

四次冲锋未果 多头遭遇三大困境

□本报记者 贺辉红

昨日市场再度下跌,至此,已将周二的50余点涨幅几乎全部吞没。其实,重要的不是下跌,而是下跌过程的演绎。地产股的崛起曾让人认为这是市场中线崛起的信号,但地产股只是昙花一现;此后钢铁股接力,但扛不住其它市场热点的沉寂;再到昨日银行股的突然启动,却加速了市场其它个股的回调。夹杂其中的是,虽然创业板利好频传,但昨日却成了跌幅居前的板块。多头的折腾难求一胜,如果再次反弹仍无量能跟进,市场跌破上行趋势,恐怕是难免的事。

四次无功而返的做多

这一波下跌还要从周二开始说起。周二的行情一度给人希望,因为代表市场中轴且沉寂已久的地产股终于启动了,而且两大龙头万科和保利双双涨停,一波中期行情似乎就要启动。然而,地

产股的绚烂是那么的短暂。第二天,地产股冲高回落,尾盘更是出现下跌走势,昨日更是连续下跌。万科已由前日最高9.44元回落至昨日收盘价8.84元。

地产股的走势给了投资者第一次失望,接下来就是钢铁股。周三,领头地产股领涨大盘的是钢铁股,接过地产股领涨的是钢铁股,不过钢铁股在昨日已经连续五个涨停,但涨停势头在昨日结束,钢铁股也因此走软。昨日,钢铁板总共47只股票只有4只微涨,恒星钢铁大跌6.07%,业绩较好的大冶特钢也大跌4.64%,钢铁板块中的概念概念股久立特材跌幅也超过3%,市场弱势可见一斑。

农业板块则是近期较为强势的一个板块,这源于三个原因:一是中央一号文件的重点依然是农业;二是中央农村工作会议对农业板块也带来了利好;三是通胀因素,近期棉花价格已创出新高,糖价则蠢蠢欲动。不过,这一板块在昨日来了一个急刹车。申万一

级行业中,昨日农林牧渔板块成了跌幅最大的板块,跌幅超过2.85%,绿大地跌停,华英农业下跌8.59%,冠农股份、亚盛集团、新农开发跌幅都超过了5%。根据以往的经验,在一波上涨趋势中,农业板块往往是最后一个上涨的板块,行情彻底结束,也意味着一波行情彻底结束。

农业股的绝情杀跌的确让人胆寒,银行股昨日午后却短暂地给了投资者温暖。宁波银行突然发力,涨幅一度接近涨停板。其他银行也跟进做多,华夏银行、兴业银行、北京银行等纷纷接力而上,上证指数也因此快速翻红。这一幕跟周二的地产股似乎有异曲同工之妙,不过结局却大为不同。银行股上涨,是以中小盘股杀跌为代价的。尾市,银行股也被中小盘股带了下来,上证指数因此也快速走低。

其实,如果单从盘面上看,给人带来失望的远不止这四个板块。最先带来警示的反而是贵州

茅台,该股提价之后连续拉出六根阴线,其它消费类股票也跟随而下,这种情形发生在元旦、春节即将来临之际,似乎也预示着什么。当然,唯一值得庆幸的是还有一个煤炭板块在支撑市场。

弱势背后的逻辑

四次令人失望的做多,也许会带来更大的震荡。但无论如何,找出其中的逻辑是必要的。那么,这背后的逻辑是什么呢?

首先,从资金面的情况来看,经过数次提高准备金后,银行上万亿资金被抽走。虽然近期公开市场的资金出现了净投放,但似乎并不能解决岁末钱紧的困局。这一点可以从Shibor的走势看出,1个月的Shibor昨日已经创出近两年来的新高,达到4.7952%;隔夜Shibor也持续反弹,大有突破今年5月份高点之势。这是银行间流动性趋紧的信号。同时,也可能意味着近期加息的可能性并未下降,这个靴子还将悬在头上。

