

短期因素扰动A股 寻找结构性机会

□银河证券研究部策略团队

上周A股出现了连续回调,上证指数失守2800点,市场主要指数皆以绿盘报收,前期涨幅较大的中小板指数和创业板指数也出现回调。从行业来看,仅有食品饮料和军工板块出现上涨,而有有色金属、钢铁、建材板块跌幅靠前,总体来看市场表现弱于预期,周期性板块拖累A股下挫,而防御性板块表现相对较好。

负面因素叠加导致调整

短期负面因素叠加导致近期A股市场震荡调整。首先,上周招商局银行公布了不超过350亿元的A+H股配股方案,引发市场对银行再融资潮的担忧。粗略统计,

已经有14家银行宣布了再融资计划,再融资规模超过以往各年。在2010年中期和今年年初都出现过银行密集发布融资计划的情况,并且都引发了A股市场的短期恐慌。上周招行融资计划一出,A股市场便在银行股的拖累下出现调整。

其次,A股对国内经济增速放缓和政府下半年将维持货币紧缩政策的担忧挥之不去,限制了股市的涨势。上周四汇丰公布的7月份汇丰中国制造业PMI预览指数降至48.9%,比6月份的50.1%继续回落,这可能是自2010年7月份以来的首次萎缩,同时创28个月来最低水平。而房地产调控措施也有加码的迹象。12日召开的国务院常务会议指出,已实施住房限

购措施的城市要继续严格执行相关政策,房价上涨过快的二三线城市也要采取必要的限购措施。最新出炉的70个大中城市新建住宅销售价格显示,多数城市房价仍在上涨,其中二三线城市涨幅已经超过北京、上海等一线城市,成为领涨全国房价的“主力军”。我们预计限购将成为长期性的楼市调控措施,进而推动下半年楼市的调整进一步深入。

再次,债券市场出现恐慌性下跌,资金面趋紧也影响到股市的流动性。以城投债、公司债为领跌先锋,然后是企业债、可转债,最后直到国债,上周债券市场出现整体性大跳水。受此影响,银行间市场拆借利率持续上扬,七天品种利率基本保持在5%以上,已经接近6月中

下旬时的水平。此外,前期相对稳定的长期品种的资金利率也出现了不同程度的上扬,显示出近期市场资金面出现了整体性的紧张局面,A股市场的流动性也受到了制约。

震荡中把握结构性机会

不过,从整个下半年的机会来看,行业性和结构性的机会仍然比较多。首先,“十二五”规划发布后,围绕转变经济发展方式的关键领域和薄弱环节将制定18个国家重点专项规划,引导经济发展方式由资源依赖型、投资驱动型向创新驱动型发展方式转变。预计年内其中的一些专项规划将正式发布。此外,备受市场关注的战略性新兴产业发展规划中,数个专项规划也有

期指仍将弱势盘整

□浙商期货研究中心 李晨

国内经济增速的发展形势依旧扑朔迷离。在前一周公布了6月及上半年宏观经济运行数据之后,市场曾一度打消了对于中国经济“硬着陆”的担忧,在经济增长仍显强劲的乐观情绪推动下,沪深300指数一路上行至半年线附近。但是,上周四公布的7月汇丰制造业采购经理人数初值却意外降至48.9%,低于6月份50.1%的终值并创下28个月来的新低,同时主要经济指标均呈现不同程度的回落。由于汇丰PMI与我国官方PMI变动趋势基本一致,因此这暗示7月中国经济或将进入衰退区间,市场担忧情绪再度升温。沪深300指数在连续四周反弹后震荡下行周线收阴,成交量较前一周也出现较大幅度的萎缩。IF1108合约一路下探,最终收于20日均线下方,持仓量较周初小幅增加。

上周沪深300指数呈现前高后低的走势,周一在上攻前期高点3140点受阻后回落,此后几个交易日受外盘拖累及经济数据影响继续承压回落,周线收出中阴线。期指基差周内波动较大,对于期现套利者的操作有较多开、平仓机会。主力合约IF1108全周的升水大致在0到21点之间运行,周中以收盘价计算未出现贴水行情。次月合约IF1109上周二出现超过8%的期现套利年化收益机会,且升水收敛较快,周中后几个交易日基差运行较为平稳。远月合约IF1109与IF1112的套利年化收益亦呈现震荡回落态势,后半周的套利年化收益率维持在5%左右。上周期指市场空方力量有所增强,周五主力合约前一位主力净持仓达到净空6319手的近期高位,指数突破整理平台下沿后空方加仓力度更为坚决,近期走势以弱势调整为主。

