A股流通市值近50%。市场普遍认为此举可能会推动A股正式进入做空时代,并将引发高估值个股的暴跌。随着股指期货、融资融券业务的逐步推广,杠杆开始融入

操作策略上,可以采取主动加仓策略,核心依然是金融、地产、家电、汽车等,在下跌过程中逐步增加仓位。近期市场热点集中在中小盘成长股以及食品、医药等板块,投资者可以继续持有,但是继续加仓已经没有意义,热点很有可能在两会后从小盘成长股转向大盘蓝筹股。主题投资方面仍将以维系市场人气,节能环保、军工、农业等会有阶段性机会,可以短线参与。



CFP图片

美元升值预期将冲击新兴市场

□本报记者 贺辉红

进入二月份,美元指数从最低点78.92升至上周五的最高位81.51点,走势相当强劲,上升趋势非常明显。随着市场对美国量化宽松政策退出预期的增强,美元指数继续攀升的可能极大。美元升值预期增强,无论是对商品市场,还是对金融市场都是一种冲击。由于新兴市场产业结构中的资源特性较强,这种冲击在新兴市场中,或许会显得更为强烈。

北京时间21日凌晨公布的美联储FOMC会议纪要显示,在肯定美国经济温和复苏势头不改的基础上,纪要显示出与会成员对是否应该继续资产购买计划产生了一些分歧,并进行了广泛的讨论。一些成员对目前的资产购买规模带来的成本和通胀问题表示出担忧,部分成员则表示联储应当考虑根据当前的经济状况灵活调整资产购买规模。从现实出发,QE突然突出的可能性比较小;但在目前的情形下,调整QE规模的可能性比提前终止要高。而从预期管理的技术角度来看,史上力度空前的QE要想刹车,需要不断吹风,逐步加大QE退出宣传的力度,才能最终正式退出,这样也才能避免给金融市场带来剧烈震荡。从这个角度来看,QE至少已进入到规模缩减的阶段,这便是美元升值预期超强的基础。

美元升值预期增强实际上跟其它货币的汇率有较大关系。最近一段时间,在安倍新政的作用下,日元贬值较为明显。很多市场人士担心,若是日本从其本币贬值中获得好处,其他国家也会效仿,继而引发“全球货币战”,而日本大印钞票创造出来的热钱则会使一些国家施加资本管制。此外,从欧洲的情况来看,欧元区的经济情况仍不太理想,英国刚刚被穆迪下调了主权债务评级,英镑最近一段时间的走势明显趋弱。多种主要货币走弱,美元相对走强的预期就会显得更为强烈。

美元走强,首先冲击的是以美元计价的商品市场,而这些商品如原油、铁矿石、稀贵金属等,大部分来自于新兴市场。以俄罗斯为例,其境内蕴藏的自然资源极其丰富,拥有世界上1/3的天然气、1/10的石油、1/5的煤和14%的铀,其财政预算的大部分都与资源品紧密相关。若美元走强,意味着这些资源品的价格将会下跌,新兴市场政府的财政调控能力也将会被削弱。由于欧洲经济还在底部盘整,美国自身的经济也未完全企稳,目前全球需求端的变量较大程度上取决于新兴市场;若美元走强影响了这些市场经济的发展,全球需求端可能会出现萎缩,中国这种制造业大国也可能将受到冲击。从风险测度的指标来看,这种判断并非一时臆测。最近,亚洲某高风险类别的债券近来遭遇抛售,致使许多投资者蒙受巨额损失。遭遇抛售的债券名为“永续债券”,永续债券是提供相对较高收益率的一种企业债,但风险也非常高。分析人士认为,这种债券被抛售跟美国经济好转和美国国债收益率上升有较大关系,企业债遭遇抛售也意味着市场整体的风险偏好下降。

就A股市场而言,纵观近几轮市场的涨跌,跟外资的进出有很大关系。对A股来说,外资才是真正的增量资金。近期,A股市场走弱也跟部分外资撤离有较大关系。从香港市场的安硕A50指数和新加坡A50期指的持仓来看,外资机构锁定收益的痕迹十分明显。这也意味着,在较大概率上,由外资主导的行情已经走到尾声,目前市场处于下跌的初级阶段。从盘面来看,下跌初段的特征也十分明显,市场大跌时,没有股票跌停,这是因为投资者在下跌刚开始的时候,还非常留恋这个市场。未来的走势仍将取决于“老外”,因为整个A股的盘子越来越大,超大规模的流通盘将稀释国内大部分流动性;增量才是决定趋势的主要力量,而这部分增量恰恰又是外资。目前,吸走增量的是强势美元,什么时候美元暴跌了,市场可能又会迎来一波较大的机会。

2250点或酝酿超跌反弹

□西部证券 王梁幸

受诸多负面消息的冲击,A股上周出现持续的调整,强周期板块在盘中出现不同程度的回落,尤其金融权重股的低迷对股指拖累较为明显。虽然多头部队在上周受到全面围剿,但这并不意味着股指就此结束反弹,在经济转暖成为市场共识以及资金面保持相对充裕状态的背景下,多头仍有望在2250点上方组织一波超跌反弹,随后股指可能更多将呈现宽幅拉锯的走势。