其次,从外围市场来看,近期亚太新兴市场的股票步入调整期,香港股市昨日尾市跳水,且明显受制于20日均线;最牛的印尼股市也在近期开始调整,印度股市则受制于60日均线,此外巴西股市也在调整当中。反过来,美国股市创出了近两年来的收盘新高。再联系美元指数突破80之后,近期向下调整的意愿不强,这似乎意味着部分热钱开始回流至发达市场。这也许不是主要趋势,但对新兴市场而言,最后意味着短期受压。

最后,A股持续受压可能与自身的结构也存在较大关系。虽然大盘整体估值水平并不高,但一些中小个股的估值却令人望而却步。即使目前中国的经济处于转型期,一些个股的估值也已经透支了未来,而且这些股票也并未体现出成长性,估值回归亦是必然。分析人士认为,到明年一季度,当货币市场逐渐宽松的时候,A股市场才会迎来较好的向上突破机会。

中小股票或进入“中期调整”

□民族证券 徐一扛

不知不觉中,洋河股份最大跌幅已达23.71%,莱宝高科、科伦药业等也出现头部形态。值得关注的是,很多中小股票下跌中放量。此外,越来越多的机构表示对低估值蓝筹股的关注。这些都透视出中小股票筹码开始松动,今年表现出色的中小股票或将迎来“中期调整”。值得注意的是,未来一段时间可能出现,上证综指调整幅度并不大,但一些中小股票的累计跌幅可能很大。

中小盘股有风险

最近,中国联通、中国南车、保利地产、万科A、中国石油等蓝筹股都有短暂的异动。虽然都是昙花一现,但这些蓝筹股的走势相对中小股票表现出良好的抗跌性,这在今年前11个月中是很难见到的,反映出蓝筹股已经重新受到一些机构的关注,尽管目前介入蓝筹股的资金量还很有限,但已经扭转了今年大多数时间资金从蓝筹股中净流出窘境。笔者认为,期待已久的风格转换已在悄然进行中。由于蓝筹股被市场抛弃已久,投资者扭转思路还需要时间,目前风格转换尚处在预热阶段。

从形态上看,中小板指数、创业板指数已经出现头部形态。上证综指在2750点—2940点已整理了27个交易日,两次上调存款准备金率都没有击穿这个平台。但我们认为,随着越来越多的中小板、创业板股票进入中期调整,必然将拖累沪深主板中相关或相似的中小股票。目前大家对蓝筹股还没有达成共识,而一旦中小股票出现大幅下跌,恐怕将使A股市场重心下一个台阶,未来两周内2750点—2940点有被击穿的风险。

近期令人担心的因素还包括,银行同业市场拆借利率上升太快,隔夜拆借利率上升至3.255%,七天上升至5.6617%。年底资金面紧张,对A股市场负面影响很大。还有6个交易日就将告别2010年,投资者不妨以低仓位来应对变异的A股市场,并警惕在2010年表现过于出色的个股。

资源股值得中期关注

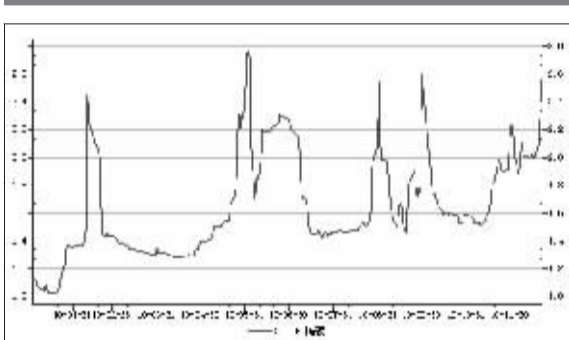
国际金价已经从1999年7月的252美元/盎司上涨到2010年12月历史最高1430美元/盎司,累计涨幅为467.46%。国际金价见顶了吗?我们认为,目前黄金价格还被严重低估。从1980年1月到1999年7月,国际金价从850美元一直回落到252美元,正是这段时间的痛苦回忆,使得黄金逐渐淡出大家的投资视野。大家或许忘了,当全球经济处于逐渐上涨周期,黄金注定要被大家遗忘或抛弃;而当全球性通胀来临,或面临金融危机,或地缘不稳,或发生动荡时,黄金也注定会被投资者重新追捧。