上周期指各合约大致同幅涨跌,IF1109与IF1108的价差在9到14点的区间内震荡,可轻仓参与卖IF1108、买IF1109。最近月合约IF1203与IF1108的价差站稳于100点上方,暂时不宜介入,跨期套利空间尚未被明显打开。

国外方面,美元再度承压下行值得关注。其驱动因素主要有两个方面:一是欧债危机迎来曙光,其中欧盟声明草案明确了欧洲金融稳定机构将有更多的权限来干预希腊债务危机,同时该稳定机构将以更低的利率、更长期限向希腊、爱尔兰和葡萄牙提供贷款,这也增强了市场对于解决希腊债务问题的信心,从而提振欧元而使得美元承压。二是美国债务问题隐忧尚在,同时评级机构标普称美国评级在3个月之内被下调的几率为50%,最早可能在8月初下调美国评级,美国提高债务上限的问题迟迟未能达成一致也使得美元再度承压。加之近来美国经济数据出现好转,市场风险偏好情绪随之升温,也不利于美元走强。

国内方面,资金面紧张的状况仍较为严重,央行减弱公开市场操作力度并实现净投放资金190亿元,但上海银行间同业拆借利率所反映的短端资金价格仍处在5%以上的高位。随着公开市场到期资金量的减少以及未来外汇占款增长的放缓,银行间市场流动性的紧张可能成为常态。

从技术形态来看,沪深300现指在半年线处压力较为明显,周一一路震荡下探接连跌破三条均线,最终收于20日均线下方,同时均线系统中5日、10日均线均呈现下降趋势,若本周沪深300现指继续震荡下行,并跌破60日均线处3050点左右的支撑,则短期股指仍将偏弱调整为主。从股指期货的持仓量来看,空头主力加仓仍然较为积极,其中主力合约前10位净持仓从上周一的净空5177手增加至上周五的净空6319手,空方力量有所加强。操作方面,中线空单谨慎持有,关注3050点一线的支撑,若跌破此点位可适当获利了结。对于还未入场的投资者来说,弱势盘整行情中建议暂时以观望为主。



截止到22日20点,共有1842人参加

今日走势判断		
选项	比例	票数
上涨	38.8%	714
震荡	20.9%	385
下跌	40.3%	743

目前仓位状况 (加权平均仓位:61.2%)		
选项	比例	票数
满仓(100%)	42.0%	773
75%左右	14.1%	259
50%左右	11.8%	218
25%左右	11.2%	207
空仓(0%)	20.9%	385

知人胜己方能驾驭市场



□华宝证券研究所所长 李国旺

在资本市场,只有正确认识交易对手,才能制定正确的操盘策略或投资策略。老子认为,知人者是有大智慧的人,自知者是真正聪明的人,战胜别人者强大有力,战胜自己欲望者才算是大英雄,知足不贪的人才会真正富有,执行力强者才能达成目标。投资者倘若能格物、知致、正心、诚意、修身,战胜自己的欲望,修正自己缺点,坚定自己的信念,就能在坚守价值规律的前提下实现长线投资。

“久贵有自知之明”,认识自己、认真对待自己,这是投资者最难能可贵的品德之一。

一是真正了解交易对手。知人知面不知心,真正认识、了解、看透国际资本、国家政策、机构资本、居民资本的意图与行为并不容易,这需要真正的广识人智慧。一个人要能真正了解自己更不容易,因为人生活在现实世界中,有“生、老、病、死”的折磨,有“七情六欲”和“利、害、毁、誉、称、讥、苦、乐”八风”纠缠。投资成功不骄傲自满,投资失败不悲观失望,冷静对外来干扰,不为行情起伏波动所动,才是一个真正超越非理性情绪干扰的投资者。在行为金融中,投资者往往是知人也不知己,陷入到群体无意识状态中,随着群体非理性而疯狂。为此,孔子提出了防己陷入群体疯狂的解决方法:“学而时习之”,告诉投资者在正确的时间做正确的事情,正确的时间投资正确的国家、产业、行业、公司或股票,要让时间结构、空间结构与人生周期结构和投资组合定位对称,这样才能用力少而效益高。如果掌握了“时间结构”和“时间周期”这门大学问,“不亦乐乎!”,即成功的快乐就在其中了。投资者只有这样理解,才能明白孔子的原意,即在行情不同阶段,针对不同利益主体的行为变化和业绩的行业轮动,都得采取不同的投资策略,要用不同的投资组合,实现组合与业绩轮动的对接,才能在不合昼夜的如水流年的时间中掌握投资主动权。

