

经济面、资金面、政策面悄然生变

“三面”博弈升温 年线兜底改革铺路

□本报记者 李波

与反弹初期相比,目前股市“三面”——经济面、政策面、资金面出现了微妙变化:9月中高频数据反映经济旺季不旺,资金面面临国庆长假和10月QE缩减预期扰动,IPO可能重启或再度施压市场。在此背景下,指数恐难具备中级反弹的条件,上涨高度或有限。不过另一方面,本轮反弹行情“主题投资”的意味颇浓,经济复苏即便证伪冲击也有限;并且,三中全会之前,改革与转型概念还将持续受到资金关注。预计短期震荡格局难改,年线将构筑指数第一层强劲支撑,而改革主线仍将绽放结构性机会。

宏观环境微妙生变

相较本轮反弹初期经济数据改善、改革红利释放、资金利率稳定的良性组合,目前股市“三碗面”——经济面、政策面、资金面开始悄然生变。

经济方面,在过去两年屡次遭遇经济复苏“证伪”之后,市场对经济阶段性改善偏于谨慎,对利好数据的“记忆期”也呈趋短之势。7月经济数据改善,市场不为所动,风格转换失败;8月经济数据全面超预期向好,但热度尚未散去,市场便已经开始担忧9月经济数据会否再度回落,并直接叠加技术调整需求,引发上周大盘的下跌。

而实际上,市场的这种担忧不无道理。从部分中高频数据来看,9月经济回升确实逐步出现疲软迹象。尽管汽车销量在9月第一周环比上升

34%,一线城市地产销量环比增15%,反映下游需求趋势仍在;但水泥价格却未出现上涨,反而在旺季来临时转跌,显示下游需求并未对中游带来较强的提振效应。与此同时,螺纹钢价格8月中旬见顶后持续回落,近期加速下行;而9月上旬的发电量数据环比下降9.8%,低于季节性水平,同样验证了经济或面临旺季不旺的情况。

有分析人士认为,中期来看,在房价高企以及资金边际放松有限的情况下,需求不具备趋势性改善的条件,预计9月数据公布之后,经济复苏将正式被证伪,市场不具备中级反弹的条件。

从资金面来看,鉴于经济复苏难具持续性,市场情绪偏于谨慎,加之房价高企、地方债务面临整顿,因

此资金成本中枢四季度或继续走高。短期来看,国庆前夕,资金面也将面临季节性扰动压力。尽管“钱荒”重现概率较低,但依然不具备支持股市趋势性上涨的条件。此外,尽管美联储维持QE不变,亚太股市汇市中秋小长假期间全线反弹;但上周五美国三大股指全线放量下挫,黄金、白银遭遇重创,原因在于美联储两位地方联储主席表示10月份可能会缩减资产购买规模,令市场重燃收缩QE的担忧。尽管QE退出对中国的影响弱于其他新兴市场,但资本市场难免做出反应。

政策面上,与此前暖风频吹不同的是,有消息称国庆前后或发IPO征求意见稿,这意味着暂停一年的IPO重启临近。对于向来“闻IPO色变”的A股,抽血压力不容忽视。

结构性机会仍将绽放

块不会受到太大冲击,反而会迎来更为确定的炒作。

另一方面,在十八届三中全会之前,转型和改革都会是结构性行情的主线,相关主题热点或将反复表现。具体来看,鉴于李克强总理表态金融、石油行业等领域放宽市场准入,市场对金改概念的炒作预计还将进一步发酵,上海自贸区以及民营银行概念或是龙头概念;相同逻辑下,石油、电力、铁路的市场化改革概念也有望继续受到市场关注。与此同时,1.7万亿元大气污染防治相关投资开始进入全面释放阶段,相关上市公司的业绩将获得实质性推升,围绕该热点的炒作有望延续。另外,并购重组、

土地流转、城镇化等热点也具备足够的政策支撑力度,预计还会不断掀起炒作浪潮。而在经济转型的大趋势下,互联网、文化传媒等概念板块仍会反复表现。

本周步入9月下旬,国庆长假前,预计资金交投热情不会有大幅回升,资金面也将面临季节性压力。另外,本周9月汇丰制造业PMI初值将公布,经济数据会否阶段性见顶回落将可一斑窥豹,或进一步加剧资金的谨慎情绪。不过,经过节前调整,沪指目前降至年线上方,作为牛熊分界线,年线2163点的支撑力度或将显现。预计国庆节前震荡格局难改,改革仍是结构性机会绽放的主线。