进入2000年后,先是互联网泡沫破灭,而后是美国次债危机爆发,继而是欧洲主权债务危机。与此相伴的是,美国、欧洲、日本等国家进入经济缓慢增长期,失业率居高不下。为了应对次债危机,美国、英国、日本已经或即将启动第二轮“量化宽松”,欧洲央行也在考虑是否重启新一轮“量化宽松”,来应对可能恶化的欧债危机。即便如此,也难怪美国次债危机已经过去,欧债危机最困难的时期尚未到来,美国债务危机、日本债务危机迟早会爆发,美国地方债务危机也在酝酿中。

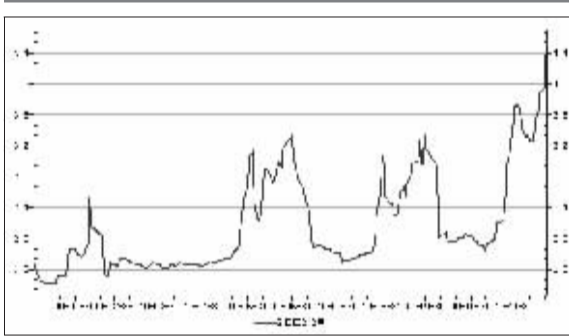
面对居高不下的债务负担,以及美国的国家利益至上”,美国一方面需要不停地印钱;另一方面,货币贬值、制造通胀是撇清债务的很好方式。QE2之后,出现QE3、QE4并非没有可能。上述背景下,黄金将成为躲避潜在各种风险的避风港,也必将越来越受到投资者的青睐。近期美元指数与原油、黄金、有色金属等国际大宗商品的负相关性逐渐淡化,似乎预示着这一轮国际大宗商品(原油、有色金属、农产品等)超级牛市刚刚进入“佳境”,煤炭、有色金属等资源类板块值得中期关注。

拆放利率飙升≠市场大幅调整

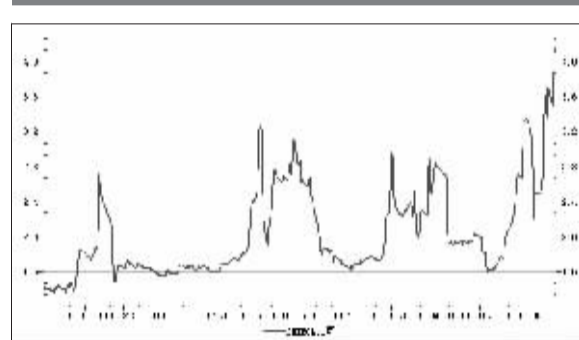
隔夜SHIBOR走势



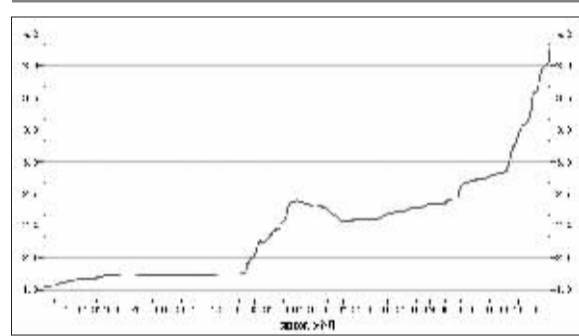
2周SHIBOR走势



1周SHIBOR走势



3个月SHIBOR走势



□中证投资 卓翔宇

从历史统计情况看,SHIBOR与大盘走势形成了比较显著的负相关关系,这种负相关关系在2010年表现得尤为明显。回顾历史,2007年10月24日—26日,SHIBOR的历史高位对应的正是上证指数6124点附近的下市高位,也就是从2007年10月中旬开始,A股开始了漫漫熊途。那么,本周四SHIBOR进入今年的高位区域,是否意味着大盘后市将开始新一轮大级别的调整呢?

