



“顽强翻红”引发两大猜想

□本报记者 魏静

以印度为主的新兴市场暴跌引发的外围冲击波虽在继续,但A股此番却表现出了顽强的抗跌性;继周二小幅回落,本周三沪指更是反复震荡艰难翻红。不过,在经济数据以及QE退出这两大关键指引尚未尘埃落定之际,股指难免会上下震荡。究竟此次A股的抗跌是基于内在因素的支撑,还是仅仅源于真空期市场的观望情绪趋浓,短期还有待进一步的观察。

猜想一: 内在支撑强劲 下跌动力不足

尽管QE退出的发令枪还未正式响起,但这一预期的发酵,早已令新兴市场一片狼藉。本周印度及印尼都出现了“股债齐跌”的景象,资金撤出新兴市场的预期



金牛对话

渐趋明显。目前,虽然印尼宣布最大的养老基金入市救场,但昨日印尼股市仅微弱反弹1%;且风暴眼的另一新兴国家——印度股市昨日依旧大跌3%以上,印度央行宣布购买800亿卢比国债的救市举措并未奏效。

与新兴市场风雨飘摇有所不同的是,近两日A股表现出了难得的抗跌性。昨日,沪指盘中虽不时出现跳水走势,但收盘还是艰难翻红,创业板指数更是连收三阳。一时间,A股独行侠的特色再度显现。

事实上,短期A股的内生支撑确实存在,跟随外围市场出现系统性大跌的风险并不大。首先,7月宏观经济数据大幅好于预期,经济阶段底的态势渐明,目前市场普遍在等待进一步的数据来验证经济的企稳回升,因而数据利好对市场持续构成支撑。其次,8

月中下旬,央行“放短锁长”的操作,并未令资金利率显著下行;但经历缴税因素之后,昨日短端资金利率普遍出现下行,且央行再度实施净投放操作,共同缓解了资金面偏紧的局面。再次,目前美元还未出现大规模回流的迹象,美债收益率持续上行就是一大例证;再加上国内利率并未出现大幅下降,即便外汇占款短期有波动,资金大幅流出中国的迹象也不是十分显著,且A股年内表现在全球市场中垫底,某种程度上,已然超跌的A股继续大跌的动力也并不充足,因而其对中国经济乃至A股的短期影响不会特别大。

猜想二: 观望气氛浓厚 存诱多嫌疑

本周A股的顽强抗跌,虽然暂时稳定了市场的交投情绪,

但据此看多A股的投资者并不多。毕竟,本周四有两大重要指引落地,市场观望气氛难免浓厚,缩量震荡或许只是应急性的“自保行为”,不排除短期诱多的可能性。

当下A股正进入一个迷茫期。一方面,一个月的经济数据不足以佐证经济企稳回升,但即便8月份经济数据继续验证企稳回升,投资者对当前补库存带来的数据改善也心存疑虑,因此很难全面激发市场的做多动能,只能起到暂时稳住市场情绪的作用。另一方面,管理层虽多次重申“稳增长”,但除了万亿信息建设出台外,市场并未看到实质性的稳增长举措,这也是资金不敢轻举妄动的主要原因;再加上资金面偏紧的格局并未得到实质性的缓解,市场人士普遍看淡资金利率

下行的空间。

应该说,本周四美联储的下次议会议纪要以及8月汇丰中国制造业PMI初值的公布,将为市场提供短期指引。一旦美联储释放9月QE逐步退出的预期,则全球风险偏好情绪难免会下降,国内也难逃国际资金回撤美国的影响,届时本周的顽强抗跌就会被证实是一次“诱多行为”。而如果QE退出预期并未被证实,且国内数据继续验证经济企稳回升,则市场大概率将继续“抗跌”进而实现震荡盘升。

短期A股究竟是真正抗跌,还是“虚晃一枪”,有待继续观察。至少在未来一个月内,数据利好与资金面波动之间的博弈仍将继续,再加上外围风险已初步显现,因此投资者当下不宜轻举妄动。

资金偏好继续推升创业板

□本报记者 魏静

“6·18”之后,尽管主板市场徘徊不前,但以成长股居多的创业板指数却迅速上扬,回到了“乌龙指”之前的水平。短期来看,蓝筹和成长股盘中均不时有所表现,但在数据观望期,市场交投重心仍主要集中在成长股。创业板指数本周已成功实现三连阳,短期高位盘升的态势渐明。

