

今年以来A股运行状况与资金面高度相关

内外资金施压 预期修复被迫中断

□本报记者 魏静

8月以来,预期修复的基调持续面临反复:先是有资金面趋紧的打击,而后又是不期而遇的新兴市场 股债双杀”。

天弘基金策略分析师刘佳章表示,美联储QE退出的路径已经确定,国际资金回流美国已正式打响发令枪,新兴市场的风险性质的放松工具,否则资金面偏紧的局面最终还是会按住经济复苏的步伐,进而引发股市的再次探底。

新兴市场处于风险释放初期

中国证券报:本周以来,新兴市场普遍出现 股债双杀”的局面,其中印尼及印度的跌幅比较大。如何看待本轮新兴市场的断崖式下跌?反应是否过度?

李衡:新兴市场本轮暴跌主要有两个方面的原因。其一,美联储退出QE的预期持续升温。当前,美国公布的一系列数据都表明该国经济正处于持续复苏的阶段,市场几乎一致预期9月17日左右的美联储的议息会议将正式启动缩减相关资产的购买额度。在此背景下,全球资本竞相从新兴市场撤出,回流至欧美发达国家。其二,从印尼、印度这类发展中国家来看,其基本面确实也比较糟糕。一旦资本大规模回流发达国

家,则新兴市场的经济将遭受极大的冲击,因此股市暴跌、货币贬值也就自然而然了。

刘佳章:目前谈反应是否过度,还有些为时过早。不过,国际资本流向发生逆转,这类国家难免首当其冲。如果后续热钱持续大规模从新兴市场撤出,则新兴市场的下跌可能只是一个开端。

中国证券报:目前资金回流美国会给全球资本市场带来何种影响?

李衡:目前来看,美元对新兴经济体已经出现了大幅度的升值;而从新兴经济体流向发达经济体,并不意味着国际资金已经回流美国了,短期流向欧洲和日本的概率更大。接下来,诸如土耳其、南非这类国家也有可能遭受国际资金流出的冲击。未来,一旦新兴市场本国货币的贬值开始,则先是货币危机,再变成债务危机,陷入比较严重的恶性循环中。

刘佳章:目前,世界经济已形成了一个此消彼涨的格局,市场对美国经济复苏已达成共识,包括欧洲经济体及日本的复苏;相对而言,亚洲新兴经济体的吸引力就被动下降了,因而国际资本回流将是大势所趋。不过,对于印尼这类新兴市场而言,这并不是第一次受国际资本流出的冲击,相信后续这类国家会不断有对冲措施出台。

资金面趋紧局面暂难缓解

中国证券报:本周央行逆行回购小幅放量,未来中短端

资金利率能否显著下行?资金面趋紧的状况会得到实质性的改善吗?

李衡:我们认为,资金面将总体处于偏紧的状况。目前7天回购利率基本上维持于4%以上的水平,大体和2011年7月份CPI达到6.5%的高通胀水平相当。从这个角度而言,货币政策亟需进一步宽松。目前,央行正逐步扩大逆回购规模,如果接下来没有降准之类的实质性举措,则股市大概率会出现大幅下跌。

刘佳章:如果单纯看收益率的话,大家都会觉得资金面的波动较大;但如果从参与机构的角度来看,机构在经历了6月份的钱荒风波之后,普遍开始有所调整,某种程度上,不太敢冒进地操作。毕竟,目前还看不到货币转向的信号,很多货币工具也并未祭出。接下来,虽然不太可能重现6月份的 钱荒风波”,但小型的 钱荒”仍有可能发生。

预期修复强按“暂停键”

中国证券报:7月经济数据的企稳确立了预期修复的主基调,但预期修复仍存在很多变数。最新公布的8月汇丰PMI初值显著超出市场预期,这会给市场带来多大的影响?如何看待本轮预期修复行情?

李衡:尽管7月份经济数据显著超出市场预期,且近期的稳增长举措对市场预期带来一定的提振,但经济回升的过程能否持续,还取决于未来需求的状态、外部需求及内部需求。从外

部需求来看,欧洲、美国经济复苏稳步复苏,外部经济逐步回暖将对国内出口构成一定的提振;不过近日新兴市场的动荡还是增添了不确定性。如果新兴市场竞争贬值,而中国持续采取盯住美元的举措,则会对出口带来一定的冲击。从内部需求来看,稳增长预期正逐步发酵,但究竟这是短期效应还是一个持续的过程,还有待进一步观察。至少,目前资金面偏紧的格局,不利于企业盈利好转,也不利于经济的企稳回升。如果接下来央行依然不采取降准等实质性举措,则经济复苏乃至全市场修复的基调就会被逆转。