资金利率牵动市场神经

本周一存款准备金缴款后,市场一度预期资金紧张局面将得到舒缓,但此后四个交易日上海银行间同业拆放利率(Shibor)涨势之迅猛令市场瞩目。截至本周四,一周、两周、一月三个月期限拆放利率全面飙升至5%以上水平。

我们判断,目前推动资金利率上涨的因素与2007年10月有明显不同,短期资金的极度紧张背后是银行争取竞争优势的理性行为。随着年末临近,预计下周开始银行拆息将逐步回落,资金紧张局面将明显舒缓,银行业经营环境可能也将出现好的转机,银行股有望带领大盘走出目前目前的僵局。

我们首先分析2007年10月市场资金极度紧张的原因。2007年10月下旬,超级大盘股中国石油启动A股IPO,当时市场气氛极度狂热,中国

石油申购冻结资金达到3.3万亿之巨。巨量的资金需求,拉动资金拆借利率火箭式拉升,1周拆息最高升至10%以上,14天回本,也曾单日利率飙升的背后,应该说是从机构到散户全市场的贪婪和疯狂,而市场终究也为这种贪婪和疯狂付出了惨烈的代价。

理性看待资金紧张局面

我们再看最近资金利率飙升的原因,有准备金率的连续调整,但基本没有股市IPO的因素,更没有市场极度疯狂的因素。我们判断,推动资金利率上涨的力量应该说主要是金融机构的理性行为。

今年三、四季度政策转向以来,未来货币政策从紧已成市场共识,市场预期有关方面未来将对利率、信贷政策进行较频繁的市场化改革。其中,最值得关注的,对近期市场利率影响最大的主要有两点:第一,信贷管理体制改革。本周媒体报道称,信贷管理体制改革的预期强烈,预计央行未来将建立新的信贷管理体制,可能不再设定信贷目标,而是根据经济增长速度确定信贷投放速度,根据各家银行的资本充足率、流动性指标、动态拨备率、存贷比指标来指导信贷投放。

第二,利率市场化改革。有关方面表示,“十二五”期间利率市场化改革首先将选择有硬约束的金融机构,

放开其定价权,所谓“硬约束”主要包括符合宏观审慎性监管框架的资本充足率、资本质量等要求。

从上述两点中不难发现,未来银行不能在竞争中取得优势,资本充足率、资本质量、存贷比这些指标至关重要。对于主要银行而言,2010年这些指标达到什么样的水平,很大程度上决定了2011年乃至今后更长时间的核心竞争力,而提高、改善上述指标最关键的一点在于,银行能够在年底前五、六个工作日揽到多少资金,头寸已经成为银行年底前压倒一切的重中之重。在这样的逻辑之下,我们或许就可以解释,为什么上周国库现金定存招标利率、本周新行拆息大幅飙升。银行表面在资金吸收—运用上面面临损失,但从长远来看,实在是吃小亏赚大便宜。

我们继续分析这些改革对于权重最大的银行、保险股的影响。央行最近坚持基准利率不变,将存款准备金作为常规政策工具,使得金融业面临比较艰难的经营环境。11月以来,银行股走势低迷,成为拖累市场的空头主力。最近一两周,在市场化利率走高、银行经营环境恶化的大背景之下,银行股反而时有异动,颇显强势,应该说也是市场预期到经历过年底前这段资金最紧张时期之后,银行业行业面临最紧张时期政策环境都将出现好的转机,届时银行股、其他金融股走高也会在相当程度上利好于大盘,带动市场走出年前的僵局。

等待资金最紧张阶段过去

□光大证券 曾宪利

在成交量难以放大的情况下,股指还难以脱离箱体震荡格局。在年底资金最紧张的时候度过后,市场有望产生反弹行情,但预计系统性机会仍将不足,重组、高增长、高送转、新兴产业中的大行业、小公司的脉冲性机会或较多。