截至21日收盘,创业板指数微涨5.56点,涨幅为0.47%,报收1181.34点;中小板综指全日涨幅达0.78%,报收5760.67点。很显然,小盘成长股依然是当下热点追逐的主流。

光大证券未现连续跌停

□本报记者 张怡

尽管针对光大证券的调查仍在进行中,但周三光大证券的开盘价受到巨量买盘支撑并未出现在跌停板,在一定程度上超出了市场预期。截至收盘,光大证券股价下跌5.87%,报收10.27元。周三全天成交额达到14.48亿元,与周二的成交额4917万元形成巨大反差。21日光大证券的净流出资金为1.33亿元,净流出量为13.04万手。

其中,在周三的集合竞价阶段,光大证券的成交额已经高达4.9亿元,随后被买盘短时间内推高至当日最高点10.38元。而此前,市场普遍预期光大证券将至少遭遇2-3个跌停板。

21日上交所大宗交易信息中并无光大证券,不过20日光大证券股份有限公司宁波彩虹南路证券营业部是光大证券的最大接盘方,累计买入金额为221.47万元;两个机构专用席位累计卖出金额达2400.2万元;两个券商资管部门合计卖出897.72万元。

融资融券信息显示,本周一和周二两天光大证券的融资净买入额均为负值,主要系融资买入

具体来看,创业板内部的赚钱效应虽依然存在,但却有所减弱。与前两日动辄数十只股票涨停的情形不同,昨日创业板内部仅4只个股涨停,全日涨幅超过3%的创业板个股只有52只;与此同时,昨日共有116只创业板个股出现下跌,多数个股的跌幅都在1%左右。

分析人士表示,印尼及印度等新兴市场近来出现“股债双杀”的情形,这难免会在一定程度上影响国内资金交投的积极性;本周四美联储下次议会议纪要以及日内将公布的汇丰PMI预览值将成为短期市场走向的重要指引,当下投资者不可轻举妄动。

额远低于偿还额。周一的融券卖出量和偿还量均为0,周二出现了7800股的融券偿还。

据光大证券公告,按照8月16日收盘价,异常交易导致的当日盯市损失约为1.94亿元,此外公司还可能面临监管部门的警示或处罚。截至本周一,共有15家机构对光大证券今年全年的业绩作出预测,平均预测净利润为15.09亿元,同比增长50.44%。

分析人士指出,由于在“8·16”事件中直接损失较小,光大证券复牌首日跌停加上昨日大跌,基本上已经将利空兑现,难以对市场产生重要影响。不过由于后续光大证券仍将面临各种处罚措施和诉讼,其股价短期内依然承受较大的压力。后续,受“8·16”事件影响,券商创新业务或许会受到更多限制,对券商板块整体估值将产生抑制作用。

整体看来,周一、周二的大盘走势震荡企稳,显示出该事件对市场整体的影响已经逐步被消化。特别是在周三光大证券跌停板打开后,多数券商股出现反弹,券商板块整体以小阳格局报收,显示出市场信心正在恢复。

资金流向监测

沪深两市资金净流入前十						
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(万元)
002024	苏宁云商	7.59	8.43	137857.16	92109.11	45748.05
603128	华贸物流	7.59	10.00	37531.58	7248.28	30283.30
600756	浪潮软件	12.28	10.04	35350.94	8970.15	26380.80
000070	特发信息	12.72	10.03	38752.76	12904.59	25848.17
000725	京东方A	2.23	0.45	43030.17	24237.71	18792.45
600111	包钢稀土	30.10	1.69	109916.72	91371.58	18545.13
002415	海康威视	22.91	5.67	42611.13	25804.94	16806.19
002045	国光电器	5.65	9.71	23140.41	6682.81	16457.60
600122	宏图高科	4.07	10.00	23605.53	7595.10	16010.43
600388	龙净环保	28.75	4.93	55258.51	39424.66	15833.86

行业资金净流入(出)金额	
有色金属	100000
医药生物	50000
食品饮料	0
家用电器	-50000
计算机	-100000
国防军工	-150000
公用事业	-200000
交通运输	-250000
纺织服装	-300000
机械设备	-350000
通信	-400000
石油石化	-450000
电子元器件	-500000
轻工制造	-550000
环保	-600000
钢铁	-650000
化工	-700000
银行	-750000
非银金融	-800000
房地产	-850000
电力设备	-900000
汽车	-950000
煤炭	-1000000