刘佳章:谈到预期修复,目前政策层面确实出现了一定程度的放松:一些地方信贷有所放松,部分地区房地产也有所放松,一系列微刺激正逐步出台。从预期来看,经济阶段企稳的态势渐趋明朗,7、8月份库存存在回补的需求,但经济的扩张和收缩总有其自身的客观规律,期间一些刺激政策虽然会有阶段性的提振,但还不足以扭转企业盈利及经济运行的趋势。从我们调研掌握的情况来看,下半年很多公司的应收账款压力都会比较大,这肯定会影响企业盈利的复苏,进而影响经济企稳的进程。我们对下半年的经济走向依然持相对谨慎的态度。

成长股依然是主战场

中国证券报:从近来的市场结构来看,蓝筹与成长都出

现了蠢蠢欲动的情景,但双方都未占据绝对性的主导地位。接下来市场结构会呈现何种格局?投资机会主要集中在哪些板块?

李衡:我们认为,在稳增长举措逐步出台的背景下,蓝筹股出现了阶段性的机会,但后续能否延续上升趋势,主要还看补库存的进程以及资金面的波动情况。未来,如果央行迟迟不动用相关工具缓解资金面偏紧的状况,则蓝筹股很可能重新回到下行通道,届时创业板将再度成为市场的主流。

刘佳章:我们发现,今年A股的运行结构以及活跃热点,与整个基本面的关联度并不是特别高,反而与流动性宽松与否的关联更大。接下来,我们认为可以暂时不考虑经济基本面,而着重观察市场流动性的波动情况。鉴于下半年流动性不如上半年,市场很难再出现明显的板块效应,未来一到两个月内,可能仍是中小市值个股的天下。配置方面,建议采取审慎的态度,关注三类板块。一是现金流较好的企业,二是轻资产的行业及公司,三就是具备独特商业模式和盈利模式的行业公司。



短期或存调整压力

成一种压制。

利好数据难以驱动反弹

周四盘中公布了8月PMI,汇丰制造业PMI8月预览值为50.1,高于7月终值47.7。在连续三个月徘徊在萎缩区间后,8月该指数终现反弹,且创下2010年8月以来最大升幅。这显示此前出台的稳增长政策初步显效,企业开始回补库存。考虑到去年经济从9月份开始回升,7、8月基数较低,还需观察9月份的数据。预计未来几个月随着政策效果进一步显现,经济在目前企稳的基础上进一步回升是大概率事件。从工业品价格来看,8月第三周钢铁现货、期货价格继续大幅上行,粗钢产量持续下行,库存继续去化;水泥价格继续上行,华东和华南地区上行较为明显。

尽管如此,周四盘中周期股依然未有表现,水泥、煤炭、有色等板块则涨幅榜末尾。较强的数据并未驱动市场强力反弹,是市场情绪短暂的忽视还是情绪高点已过,值得关注。从

成交量上来看,沪市连续两日成交接近700亿元,有比较明显的缩量。

美国10年期国债收益率已从5月的1.7%快速上升至目前的2.8%,全球的股票市场也对此做出了相应的反馈,新兴市场大幅下跌的同时,美股也出现了乏力的迹象。回顾6月份A股的暴跌,许多观点认为原因是银行间的钱荒,但从全球角度来看,当时是美联储退出预期第一次发酵,全球股市出现了同步同级别的调整。从创业板的走势来看,今年以来一直和日经指数保持高度同步。以上或许可以说明,国际资本流向和海外风险偏好依然是影响A股的核心变量。周四创业板重触1200点,如果多次上探皆不能突破前高,将成力竭之势。

整体而言,如果没有增量资金,主板指数将保持低位的区间震荡,而创业板可能已经处于顶部区域,未来的下行风险在于业绩预期调整和供给端的变化。

互联网板块涨势再起

□本报实习记者 徐伟平

8月份汇丰中国制造业PMI初值升至50.1%,重返荣枯线上方,创4个月最高水平。经济数据的回暖为市场提供了支撑,也为题材炒作提供了温床。昨日,互联网板块大涨,成为沪深两市的最大亮点。

昨日,互联网指数上涨4.24%,在wind65个主题行业指数中排名榜首。从wind概念板块看,互联网金融指数、网络游戏指数和移动互联网指数分别上涨2.41%、2.41%和2.37%。在76个概念板块中位列前三甲。其中,网络游戏指数刷新历史新高,移动互联网指数创出两年新高。个股方面,板块成分股迎来普涨,除海虹控股微跌0.66%外,12只成分股悉数上涨,三五互联、人民网、中青宝和三六五网涨停。