IC图片

A股仍有上行动力

□西部证券 王梁辛

上周是中秋小长假前的最后一周,3个交易日的交易周期相对较短,加上节前多空双方谨慎心理也有所加剧,不少资金选择节前兑现筹码,也无形中加大了盘中的抛压,使得A股运行重心有所回落,但盘面上并不缺乏传媒、信息技术等领涨热点,较为显著板块效应表明股指当前仍处于强势格局当中,预计经过小幅整理之后,股指仍有继续冲高的动力。

从上周盘面的表现来看,市场继续呈现出较为明显的结构型特征,大中小市值品种的运行风格仍有较大的差异性。首先,以银行、券商等为主的金融板块作为A股运行的重要风向标,在上周略有回落,对指数难免形成负面拖累;而前期一度活跃的煤炭、有色等资源类板块也呈现出再度趋弱的迹象,加上汽车、机械等强周期板块也有不同程度的走低,表明强周期板块在中短期内可能仍不具备持续性的上涨动力,盘中的一脉冲式上行更多的是受到经济数据回暖的正面影响,而一旦在未来缺乏持续性的刺激,其反弹高度将受到明显的压制。

其次,相较于权重板块反弹的一波三折,以创业板、中小板为主的中小市值品种则延续了此前的上行走势,文化传媒板块以及信息技术相关的互联网、4G、云计算等题材概念股在盘中反复活跃;此外,生物医药、节能环保等板块也有不同程度的走强,反映出当前主流资金的青睐对象仍以经济结构转型方向的新兴产业板块为主。回顾1849点以来的本轮反弹,正是中小市值品种的不断走高,才带动了股指逐步形成了明显的上行通道。因此,在创业板指数尚未明显回落之前,场内的做多人气仍会维持在较为高涨的状态,盘面上也不至于缺失赚钱效应和板块效应,股指强势的格局也将延续。

从外围环境来看,近期的形势相对乐观。一方面,欧美等发达经济体近期的宏观数据良好,PMI等数据都有所攀升,经济呈现较为明显的好转;另一方面,上周美联储表态将继续维持每月850亿美元量化宽松不变,打消了市场此前对美联储可能缩减QE的担忧预期,也使得全球的流动性在未来一段时间内继续保持相对充裕的状态,对于国内A股而言,中短期内所处的基本面氛围将较为良好。

从国内情况来看,经济数据的持续转好无疑也为股指的运行提供了较为充沛的向上推动力。无论是始终运行在枯荣线之上的先行指标PMI指数,还是PPI、CPI等数据的好转,加上外贸数据的复苏,都表明经济再次进入短期弱复苏阶段。随着企业补库存行为逐步带动终端需求的改善,预计宏观经济的运行将保持稳定状态,也使得A股出现系统性风险的概率不大。

技术面来看,目前沪指仍运行于1849点形成以来的上行通道当中,同时均线系统也仍保持明显的多头排列形态,市场强势格局并未明显改变。在9月9日强势突破年线和半年线的压制后,股指一直未出现明显的回撤确认支撑,因此,上周的回落基本可视作对年线和半年线支撑的一次有效考验,不必对此过于担忧。此外,从成交量的情况来看,尽管节前最后一天量能水平大幅萎缩,但沪市单日量能水平仍保持在千亿的这一最小攻击量能水平之上,也表明市场交投情绪并未明显衰减,这也利于反弹行情在节后进一步的延续。

综上,笔者认为,A股上周的回落更多的是对前期快速上行之后的技术性修复,短线的整固有利于为后市的继续反弹积蓄能量,后市沪指仍有望冲击2300点大关。操作上,不妨逢低适当加大仓位配置,投资的的主线上可关注节能环保、新材料、生物、信息技术等新兴产业板块的品种。

期指净空单飙至三个月新高

IF1309合约今日将交割

□本报记者 熊锋

中秋节当周仅有三个交易日,股指期货新晋主力合约IF1310报收三连阴,跌幅达2.56%。值得关注的是,股指期货前20席位净空单已经连续5个交易日上升,18日飙涨至11252手,创出近三个月以来的新高。

市场人士认为,净空单飙涨的背后说明做空势力强劲,暗示期指调整不会很快结束,投资者应该警惕。值得关注的是,今年6月3日期指净空单曾创出上市以来最高的20482手,此后期指连续四周大跌,并在6月25日一度跌至期指上市以来的新低。