二是防范自己的冲动性交易。在利益博弈中,能够战胜对手者,确实在智力、实力上胜人一筹。真正强者是能战胜自己的弱点,战胜自我欲望者,才能防范冲动性交易,防止在冲动中出错,这才算真正的强者。战胜自己欲望者,清静无为、安静守法、放弃我执,放弃到处逞强而对市场利益无尽无情占有的心态,慎守自己的利益边界,才能与市场趋势一体,才能借用市场力量达成自己目标,才是真正的强者。战胜自我,管理自己的欲望,才能“管理”市场,这也是大儒朱熹先生对投资者的忠告。

三是知足常乐。知足者是天下最富有的人,因为知足者知止,不会越过道德、行为、职业边界去争夺过分的利益。祸莫大于不知足”,不知满足,不知知止,不知止盈,追求无度,足招风险。知足知足,不追求过度的利益,安于已有所得,反而常常满足;知足是避险之秘,知足是保全保身之道。当然,

原糖引领商品涨势

□本报记者 胡东林

商品市场上周总体呈现震荡格局,国内涨多跌少而外盘基本参半。其中,国际原糖期货一周涨幅超过9%,并带动郑糖上涨2.73%,居国内商品第四。分析人士指出,白糖有望继续冲高,但短期内震荡风险也不容忽视。

欧洲债务问题突然得到缓解,市场避险情绪有所减弱。然而,对宏观经济的忧虑依然对包括农产品在内的商品市场有一定制约。但另一方面,国际

投资基金继续流入商品市场,又显示商品总体继续朝偏多方向发展。CFTC最新数据显示,在截至7月19日的一周里,投资基金总多单继续大幅增加6.27万手,空单减少1.48万手,从而净多单大增7.75万手。分品种看,农产品多单回流十分明显。黄金也增加2万手,白糖少量增加4000多手,棉花、原油和铜变化不大。投机基金大规模流入市场,说明比较看好后市。

从走势上看,国际糖价成为上周表现最强的品种,以9.05%的周涨幅位居

望在今年下半年发布。其中节能环保领域的发展规划可能最先出台,我们预计在“十二五”期间,节能环保方面的投资也是最可信的,增长最确定的。

从中长期看,A股市场仍然处于震荡时代的底部区域,随着CPI见顶以及一系列产业政策的出台,市场将逐步震荡上行。短期内,不排除还将继续消化上述利空消息,但中报业绩对股指能够形成一定支撑,因此,短期股指难以摆脱区间震荡格局。把握确定性较强的结构性机会是当前主要的投资方向,可关注增长确定性较强而估值水平较为合理的食品饮料、商业、纺织服装、节能环保等行业,水利、军工以及中报超预期高增长题材可适当关注。

如果在价值投资范围内,就得顺应规律的前提下“有为而治”,坚持不懈、努力推行自己主张,从价值回归,价值修复到价值实现。“有志者事竟成”,在于有志者认准价值目标,聚焦于价值目标,意志坚定、持之以恒、坚持到底。无论知人知己胜人胜己,都得遵守价值规律,其言行不离价值规律,其心思不离价值规律,才能保持业绩增长与价值投资一致。

对于机构资本来讲,在知人与自知、胜人与自胜、知足与自强上有效平衡,是机构资本发展的基本条件。一个机构,无非是为了盈利与公益的目的,通过合同将大家聚集在一起,大家来自五湖四海,进行分工与协作。人聚在一起,一是可以通过合作生产更大的收益,但生产的收益与分配的收益间可能存在国家利益(税收)、企业利益(利润)、个体利益(工资)、社会利益(公益)间的不平衡。因此,机构第一个任务是如何知人,让各人在最合适的岗位上做出其最大的贡献。知人的前提又是企业家如何明确自己的战略定位,明确自己的经营目标,如何战胜自己为了利润目标可能在税收、劳动者工资和社会公益上犯下的失误。一个机构一旦产生就是社会公器,利益追求只能遵从价值规律,只有这样,机构的利益才能细水长流,才能在相关制度法律规范约束下持续成长,才能化约束条件为促进机制。