沪弱深强 15亿资金流出

□本报记者 龙跃

8月21日,沪深股市继续保持窄幅震荡态势,虽然两市大盘收盘均出现小幅上涨,但资金当日仍然整体流出15亿元。

截至昨日收盘,上证指数以2072.96点报收,上涨0.02%;深成指以8236.09点报收,上涨0.02%;中小板综指收报5760.67点,上涨0.78%;创业板指数收报1181.34点,上涨0.47%。成交量方面,21日沪市成交728.6亿元,深市成交975.4亿元,两市合计成交额为1704亿元。

从资金流向来看,沪市主力

资金呈现净流出的格局,深市呈现净流入的格局。据巨灵财经统计,周三沪市A股资金净流出24.63亿元,深市A股资金净流入9.27亿元,两市资金合计净流出15.36亿元。

在众多行业板块之中,信息技术、电子和商业贸易行业资金流入规模居前。据巨灵财经统计,信息技术行业资金净流入金额达到6.48亿元;同时,电子和商业贸易行业分别净流入资金6.18亿元和5.05亿元。与此形成对照的是,金融服务、房地产和交通运输行业资金净流出规模居前,净流出金额分别为18.03亿元、10.37亿元和4.70亿元。

券商板块 景气回升趋势确定

□本报记者 龙跃

短期券商面临经纪、自营和投行业务收入萎缩等“三苦”,但长期也将迎来信用交易、资产管理和场外市场蓝海增长等“三甜”。

——国泰君安证券非银行金融 赵湘怀,2012年金牛分析师非银行金融研究方向第一名

随着国债期货将推出、新三板扩容等市场改革快速推进,券商基本面支撑越来越明晰,长期逻辑逐步兑现到业务进展中。

——招商证券金融行业研究小组 罗毅 洪锦屏,2012年金牛分析师非银行金融研究方向第三名

用交易、资产管理和场外市场蓝海增长“三甜”。

具体而言,券商“三苦”主要是指:一是市场交易量低位徘徊,流动性收紧,蓝筹股不振;二是股债面临双杀,自营景气不再;三是IPO重启延后,债券发行受阻。

而券商“三甜”则包括:一是融资结构改良,信用交易有望占据行业营收的半壁江山;二是财富管理发展,券商资管规模大增;三是新三板扩容,业务链条重组升级。

“8·16”事件难阻发展脚步

中国证劵报:8·16事件会不会影响券商创新的进程?会不会影响市场对券商的好情绪?

赵湘怀:8·16事件暴露了券商创新背后的风控风险,券商衍生品创新及量化投资业务很可能面临全行业的监管核查,短期券商股板块难免承压,光大证券首当其冲。但是,目前衍生品创新业务占比相对较小,而对券商业绩增长贡献最大的创新业务是“类贷款”业务。因此,此次事件对行业并无过多负面影响,加之年内仍存在诸多政策利好的催化剂,由此维持行业“增持”评级。

罗毅 洪锦屏:8·16事件不会影响行业创新进程,资本市场改革是经济转型和结构调整的第

一步,证券行业创新是资本市场改革的重要方向。中国未来经济增长的潜力依然很大,但这种潜力的挖掘方式将从过去廉价劳动力的释放转变为劳动生产率、资本配置效率提升的全要素效率提升方式。

资本市场显然是实现资源分配、发现新产业方向最有效的地方,因此资本市场改革不仅关系到投融资主体的利益,也关系到未来的国家竞争力。在国家经济转型、城镇化深化的大背景下,资本市场改革势在必行,证券行业创新将持续推进。

多因素暂时抑制估值

中国证劵报:从市净率等角度看,今年以来券商股估值持续处于受抑制的状态,当前该板块的估值抑制因素有哪些?

罗毅 洪锦屏:今年以来券商股处于长期向好趋势与短期市场偏好的博弈中,随着国债期货将推出、新三板扩容等市场改革快速推进,券商的基本面和业绩支撑越来越明晰,长期逻辑逐步兑现到业务进展中,这将使市场走出短期纠结。目前优质券商的PB普遍在2倍以下,海通、中信等大型券商在1.5倍以下,具有明显估值优势。