此外,按照中金所相关规则,原本应于9月20日交割的IF1309合约顺延至23日进入交割。

投资者节前落袋为安

鉴于中秋节假期,上周期指仅有三个交易日,并且假期恰逢美联储议息会议,而节后的首个交易日为IF1309合约交割日,多重因素影响下,投资者在节前选择落袋为安。

中秋节前最后一个交易日的情况亦佐证了投资者的谨慎观点。当日期指走势偏弱,早盘一度跳水,之后反弹修复,期指持仓量全天维持低位,收盘四个合约累计持仓大幅减少8822手至9.4万手,成交量减少2.9万手至80.1万手。此外,现货指数表现得相对较为坚挺,沪深两市成交量明显萎缩。

广发期货分析师范士坤认为由于中秋节期间将有重磅消息公布——美联储议息会议决定,因此18日资金撤离痕迹明显,现货成交量和期指持仓量明显下降,以规避节日期间的不确定性。

上海中期分析师陶勤英认为,从期指日内持仓来看,当日期指持仓积极性较低,临近假期且美联储议息会议不确定性较大,导致市场持仓意愿有所降低,投资者偏向于日内短线操作,从而使得期指成交量居高不下但收盘总持仓量上周呈现连续下降态势。期指的连续弱势调整伴随着持仓量的连续回落,也从一定程度上反映出前期多单节前落袋为安的心态。

不过,在陶勤英看来,鉴于目前国内经济运行平稳且市场对于政策利好的预期较强,她认为股指下调的空间有限,从18日内的触底反弹也可以看出期指在2400点一线的支撑较强。

此外,由于中秋假期,按照中金所交易规则及其相关实施细则规定,9月合约IF1309交割日已经由9月20日顺延至9月23日。

净空单上演五连升

股指期货公布持仓合约前20席位净空单已经连续5个交易日上升,并于9月17日重回万手净空单,18日继续上升至11252手。据同花顺统计,期指净空单已创出自6月26日以来的新高。

净空单飙涨到底意味着什么呢?范士坤认为,尽管期指总持仓量大幅下降,但前20席位净空持仓继续上升,这说明主力空头撤离并不多。这或许暗示期指调整不会很快结束,18日盘中的弱势反弹只是节前多空暂时休战。

国泰君安期货资深研究员胡江来认为净空单飙涨值得警惕。他分析,量化加权指示信号较多地指向空头方向,自9月13日启动的空头格局未见明显松动。盘面数据显示,期指开盘后持续下行,一度跌幅1.2%,随后期指主力再度上行1%,窄幅震荡格局持续至收盘。18日,期指前5名会员空单持仓降幅低于多头持仓,净空规模增加580手,总持仓量下降8900手。目前,期指空头加大套保头寸,由此接连推高了主要会员的净空规模。

有借鉴意义的是,期指主力席位净空单曾在6月3日创出上市以来最高的20482手。而此后的四周,期指连续大跌,周线报收四连阴,大跌18%,并在6月25日一度跌至期指上市以来的新低。

9月18日主力合约IF1310前十席位持仓变化			
持多单量排名			
名次	会员简称	持多单量	比上交易日增减
1	国泰君安	5320	-1902
2	华泰长城	3907	404
3	中证期货	3453	1517
4	广发期货	3088	228
5	光大期货	2847	368
6	银河期货	2734	-619
7	海通期货	2723	503
8	南华期货	2032	301
9	永安期货	1935	446
10	中银万国	1928	422
汇总		29967	1668

持空单量排名			
名次	会员简称	持空单量	比上交易日增减
1	海通期货	7188	319
2	中证期货	6926	442
3	国泰君安	5265	1192
4	华泰长城	4766	457
5	南华期货	2835	-62
6	中银期货	2654	1405
7	广发期货	2643	534
8	中银万国	2153	180
9	招商期货	1993	-71
10	永安期货	1794	470
汇总		38217	4866

做多氛围依旧 大盘有望重归升途

□长城证券 张勇

大盘节前震荡回落,上证综指在创出阶段反弹高点2270点之后震荡回落,几大热门板块上海自贸区、土改、金改等均出现不同程度下跌,拖累大盘震荡回落。但是创业板指数继续上演独立牛市,再创历史新高,脱离了估值约束之后,已经到了天马行空的境界。从做多情绪看,依然呈现热点轮动,个股行情火爆,表明做多能量依然充沛,在经过短暂调整后,大盘有望重归升途。

