2439-2437 两点落差拨动多空心弦

□本报记者 龙跃

只差两点！本周三沪综指盘中最低下探2439.37点，与年内低点2437.68点仅差两点。虽然从趋势的角度看，2437点破与不破意义不大，但在昨日市场大幅波动的背景下，仍有不少资金站在或多或空的立场上，努力寻找这两点落差背后的含义。

市场异动拨动资金心弦

9月份死水一潭的A股市场终于在昨日微现波澜。承接前一个交易日尾市反弹的势头，沪综指本周三小幅高开，并在开盘后一段时间维持强势。上午10点半过后，大盘明显上涨乏力，开始逐级下行，并于午后受法国部分银行被调低评级等因素的冲击，在银行股带领下加速跳水，盘中最低下探至2439.37点。但就在投资者判定2437.68点年内低点即将失守的时候，大盘却又在石化双雄、地产等权重股带动下展开绝地反击，尾市更顽强上涨0.55%，以2484.83点全天次高点报收。

2437点攻而不克，市场出现难得的大幅震荡，这一切让场内资金的心弦重被拨动。只不过，站在不同的立场，多空双方对“两点落差”的解读也不尽相同。对空方而言，昨日市场出现反弹仅仅属于技术上的弱势回抽，甚至不排除是主力机构在利用市场对关键技术点位的关注而故意拉升股价，从而为进一步出货做准备。毕竟，昨日尾市的反弹依靠的仍是对“两桶油”等权重股的偷袭，市场成交仍处于600亿元以下的地量水平，这种反弹和今年早些时候的几次弱势反弹没有区别，持续性也同样有限。由此看，“两点落差”终会被进一步的下跌抹平。

但是在多方投资者眼中，昨日的反弹同样能够发出积极信号。首先，2437点支撑依然有效，大盘有可能就此形成预期中的双底形态，而双底一旦成型，中级反弹便呼之欲出。其次，2437点攻而不克，本身也说明市场下跌空间有限。一方面，市场持续地量，说明空头手中筹码已经十分有限，2437点不破恰是市场卖压有限的证明；另一方面，如果在2437点附近继续选择卖出，对于大资金来说，至少需要200个点的回落才能作出价差，而以目前的估值，大盘能否跌至2200点其实谁也没有绝对把握。

看轻2437点得失

如果站在更理性的角度看，2437点的得失并不具有指向性的意义。毕竟，从昨日各主要指数表现看，深成指、中小板指数、沪深300指数等很多都已创出了年内新低，上证综指的“两点落差”并不能完整刻画市场格局。展望未来，有分析指出，跌破2437点，不一定意味着大盘未来向下的空间会很大；2437点暂时守住，也不表示它就会成为今年市场的“铁底”。

一方面，2437点之下的调整空间或相对有限。截至昨日收盘，全部A股的市盈率（TTM）为14.56倍，估值处于2005年低点时的水平，与2008年金融海啸造就的估值洼地也已十分接近；同时，在市场中权重最大的银行股整体市盈率不到8倍，处于历史新低水平。如果盈利预测未来不出现超预期的大幅下调，在低估值的支撑下，预计未来股价的下行空间极为有限。此外，在2450点一线，市场持续出现地量，也显示在目前背景下，2500点以下的做空动能并不充足。

另一方面，上涨动力也仍缺失，2437点并非“铁底”。欧债危机已经迎来爆发第二高峰，海外经济短期摆脱低迷的可能性不大，国内经济的增长显然难以依赖出口；而短期在通胀持续高企的情况下，又很难指望货币政策松动带来投资放量。因此，目前的经济环境其实非常不利于股市实现反转，当市场涨不高的时候，投资者就需要警惕市场情绪变动带来额外冲击，如盈利预测的集中大幅下调等，都有可能导致市场出现非理性的下跌。