季节性资金压力大

周四股指继续回落,虽然午后地产、银行再度发力,但在市场缺乏机会的情况下,盘中的冲高难以吸引外部资金跟风,同时造成整体成交量不足。在目前鸡肋行情下,市场仍需消化自身的估值失衡问题。

在地区突发因素影响方面,我们注意到日、韩股市的波动率明显较A股更小,反映出A股市场受加息预期和市场情绪的影响度更大。我们认为,对于A股市场来说,在突发事件淡化后,货币政策的压力和宏观预期仍是关键因素。

3月期的银行间同业拆借利率、1年期银行间国债利率目前分别为4.98%、3.1820%,基本呈现出一路上行态势,并已达到2008年上半年的高点,而10年期国债收益率到期收益率为3.8080%,基本稳定,表明银行间资金紧张,但债市相对平稳,资金受季节性因素影响较大。目前正处于年底资金最紧张的时候,A股市场流动性需要经过季节时点后会逐步宽松起来。虽然通胀压力仍然存在,但受到12月份CPI翘尾因素较11月份降低的影响,货币政策上采用提高存款准备金率和控制信贷的手段概率更大,这会减轻上市公司的估值压力。

聚焦三类股票

方兴科技、五洲明珠以及部分ST等重组题材股,周四位于涨幅前列,在各行业板块持续上涨动力不足的情况下,重组预期的个股更容易受到市场资金关注。原因在于:其一,宏观波动逐步减小,加之宏观因素对二级市场的影响已逐步被投资者理解,因宏观造成的二级市场超预期因素正在减小,从上至下的行业轮动再难获得超额收益;其二,虽然新兴产业的成长空间较大,但部分市值超额的估值并不便宜,通过资本市场的增发、重组套利,永远是大额投资者确定性最强的获利方式,在这一时点上,相对的风险折价因素最低;其三,以年度为计,近几年来涨幅最大的前十只个股,百分之五十以上都是重组类公司,在年末时刻,重组类公司更容易受关注。

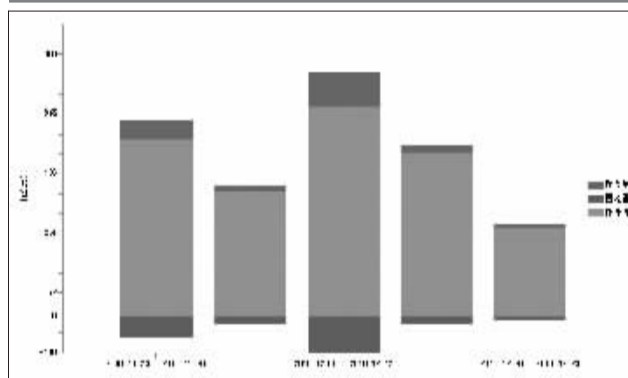
在自2008年底起的四万亿投资结束后,明年财政赤字目标将降低到9000亿元左右,较上一年降低1500亿元。积极的财政政策落实还需要加大财税征收力度和维持土地供应,同时,财政支出调结构的特征也将加强,部分适合中国国力崛起的行业,如高端装备制造、新兴产业等仍有望扩大资本投入。

我们认为,地产、金融在估值修复后会分化。从积极的方面看,其一,地产、金融的估值比已至相对低位,消费品及新兴产业板块动能不足,导致资金更倾向于流入估值洼地;其二,基金等机构投资者对地产、金融等行业的配置比例不足,在房地产交易市场量价齐升后,仍有配置需求;其三,部分二、三线城市年内房价上涨明显,香港上市的龙湖地产已创出上市以来的新高,地区性差异导致部分潜力地产股仍有反弹空间。