对于居民资本来讲,个体要顺利发展,资本市场的复杂关系中,既要知人,更要自知;既要胜人,更要自胜;既要知足,更要自强。俗话说,“一个好汉三个帮,一个篱笆三个桩”,如何请人帮助和如何帮助别人,先要自知,如果没有自知之明,就很难实现让别人帮助的愿望,也可能超过能力帮助别人。胜人可能是知识、力气、技巧等,但一个人要自知,先要胜己,要先战胜自己的欲望,让自己做自己的主人。只有真正做好自己的主人,才能知足知止,才能集中精力做好自己的本职工作,才不会偏离自然规律和社会规律,才会在投资中达成既定目标。

第一。受此影响,郑州白糖同样涨幅靠前。对于白糖强势的原因,分析人士认为,一方面国内现货糖价开始走强,为期货提供支撑;另一方面,夏季消费高峰临近,需求面好转也提振了市场行情。此外,国际糖价居高不下,资金的短期介入均为市场创新高提供了支持。然而随着糖价的不断上涨,市场看空的声音也开始出现。这主要是因为,即便巴西减产造成了国际糖市的供需忧虑,但全球范围来看,糖供应并不紧张。而当前外盘对巴西减产的炒作已似有终结迹象,国内糖生产升本提升有限,郑糖期货是否存在虚高成分,各方分歧进一步增大,高位震荡风险近期可能加剧。

资金面偏紧 再度考验2750点

□东兴证券 张景东

自6月下旬市场进入反弹以来,上周行情进入最危险的阶段。沪指四连阴,令双头形态隐隐浮现,上周五在周边股市大涨之际,A股仍然上涨乏力,终于收出反弹以来的首根周阴线。实际上,过去一周消息面不乏积极因素,特别是随着欧债危机的积极进展,周边市场一再出现大涨行情,可惜都未能使A股受到足够刺激,指数一跌再跌,形势趋于严峻。

很显然,问题还是出在内部。但是与之前相比,宏观环境并未发生明显变化。6月数据公布后,市场虽然接受了点考验,但并未终结反弹趋势。最近一周国内形势相对平静,行情反而走弱,令投资者稍感困惑。实际上,我们稍作观察便会发现,答案还是老生常谈的资金问题。今年上半年正是在货币紧缩的压力下,股市一路走低,这种压力在5月至6月上中旬表现最为突出。6月下旬资金面出现缓解,市场利率水平也从高位迅速回落,这与之后股市的反弹几乎同步发生。

此后人们由于反弹的出现,纷纷预期下半年货币政策会出现转变。后经多方论证,人们发现这种判断过于乐观,但还是用另一种方式“安慰”自己,那就是随着时间的推移,紧缩政策离终点越来越接近。这样的判断当然不会有错,只是与人们期待的货币宽松完全是两回事。随后又有所谓“结构性放松”等说法,都是在为资金面转暖寻找依据。但无论大家怎样预测,现实是临近7月末,资金面再度紧张,从市场利率的变化中我们可以看到这个特点,而恰在此时,股市的反弹遭遇瓶颈,沪指2820点一带始终无法突破。对此人们开始多是从技术面寻找理由,毕竟那里曾是前期重要的盘整区域。但资金紧张无疑才是背后的原因,对于当前市场而言,其具有釜底抽薪的功能。简单地从成交量观察,最近两周市场有涨有跌,但成交水平却是实实在在地下了一个台阶。很显然,我们看不到场外资金积极介入的身影,市场一直是靠存量资金维持强势,终于有力所不逮的时候。