此外,市场担心互联网金融

将稀释券商业务蛋糕。不过从国际投资银行的发展看,在互联网金融化的进程中,投资银行根据自身的战略进行定位,采取积极合作的方式,不断进行业务转型,最终保持其在市场上的主要地位。互联网金融不会抛弃券商,券商在“余额宝”之前已有现金宝,潜在规模6000亿元,在投资咨询、代销产品、大数据分析等方面,券商有先天优势和客户基础,未来券商与科技企业将是强强联合的趋势。

赵湘怀:当前主要有三大因素制约券商股估值:一是股基交易量是否能维持在2100亿元以上的高位。2013年3月银监会出台的“8号文”是市场交易额的拐点,之前日均股基交易额约为2091亿元,之后回落到了1834亿元。我们认为,压制股基交易量的三大因素——蓝筹股不振、经济探底和流动性收紧的市场预期仍然存在。

二是券商承销规模较去年同期相比有所下滑,再加上新股发行体制改革暂无重大进展,IPO开闸延后,券商投行收入面临下滑风险。

三是市场对券商创新预期波动,例如2013年创新大会以及“8·16”事件等都加大了市场对创新业务发展的疑虑。

短期震荡延续 防范个股风险

□南京证券 周旭 温丽君

近期股指明显呈现上下两难、宽幅震荡的运行走势。一方面,稳增长预期以及短期数据向好,也使得市场做空动力并不强烈;另一方面,光大事件对市场的短期影响依然存在,调结构背景下市场对于经济复苏的力度并不乐观,而美联储QE退出预期下,新兴市场持续表现不佳,使得全球避险情绪升温,对A股反弹也形成较大负面压制。因此,多空对决下,短期市场或仍维持弱平衡的震荡格局,局部性热点也能相对活跃,但个股把握难度较大,尤其是热点持续性较差较难形成赚钱效应,不利于行情进一步深化,后续仍需重点防范个股风险。

资金面总体依然偏紧

央行20日公布的数据显示,7月金融机构新增外汇占款减少

244.74亿元,连续两月出现环比下降,下降幅度较上月收窄了167亿元。若以金融机构外汇占款的口径初步估算热钱流量,5、6月份热钱分别流出190亿美元、480亿美元,假设7月FDI为100亿美元,则7月热钱流出317亿美元。而从近期的汇率变动来看,7月人民币汇率基本呈现窄幅震荡走势,这意味着热钱基于汇率因素流出的因素较低,更多的依然是美国退出QE预期下,全球资本流向发生改变。近期美国10年期国债收益率已突破2.8%,我们一直在强调,作为全球金融市场定价的锚,美国国债收益率一旦

出现比较大的上行,将导致全球风险资产的波动进一步加剧。这从近期新兴市场诸如印尼、印度等亚太市场资产价格出现暴跌中可见一斑。相对于其他新兴市场而言,中国经济基本面相对较好,经常账户存在盈余、通胀温

和、经济增速较高,此外,中国外汇储备充足,资本账户未完全开放,因此,中国受到热钱流出的负面影响相对要小一些。但是,中国本身的结构性问题也因为新兴市场风险上升而更为突出,主要体现在房地产价格高企以及外汇资产配置失衡上。

正是因为国内市场的结构性问题日趋严重,央行的货币投放也日趋谨慎,对于房地产的贷款投放口径也逐渐收紧。除此之外,在6月份“钱荒”的巨大冲击加之“8·16”光大事件的短期影响下,货币的预防性需求增加较快,近期货币市场利率连续上扬,2周及1个月的shibor利率已上行至5%以上。与此同时,由于短期经济数据趋于稳定,货币政策调整是小概率事件,因此流动性将承受一定压力,尤其是9月份央票到期量较少,货币市场有可能出现阶段性季末紧张格局。

个股操作性明显降低

尽管大盘持续震荡,但两市的结构性热点依然保持相对活跃。近期,在“宽带中国”上升为国家战略的利好消息刺激下,通信、大数据等板块表现明显强势,节能环保、智慧城市、互联网金融等热点也不时轮番活跃。然而,这些热点普遍都是今年以来资金持续关注的品种,涨幅较大,当前个股估值处在高位,对资金的吸引力明显降低,这从创业板指数量能萎缩中已能“管中窥豹”。因此,这些热点普遍呈现持续性较差、热点轮换速度较快等特征,个股的把握难度明显增大。而一些持续受到追捧的个股却明显具有纯概念和资金炒作特征,捕捉难度较大,很难形成明显的赚钱效应,对于市场做多人气更难起到凝聚效果。此外,市场前期滞涨品种已经轮番出现一定补涨,煤炭、有色金