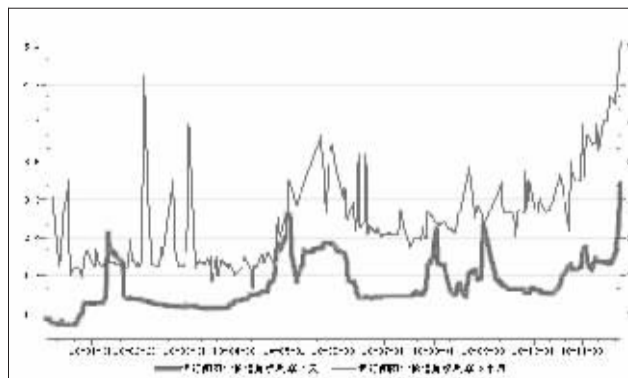
值得注意的是,虽然相关板块资金流入较多,但未来宏观经济和流动性的状况使得股指难以呈现大级别行情,市场整体成交量并没有有效放大,外部增量资金流入暂不明显。同时,A股市场房地产暂不能融资,房地产行业的相关利好因素难以主动释放,资本市场对房地产市场价值反弹的特征难以真实反映。

数据工厂 Data

公开市场操作继续净投放



银行间拆借利率创年内新高



点评:央行本周在公开市场继续进行净投放。数据显示,本周央行发行票据10亿元,未实施正回购;同期票据到期量为200亿元,正回购到期量为80亿元,本周央行共向公开市场净投放270亿元。这已经是央行自11月中旬以来连续第六周净投放,不过规模较前两周显著减小,之前两周央行分别净投放资金640亿元和500亿元。

货币市场利率同上周相比大幅上升,并普遍创下年内新高。其中,隔夜SHIBOR报2.5533%,上周末为1.9954%;1个月SHIBOR报4.7952%,上周末为4.3035%;3个月SHIBOR报4.1130%,上周末为3.8842%,这也是今年以来首次突破4%。银行间隔夜拆借利率由上周末的1.9965%升至3.2465%,7天拆借利率从上周末的3.7117%升至5.6627%,3个月拆借利率从4.6115%升至5.4709%,均突破新的整数关口,并创下年内新高。

在公开市场持续净投放的背景下,货币市场利率却大步创出新高,反映出当前市场资金面的紧张状况超出预期。分析人士指出,前期央行连续上调存款准备金率所传递的政策紧缩信号非常明确,市场的流动性预期出现转向,这成为资金面紧张的根本原因。在紧缩预期的影响下,A股短期可能仍将维持震荡,难以冲出紧缩阴霾。(李波)

常用技术分析指标数值表(2010年12月23日)

技术指标	上证(综指)	沪深300	深证(成指)
MA(6)	2876.78	3211.58	12720.22
MA(10)	2888.45	3222.87	12751.83
MA(20)	2867.24	3193.05	12607.05
MA(30)	2876.76	3191.59	12521.00
MA(50)	2943.19	3289.51	12884.69
MA(60)	2906.41	3245.35	12707.58
MA(120)	2900.39	3105.75	12086.77
MA(240)	2743.54	3028.46	11706.23
MA(250)	2852.16	3104.64	11798.20
BIAS(6)	-0.87	-0.81	-0.69
BIAS(12)	-0.81	-0.68	-0.49
DIF(2,26)	-6.65	-4.37	31.07
DEA(9)	-9.95	-10.22	6.36
RSI(6)	41.67	43.80	46.16
RSI(12)	45.30	46.77	49.14
%K(6,3)	64.05	66.18	68.59
%D(6)	67.43	68.82	70.50

国开证券北京中关村南大街(中电信息大厦)营业部提供

技术指标	上证(综指)	沪深300	深证(成指)
心理线	PSY(2)	33.33	33.33
	MA(6)	48.63	43.05
	+DI(7)	11.68	13.35
	-DI(7)	30.67	17.03
动向指标(DMI)	ADX	29.34	28.78
	ADXR	31.93	21.06
人气意愿指标	BR(26)	32.81	23.77
	AR(26)	134.53	198.34
		147.75	159.56
威廉指数	%W(0)	57.21	51.83
	%W(20)	46.54	42.35
随机指标	%K(9,3)	55.66	59.31
	%D(8)	64.05	68.59
	%J(8)	38.91	45.56
动量指标	MOM(2)	-20.64	-11.73
	MA(6)	36.55	56.07
超买超卖指标	ROC(12)	-0.72	-0.37

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。