AH股溢价指数盘中创近一年半新高

□本报记者 曹阳

14日午后穆迪宣布下调法兴银行及法国农业信贷银行评级，A股银行股一度承压下行，但此后稳步收复失地。与此同时，香港上市的中资银行股也受到显著影响，中国银行与工商银行H股盘中均创出自2009年5月以来的新低，受此影响，恒生AH股溢价指数再度上行，收盘报116.49点，盘中创2010年3月以来新高。短期欧美股市有企稳迹象，但欧债危机的反复仍将制约A股中长期的表现。

负面打击不断 银行股承压

本周三，据华尔街日报报道，穆迪下调了法国兴业银行和法国农业信贷银行的长期债务评级，理由是法兴银行面临融资及流动性问题，而法国农业信贷银行对希腊有较大的风险敞口。穆迪同时表示，维持法国巴黎银行长期债务评级Aa2不变，但评级被列入负面观察名单。由于此消息于周三午间13时左右爆出，午后开盘A股走势明显受到此负面消息的影响，上证综指最多下探至2439点，其中银行股在此轮下跌中首当其冲。

与此同时，港股也同步下行，且恒生指数跌幅较A股更大。显然，法国银行遭评级机构下调的消息加剧了投资者对欧债危机扩散与深化的担忧。事实上，穆迪下调法国两大银行评级并非毫无征兆。早在9月11日，彭博社便有报道指出，穆迪旗下评级机构可能最早于本周下调法国三大银行巴黎银行、兴业银行和农业信贷银行的信用评级，主要原因在于银行持有的希腊债务。9月12日欧洲主要股市大幅暴跌，其部分原因也在于投资者对法国三大银行可能遭遇降级的负面预期。因此，从这个角度来看，周三穆迪正式宣布调降两大法国银行评级颇有“靴子落地”的意味，这一点从欧洲股市早盘小幅低开，随后震荡上扬的表现可见一斑。受到欧洲股市早盘低开高走的提振，港股尾市艰难翻红，恒生指数微涨0.08%。不过，法国银行遭降级的消息仍然压制了港股金融股的表现，恒生中国H股金融行业指数周三下跌0.33%，其中，中国银行盘中最多跌至2.79港元，创2009年4月30日以来的新低；工商银行盘中最多跌至4.55港元，创2009年5月15日以来新低；交通银行盘中最多跌至4.94港元，创2009年3月23日以来新低；而农业银行则创出在港上市以来的新低，盘中最低报3.09港元。

AH股溢价指数创阶段新高

相较于H股金融股偏弱的走势，A股中的金融服务板块昨日则微涨0.31%。A股银行股在经过午后的恐慌性下跌后逐渐企稳，尽管银行板块内仍然跌多涨少，但跌幅明显缩小。其中，工商银行跌幅居前，单日下跌1.21%，而农业银行、中国银行与交通银行跌幅均未超过0.50%。

本周三，由于A股表现相对较好，AH股溢价指数盘中再创阶段新高。盘中AH股溢价指数一度探至118.20点，创2010年3月2日以来的新高，最终在港股尾市上行的带动下，AH股溢价指数有所降低，报收116.49点。目前AH股价格倒挂的个股仅有8只，分别是中国平安、中国太保、海螺水泥、中国神华、招商银行、青岛啤酒、农业银行以及建设银行。其中，中国平安AH股价格比仅为0.84，是A股较H股折价最高的个股。显然，在本轮欧美债务危机引发的全球股市调整中，港股市场的表现整体上逊于A股市场，不过，A股中部分银行股相对H股折价的消失也将在一定程度上对H股银行股的股价构成支撑作用。

分析人士认为，在全球资本市场恐慌情绪前期集中爆发的情况下，欧债问题对欧美股市的影响或将逐步趋弱，短期内欧美股市确有企稳迹象，A股或迎来短暂的外围平静期。但中长期来看，欧债问题仍是一颗“定时炸弹”，随时可能爆发，其对A股的抑制作用也将反复显现。

贵州茅台跌破200元大关

□本报记者 曹阳

14日，两市大盘先抑后扬，日内实现“V”型反转走势。申万一级行业中黑色金属、化工及综合板块涨幅居前，而8月曾经逆市上涨的食品饮料板块昨日成为两市唯一出现下跌的行业板块，其中两市股价最高的贵州茅台昨日下跌1.83%，收市跌破200元关口。