分析人士指出,政策面的支持和行业内部广阔的发展空间为互联网板块提供了强势上攻的动能。昨日,国家发改委下发了 关于开展国家下一代互联网示范城市建设工作的通知”,在已具备一定基础的22个城市,先行支持建

设一批有典型带动作用的示范城市。有业内人士指出,前不久 宽带中国”刚升级为国家战略,国家互联网示范城市将会是 宽带中国”战略的一部分。在 宽带中国”战略中,互联网的发展、普及和技术水平已经被提升到一个很高的水平,这与本次发改委对国家互联网示范城市的要求不谋而合,显示出高层对互联网行业发展的长期支持。

此外,2011年我国人均GDP已经超过5000美元,在收入增量和存量效应的增加下,互联网信息消费的需求会越来越大。细分板块中,互联网金融和网络游戏有望成为新的消费热点,余额宝”的火爆和手游产业的兴起便很好地印证了这一点。鉴于互联网行业的发展与周期行业关联度并不紧密,即使未来宏观数据走差,行业受到的冲击也会相对较小。

总的来看,互联网板块基于政策面和基本面的上涨逻辑在反复强化,后市仍然值得期待。行业龙头的中报业绩应当是投资者关注的重点,如果有个股可以提供超预期业绩,未来也会受到资金的持续青睐。

创业板指数上摸1200点

□本报记者 魏静

8月以来,尽管市场风格趋向均衡;但本周,创业板却悄然占据主动地位,昨日创业板指数更进一步摸高1200点整数关口。分析人士表示,在市場上下空间均较为有限的震荡局中,活跃资金难免会流向盘中较小的成长股,因而接下来中小盘股获得相对收益的概率依然较大。

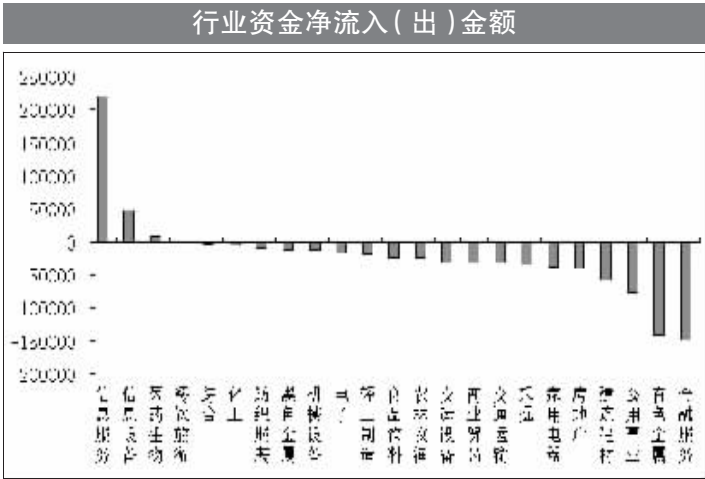
本周以来,创业板指数延续震荡上行的基调,昨日更是一度拉高至1200点上方,收市上涨1.34%,报收1197.13点,强势收出四连阳。中小板综指昨日也小幅上涨0.22%,报收4933.46点。两者均在一定程度上跑赢主板

指数。个股方面,创业板内部的赚钱效应依然十分显著。创业板昨日依然有8只个股强势涨停,其中不乏三五互联、中青宝这类前期明星股;同时,东方财富、恒信移动、华谊兄弟、上海钢联这类明星股也普遍跻身创业板涨幅榜前列。在昨日出现下跌的136只创业板个股中,除了华灿光电大跌7%以上外,多数个股跌幅都在1%-2%之间。

分析人士表示,本周创业板的缓步上涨,再度确立了短线资金偏好成长股的格局,预计在接下去的震荡市中,成长股依然会较易获得资金的青睐,投资者不必急于出局。

■ 资金流向监测

沪深两市资金净流入前十						
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)	净流入资金占成交额比例(%)
人民网	59.57	10.01	38295.92	4820.03	33475.89	77.64
许继电气	33.06	10.02	53851.22	20932.23	32918.99	44.02
中青宝	52.37	10.00	39646.09	14885.26	24760.83	45.41
博瑞传播	23.15	4.89	80227.26	55892.47	24334.78	17.88
方正科技	3.03	10.18	30246.90	8065.78	22181.12	57.89
天源迪科	11.00	10.00	21114.86	0.00	21114.86	100.00
北纬通信	45.00	9.70	33904.60	13137.39	20767.21	44.15
东方财富	16.71	7.25	39495.35	19706.58	19788.77	33.43
三五互联	12.41	10.02	35008.80	19329.73	15679.07	28.85
恒信移动	18.00	6.19	36588.47	21418.11	15170.36	26.15