分析双节期间行情走势,可以概括为以下几个方面:首先,QE退出冲击力减弱,海外市场纷纷震荡走高,为A股反弹提供较好的外围环境。近期市场普遍关注美联储议息会议,市场普遍认为美联储可能会在届时宣布小幅削减月底量化宽松(QE)购债措施规模约100亿美元,但实际上美联储维持原有规模不变。目前的市场关注焦点已经有所转移,投资者更迫切想了解的是,美联储能否说服市场各界相信其有能力在QE结束后继续维持低市场利率水平。QE退出的过程将是一个渐进的过程,对市场的冲击力大为减弱,道指再创历史新高1570点。与此同时,欧洲经济复苏迹象明显,主要股指大幅上涨。德国9月ZEW经济景气指数升至42.0,创2010年4月份以来新高,欧元区9月ZEW经济景气指数升至58.6,前值为44.0。欧元区9月景气指标大幅上升主要是因为GDP数据改善,欧元区债务危机最严重的阶段似乎已经过去。从欧洲主要股指

表现看,德国DAX指数连涨三周,股指盘中创出历史新高8770点。从港股表现看,上周四恒生指数大涨385点,AH溢价股指数大幅回落至98.82点,出现了近期罕见的A股折价现象,为A股反弹提供了很好的外围市场环境。

第二,主板与创业板仍然呈现良性互动格局,创业板创造牛市气息,主板提供低位投资机会。由于创业板指数上演独立牛市行情,几大龙头股华谊兄弟、光线传媒迭创新高,赚钱效应显著,极大地提高了投资者的入市热情。目前创业板指数年初至今涨幅已经高达80.66%,市盈率(TTM)达到了56.3倍,可以说已经脱离了估值约束,达到了天马行空的境界。当然,对创业板的看法分歧十分巨大,尤其是价值投资者认为创业板潜在风险巨大,随时可能大幅下跌。但是,创业板对整个股市的正面作用依然明显,极大地活跃了市场人气,为风险承受能力高的投资者提供了投资标的。目前从主板与创业板的关系看,已经从上半年的跷跷板效应转换至轮流执掌热点,市场做多的情绪被充分调动起来。由于创业板龙头股年初至今都翻了十几倍,更多的增量资金开始在主板市场寻找机会,从自贸区到土改、金改、养老等概念轮番启动,势头也是相当凶猛。总体上看,创业板的牛市已经开始感染主板市场,有望在主板实现局部牛市行情。

从影响近期市场走势的负面因素看,依然是新股IPO重启。有传闻称暂停1年的IPO将于三中全会前后重

启,征询时间长达3个多月的新股发行体制改革方案将正式推出。目前管理层已经释放了政策信号,新股发行不能带病重启。为了加大改革力度,管理层开始积极推进优先股试点准备工作。如果新股IPO发行重启伴随着新股发行改革,就不会被市场解读为重大利空,IPO重启对市场的负面影响将会弱化。另外,从资金面看,9月底有可能出现短期钱荒,但是不会重演6月钱荒覆辙,股市大幅下跌的可能性较低。

展望国庆节前后市场走势,节日效应会有所体现。由于累积假期时间较长,部分资金可能流出股市,可能会对市场走势短期造成影响,但股市总体上涨趋势不变。预计上证综指在年线2163点附近止跌回升,节前股指维持窄幅震荡。长假后不确定因素消除后,大盘继续向上拓展空间。

在操作策略上,建议投资者继续挖掘政策驱动下的主题投资机会。自贸区已经充分炒作,后期除了部分个股有表现之后,多数将会出现回归。对于正在炙手可热的金改、土改、养老概念股,投资者可以继续关注龙头股。前期昙花一现的周期股,投资者仍需冷静参与抄底,钢铁、有色、煤炭、机械、水泥等如果没有“概念加持”,多数个股股价将会从哪里来回到哪里去。银行股在被浦发银行激活后,后市将面临分化,平安银行、民生银行等仍有表现的机会。总体上看,近期机会主题依然大于蓝筹,但是从风险收益比看,部分兼具主题概念的蓝筹股可以重点关注,如金融改革、土地改革受益的银行、地产股等。