本周三，沪深两市尾市翻红，申万23个行业指数除食品饮料外全部实现上涨。其中，食品饮料指数日内下跌0.17%。自9月以来，食品饮料行业指数累计下跌了6.33%，居于行业跌幅榜的第四位，这与8月份食品饮料指数逆市上涨2.53%形成了鲜明的对比。个股方面，沪深两市股价最高的贵州茅台昨日下跌1.83%至197.95元，创出今年7月16日以来的收盘新低。尽管如此，在上证综指年内下跌11.51%的背景下，贵州茅台年内仍然累计上涨19.69%，捍卫了白马股的荣誉。与贵州茅台类似的是，前期表现优秀的白酒股昨日均出现了不同程度的回调，洋河股份下跌1.97%至139元，泸州老窖下跌1.75%至42.08元，五粮液下跌0.87%至37.43元。一线白酒股的纷纷调整或许表明市场风格正在发生微妙的变化。

分析人士指出，食品饮料行业在9月份出现回调在意料之中。尽管9、10月份中秋与国庆双节因素能够刺激食品饮料行业利润上行，但资本市场往往对利好提前反应，这也使得食品饮料行业在8月份市场低迷的背景下逆市上涨。但随着五粮液等白酒提价预期的兑现，估值相对其他行业而言处于历史高位的食品饮料板块不得不面临获利回吐的压力。

地量挥之不去 萎缩中已现分化

□本报记者 李波

9月以来，市场成交始终维持地量水平。尽管昨日量能小幅放大，但沪市成交依然在600亿元以下，深市成交也未突破500亿元的水平。从行业角度来看，成交金额占全部A股的比重存在一定的分化。由于A股上有压力下有支撑，因此资金虽不至于恐慌杀跌，但也没有底气大举反攻，从而造成当前量能持续萎缩的局面，后市量能突破需待新契机的出现。

V形反转未改地量成交

地量复地量，9月以来，市场始终呈现地量震荡下跌的格局，沪市更是不断刷新2319点以来的成交地量水平。昨日虽然市场上演V形反转的好戏，但量能并未显著放大。

具体来看，8月31日沪市成交金额骤降至622亿元；9月1日继续降至598.82亿元；之后绝大部分时间在600亿元以下徘徊，9月6日更是创下501亿元的2319点以来地量水平；尽管昨日尾市有所放量，但依然仅为548亿元。与此同时，深市成交金额9月以来也始终维持年内地量水平。一时间，市场人气低迷，观望气氛浓厚。

持续地量事出有因。一方面，当前权重板块估值达到历史底部，“白菜价”股票频现；货币政策虽难以放松，但紧缩空间不大。而另一方面，海外经济持续动荡，欧债危机不断发酵；国内投资增速开始下滑，内需回落成大概率事件，中小企业业绩压力显现但估值仍高企。在这样上有压力下有支撑的背景下，A股市场没有理由极度恐慌和大幅杀跌，也同样没有底气迅速反转持续上行，这也成为资金按兵不动持续观望、成交量极度低迷的原因所在。

虽然从历史数据来看，量价存在着较强的正相关性，所谓“地量之后是地价”，但是地量是“回头看”的结果，当前是否真是地量仍未可知。即使是地量，按照2319点和2437点的筑底过程，后市不排除放量暴跌从而探明底部的可能性。

目前，沪市成交维持在600亿元附近已经有10个交易日。而在沪综指探明2319点阶段低点前后，也曾维持了两周左右的地量成交。仅从时间角度来看，当前地量的持续时间可能正在接近临界点。当然，量能的突破需要一个契机，政策、外围、经济等相关支撑和制约因素的变化都有可能引爆量能，从而改变市场运行趋势。