当前市场多空分歧日趋明显,资金调仓换股的频率也进一步加快。首先,本轮反弹一直高举领涨旗帜的金融股延续低迷走势,资金兑现获利筹码的意愿较为明显,盘中以招商银行、民生银行、中国平安、中信证券等龙头为主的银行、券商、保险板块快速回落,不仅对市场人气有较大打击,同时对本身就有较为严重的“金融股依赖症”的A股而言,也产生了明显的负面影响。

从市场供求关系来看,虽然央行通过公开市场操作回笼大量资金,但主要是为了平衡节前快速释放的流动性局面,整体来看,资金价格将在目前水平基本保持平稳,同时资金面仍保持相对充裕的状态。此外,新股IPO尚未重启,股市的供求矛盾也并未出现明显的激化迹象,多头仍存在反击的机会。

从技术面来看,以本轮反弹的低点1949点和高点2444点做黄金分割,股指回撤0.618的第一支撑位在2250点附近出现,预计2250上方具备较强的技术性支撑力度。此外,考虑到节后一周股指跌幅较大,日K线已经距离5日均线较远,加上沪指30分钟MACD指标已经形成金叉,表明短线的技术性反弹要求也已经变得较为强烈,因此,投资者对后市不必过于恐慌。

整体而言,目前推动本轮反弹的两大基石尚未出现明显的动摇,股指短线的回落更多是受权重股的负面影响,同时也为主流资金调仓换股留出了更多的拉锯空间。股指经过上周快速的回调洗盘后,短线有望展开一波超跌反弹。操作上,建议保持半仓左右,重仓投资者可趁盘中反弹适当降低仓位配置,等待股指真正企稳后再择机加仓,后市可重点关注农业、医药、食品饮料等补涨要求强烈的防御型板块。

本轮的调整主要是受到消息面的负面冲击:外围方面,美联储考虑调整量化宽松货币政策的项目,使得国际大宗商品价格下挫,进而拖累国内股指;国内方面,上周国务院表态扩大个人住房房产税试点范围,加上基金仓位超过88%的魔咒线,短时间内突发多个利空消息,市场的恐慌情绪难免有所放大。

下跌钟声刚响 短线跌势难逆转

□东吴证券宏观策略组

经历了持续两个月的强势拉升后,上周沪深两市终于出现了预期中的调整走势,沪指上周四更创出15个月来最大单日跌幅。综合考虑国际、国内、市场以及产业资本层面等因素,我们认为短期内大盘仍有继续下行的要求。

国际方面,欧美经济数据不及预期,美国QE或提前退出。上周公布的欧美数据显示美国经济复苏仍略显缓慢。劳工部公布的前一周初请失业金人数增加2万人,经季节调整后达到36.2万人,劳动力市场仍有波动。美国制造业数据也较疲弱,费城联储2月制造业活动指数降至负12.5,创半年新低。中国经济强劲复苏和欧洲很快走出衰退的预期变弱,市场信心受到打击,欧美股市上周萎靡不振。除了基本面数据低迷外,美联储可能提早退出QE也打击了市场信心。2月20日公布的美联储1月会议纪要显示,很多官员对进一步资产购买的成本和风险表示担忧,目前美联储资产负债表的规模已达3.078万亿美元,若美联储继续以每月850亿美元的速度购买证券,年底时其规模可能超过4万亿美元。目前,关于QE3在劳动力市场明显好转前退出的可能性正在加大。

整体而言,短期内影响市场的负面因素主要集中在以下几个方面:首先是欧美经济数据不及预期以及美国宽松政策可能提前退出降低了全球投资者的风险偏好情绪;其次,虽然有深圳土地创新的利好提振,但是“国五条”的推出叠加央行正回购的重启削弱了投资者进一步做多的信心。虽然IPO暂停对于市场存量资金仍然有较好的呵护作用,但是产业资本减持力度削弱了这一利好效应的影响。从短期的时间窗口来看,上周四的大幅下挫强化了市场进一步调整的信号,预计短期内大盘仍将继续向下。

国内方面,地产调控和货币政策有所收紧使投资者的情绪从乐观转向中性。2月20日国务院常务会议出台新一轮楼市调控的“国五条”,此次中央再次祭出加强土地供应、严格执行限购等“老政策”外,时隔两年再次要求地方公布年度房价控制目标,投资者情绪受到打击。另外,央行时隔8个月重启正回购,春节后首周单周资金净回笼超过9000亿元,远超2012年3510亿元单周历史第二高的净回笼数值,这表明在1、2月份资金宽松、通胀压力有所回升的情况下,我国货币政策近期可能将从稳健偏向收紧。

市场方面,技术阻力位压制与增量资金衰竭共振,也干扰低估值板块的估值修复进程。市场行至技术阻力位后,前期强势板块如银行、地产等传统低估值板块,其估值修复缺乏进一步往上的动力。而银行股是本轮反弹的中坚力量,但公开数据显示,摩根士丹利、花旗集团、瑞银集团等外资机构从1月底以来在香港股市上减持中资银行股,表明大资金