震荡延续 48亿元资金离场

□本报记者 李波

8月22日,沪深股市延续震荡格局,沪综指小幅下跌,深成指小幅反弹,资金整体净流出48亿元。

截至昨日收盘,上证指数以2067.12点报收,下跌0.28%;深成指以8245.04点报收,上涨0.11%;中小板综指收报5775.74点,上涨0.26%;创业板指数收报1197.13点,上涨1.34%。成交量方面,昨日沪市成交760.2亿元,两市成交1057.7亿元,两市合计成交额为1817.9亿元,较前一交易日小幅放大。

从资金流向来看,沪深两市

主力资金均呈现净流出的格局。据巨灵财经统计,昨日沪市A股资金净流出33.67亿元,深市A股资金净流出14.63亿元,两市资金合计净流出48亿元。在23个申万一级行业板块中,只有信息服务、信息设备和医药生物3个板块实现资金净流入。据巨灵财经统计,信息服务板块资金净流入金额达到21.91亿元,信息设备和医药生物板块分别净流入资金4.76亿元和6719.61万元。其余20个行业板块均为资金净流出,其中,金融服务、有色金属和公用事业板块资金净流出规模居前,净流出金额分别为14.88亿元、14.07亿元和7.66亿元。

资金压力趋弱 经济暖风渐强

□银泰证券 陈建华

就近期A股整体表现情况看,自上周五 乌龙”事件导致沪深两市盘中大幅波动后,本周以来市场除周一低开高走表现相对强势外,其余几个交易日走势均较为谨慎。沪综指于30日与60日均线间的狭窄区域持续整理,深成指虽然再度回到60日线上方,但同样上行乏力,两市整体呈现上下两难的局面。

结合具体市场环境分析,随着监管机构的快速介入以及事件过程的曝光,8月16日 乌龙”行情对A股带来的扰动虽然余波犹存,但其对市场整体走势的影响已大为减弱,这从两市周一的快速企稳便可得到验证。在A股运行回归原有逻辑的背景下,影响沪深指数走势的核心因素无疑更

多集中在资金面以及实体层面。

从资金面的角度看,近期以来随着投资者对美国QE退出的不断升温,国际资本市场尤其新兴经济体股市、债市的表现以及国内某些方面透露出的信息加剧了投资者对A股市场资金面的担忧情绪。国际市场方面,受美联储QE退出预期影响,美国道琼斯工业指数连续六个交易日走低,而其十年期国债利率则持续上行,创近两年以来新高。在资金外流的压力下,新兴市场则连续遭受重创,本周部分新兴经济体的汇市、股市出现大幅调整,其中印尼股市跌幅超9%,泰国、新加坡、韩国以及日本等均未幸免。韩国市场的表现增强了国内投资者的谨慎心理,进一步强化了盘面的观望氛围。

国内方面,周二中国人民银

行公布的数据显示7月份国内金融机构外汇占款减少244.7亿元,继6月份之后连续第二个月出现外汇占款减少的局面。与此同时,8月中旬以来尽管央行在公开市场上连续实现净投放,但随着月末的临近,银行间市场各期间资金利率仍震荡攀升。在6月末 钱荒”阴影犹存的情况下,以上两方面透露出的信号无疑加剧了投资者对A股市场资金面的担忧心理,并在很大程度上抑制了资金的做多热情。

从实体层面的角度看,8月份以来公布的各项宏观经济数据均透露出了相对积极的信号,这也是近期A股保持稳定的根本原因。8月上旬国家统计局公布的各项宏观数据均好于预期,表明当前国内经济运行已出现较为明显的改善,其有效缓解了投

资者对国内经济进一步放缓的担忧。然而,由于市场对当前经济回升的持续性以及力度仍存疑虑,因此其未能带动沪深两市进一步走高,而这也是盘面上强周期板块虽有反弹但缺乏持续性的直接原因。

在以上两方面因素的共同作用下,本周以来A股两市持续整理,沪深指数呈现上下两难的局面。展望后市,市场资金面趋紧的态势预计仍将持续,但再度出现6月末 钱荒”的可能性较低,毕竟7月初以来央行在公开市场连续净投放的操作已较为明显体现了其稳定资金价格的意图。从实体经济角度来看,周四公布的8月汇丰中国制造业PMI大幅反弹并回到50临界点的上方,表明当前国内经济复苏或将明显好于预期。对于A股而言,来

股市有风险,请慎重入市。 本版股市分析文章,属个人观点,仅供参考,股民据此入市操作,风险自担。