行业量能萎缩中存分化

沪深两市成交金额持续地量，主要行业的绝对量能近来也持续萎缩。不过，从行业成交金额占全部A股的比重来看，资金对行业的偏好依然存在分化。

如果以周为周期，统计2006年以来主要行业的成交金额占全部A股的比重，那么便会发现，截至9月13日，银行、煤炭、房地产、钢铁、电力、交通运输、汽车以及餐饮旅游行业的成交金额占比不仅跌破了2006年以来的历史均值，还跌破了理论下限（历史均值-1个标准差），特别是交通运输行业，成交金额占比已经达到了历史最低位。

与之相反，石化和建筑建材行业的成交金额占全部A股的比重，不仅超越历史均值，还大幅高于理论上限（历史均值+1个标准差）。其余的券商、有色金属、机械设备、农林牧渔、轻工制造、医药生物、电子元器件、家用电器、纺织服装、食品饮料等行业的成交金额占比都在均值附近。

虽然成交金额占比在跌破下限之后并不一定立即向上回归，但是这类行业量能继续萎缩的空间显然相对较小，具备一定的反弹动力；反之，在地量震荡的背景下，成交金额占比逆市突破上限的行业则存在一定的回调风险。

此外，从创业板来看，当前的量能并不是年内地量水平。9月以来，创业板的量能维持在200-300万元；而今年5月和6月期间，创业板量能在很长时间维持在200万元以下。对于中小板来说，当前量能也并未跌破6月中旬的水平。可见，虽然中小板创业板近期跟随大盘量能萎缩，但依然是市场相对活跃的品种。从这一点来看，中小板创业板的地量还未出现。

创业板中小板加速反弹

□本报记者 魏静

2437点的心理支撑昨日似乎生效，沪深两市在缩量下跌下探至2439点之后戛然而止，随后在“两桶油”及金融股的带动下，实现日内V型反转。主板市场午后的迅速翻红，也令小盘股做多动能重新释放，创业板及中小板昨日双双上涨，并跑赢主板市场。

截至14日收盘，创业板指数报收876.95点，较上一交易日上涨15.03点，涨幅为1.74%；中小板综指报收于6183.17点，较上一交易日上涨61.56点，涨幅为1.01%。

个股表现方面，中小板及创业板赚钱效应均较为显著。当日中小板内部600只正常交易的个股中，有511只实现上涨，涨幅超过5%的个股多达17只，云海金属和濮耐股份强势涨停；而当日跌幅超过3%的股票只有5只。同时，当日创业板内部正常交易的256只个股中，有239只实现上涨，涨幅超过5%的个股有8只，瑞丰光电涨幅最大，为7.95%；而当日出现下跌的股票最大跌幅均未超过3%。

分析人士指出，尽管昨日A股盘中实现了“自救”，但成交量的低迷，将对反弹行情的延续形成较大的压制，再加上欧洲债务危机仍有进一步恶化的可能性，因而短期A股难言止跌企稳，提醒投资者注意控制风险。

14股昨日成交额低于200万元

□本报记者 李波

9月以来，A股市场量能持续萎缩，沪市更是一度创下2319点以来的地量水平。昨日虽然两市成交小幅放大，但是量能依然低迷，不少个股的单日成交金额依然徘徊在200万元以下。

统计显示，本周三全部A股共有14只个股的日成交金额在200万元以下。其中，迪威视讯的成交金额更是跌破百万元关口，达到67.08万元，成交极度低迷。此外，*ST联华、ST中冠A、海伦哲和雅克科技的成交金额也相对较小，分别为101.82万元、126.49万元、137.46万元和156.29万元。

从行业分布来看，上述14只地量成交的个股并没有显著的行业特征。化工、信息服务和机械设备行业各有3只，其余分别属于食品饮料、轻工制造、交通运输、纺织服装和信息设备。

分析人士指出，不论行业还是个股，成交降至地量水平必然有其自身的原因，如基本面不佳、需求低迷、业绩承压、估值高企，因此难以受到资金的青睐。不过另一方面，在当前资金有限、市场环境充满不确定性的情况下，存量资金不断闪转腾挪以寻求避风港，而这些成交最为低迷的个股或许具备一定的吸引力。当然，不论行业抑或个股，量能从底部翻身仍需基本面的配合。