由此,沪指再度回探2750点一带支撑就成了大概率事件,这是多头可以倚仗的最重要的一道防线。个人倾向于认为,由于反弹以来获利盘较少,因此持续回落动力不足,短期下跌空间应非常有限。双头形态看起来吓人,但在当前环境下,很难表现出其应有的杀伤力。除非消息面近期又有重要变化,否则我们仍可依赖2750点一线形成新的反弹。不过主板市场近期的萎靡导致技术走势失去代表性,个人认为从反弹以来的表现看,创业板指数始终是先行指标,过去一周的回调也表现出清晰的方向。因此在观测走势时,对此必须足够重视,一旦创业板指数回调到位,那么新的反弹很可能随之产生。

相对而言,主板短期的无趋势特征还将持续,大家的注意力也只能放在题材股的炒作上。毕竟资金偏紧的状况短期还会持续,主动缩容炒作也算一种有效手段。从盘面观察,水泥、军工、食品饮料无疑是近期资金流入的重点,短期还可多加留意。

下探支撑后或迎短线反弹

□西部证券 韩实

上周沪深两市大盘呈现震荡回落态势,沪指在上周一创出2826点反弹新高后市场抛压加大,走出四连阴的K线组合,周五企稳小幅震荡反弹,全周成交量显著萎缩,显示市场观望情绪浓厚。市场热点仍呈现局部特征,权重板块的弱势回调对股指拖累较大,预计短期内大盘箱体震荡的运行格局较难打破。

目前推动市场短期运行趋势的主要因素依然以宏观政策拐点预期为主。汇丰银行上周四公布了7月份中国制造业采购经理人指数(PMI)预览数据,从6月份的50.1%下降至48.9%,创28个月低位,首次跌破50%这一标志着扩张与收缩分水岭的水平,引发了市场对于经济前景的担忧。考虑到历史上汇丰PMI数据与官方统计数据偏差,可以预期,未来统计局发布的官方PMI指数可能在50%附近。这表明,由于受到紧缩性货币政策持续发挥累积效力的影响,制造业活动放缓势头明显,经济增速放缓日益突出。管理层在进行“控通胀”与“保增长”两难问题的权衡时,将重新进行政策调控搭配,对货币政策紧缩力度做出微调以及配合积极财政政策刺激经济的可能性依然存在,从而增加了市场对宏观政策调控方向转变的预期。从经济运行的其他指标来判断,虽然上半年经济增长存在超预期的因素,但在经济增长模式转变和经济结构调整的大背景下,经济自身良性增长所带给市场的核心推动力并未形成,因此在利好预期逐步消化后,市场短期上涨动能也随之消失。

结合市场运行特征表现来看,虽然短期大盘的上涨动能不足,趋势性行情出现的概率不大,但由于市场估值水平偏低,大盘的下跌空间也同样相对有限。随着欧盟对希腊债务危机处理立场的统一,短期困扰市场的国际不确定因素有所缓和,大盘箱体整理的运行格局有望延续,市场仍然存在结构性的主题投资机会。未来随着CPI见顶回落,货币政策调控有望进入到一个相对平稳期后,市场有望摆脱箱体震荡整理格局,形成趋势性上涨行情。

从技术面看,上周沪指在经历连续下跌之后,向下击穿年线支撑,重回2750点至2826点的平台整理的箱体。均线系统中,5日、10日均线高位回落并形成死叉,正由交汇状态转为空头排列,中短线的主要技术指标(MACD、KDJ)继续处于下行趋势,前期处于高位的技术指标继续得到修复,大盘60分钟K线KDJ指标已经进入超卖区域,市场成交量呈现逐级萎缩态势,短线孕育反弹机会。目前沪指已经逼近2750点重要支撑位,且该支撑位与30日均线重合,30日均线一般被认为是市场中长期强弱特征的重要参考标准,因此30日均线有效守住将决定市场后期是否能成功企稳的关键,因此短期股指依然有继续回探考验30日均线支撑的可能,在市场短线风险得到释放后,2750点和30日均线处应对大盘构成短线支撑。在市场缺乏上涨动力的环境下,大盘目前仍处于上有压制、下有支撑的震荡运行格局之中,预计本周沪指在下探支撑后仍将继续维持箱体整理的格局。

操作策略上,建议投资者把握市场箱体震荡节奏,关注超跌品种的反弹机会。新兴产业类品种在上半年完成估值修复后,短期风险已经得到充分释放,后市有望继续成为市场热点品种,同时周期性品种中可重点关注有色、煤炭、水利、建材等板块。

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,股民据此操作,风险自担。