多空同步减仓 期指V形反转

□本报记者 王超

周三期指走出V型反转走势，盘中创出年内新低2673点。与此同时，因主力合约逐渐向IF1110转移，IF1109合约上多空双方均大举减仓。

据盘后中金所公布的数据显示，多头第一位国泰君安当日减仓794手至1233手，浙江永安和广发期货分别减仓366手、551手；空头席位上，国泰君安减仓557手，华泰长城和海通期货分别减仓719手、1215手。

而在IF1110合约上，海通期货、中证期货分别增持空仓1073手、1163手，安信期货则大举增持1142手多单，在IF1110合约多单排行榜上升至第二位。

对于期指走势，锦泰期货认为，从日线来看，当前均线系统呈现空头排列，且当前受5日线压制，期指整体依旧处于跌势之中。然而从上证指数走势来看，指数在前期2437点上方获得强劲支撑，并展开日内强劲反弹。技术上看，期指日内下跌出现较为明显的底部背离迹象，且下午的反弹强劲，这或支撑期指短期反弹，投资者需要对此继续关注。

渤海期货杜佩霞认为，日内股指呈现V字形反转，技术上看，2700点一线具有重要的支撑作用。从基本面来看，市场多空参半。利空方面，在希腊债务危机的影响下，法国兴业银行及农业信贷银行的评级遭到下调，而西班牙的主权信用评级也正面临被降级的风险，欧洲债务危机的影响还持续。利多方面，达沃斯论坛召开，温家宝开幕致辞表示中国有能力有信心保持经济平稳发展，并推动经济发展再上一个新台阶，该消息在一定程度上缓解了市场的悲观情绪，股指在2700一线获得支撑，午后开始大幅反弹。整体来看，消息的炒作只具有短期效应，基本面仍偏空，目前的格局可看作是技术面和基本面的博弈。

IF1109持仓前20名席位量仓情况

	成交量变化	多方增仓量	空方增仓量
8月31日	-41440	-477	103
9月1日	30546	320	448
9月2日	-15231	42	806
9月5日	-52334	1309	1611
9月6日	24242	965	1497
9月7日	33567	321	1168
9月8日	-68619	-513	-2518
9月9日	-109391	-2243	-2317
9月13日	-109391	-2243	-2317
9月14日	62864	-6533	-7048

外围风险未散 港股危中有机

□香港汇丰环球资本市场 陈其志

全球金融市场的恐慌性仍在延续，欧债危机恶化的概率继续存在。美国总统奥巴马自推出4470亿美元的就业刺激计划之后，市场并没有表现出欣喜，港股在连续三个交易日走低后昨日出现反弹，虽然力度有限，但低位的支撑力度明显增强。

对欧债危机恶化的担忧情绪，在打压非美货币的同时，也提升了市场避险情绪，美元借势攀升。而奥巴马上周公布的一揽子经济刺激及创造就业计划，令美元为之一振，但更多的投资人士对该计划的实际成效却心有忧虑。毕竟两党之争在经济低迷时期有所升级似乎不妥，此次计划能否顺利通过或许还是个未知数，美指升势也戛然而止。

欧美经济疲软，全球经济前景暗淡，投资者对股市的信心流失，避险情绪充斥市场，黄金等避险资产再度备受青睐。不过由于欧债危机的恶化担忧情绪引发了汇市波动，并令美元受到提振，资金追捧程度一度超出黄金。从市场走势上看，黄金价格在之前上升到纪录高点之后，动能开始逐渐缺失，因投资者将股市前期的短暂企稳视为对黄金连续高涨后的获利回吐，故资金近期更偏爱美元。

美国经济在低迷时期更遭遇尴尬，在就业不断走向低迷之时，奥巴马宣布推出4470亿美元的就业刺激计划，期望能给经济带来振奋，可是市场似乎并不买账，投资者对经济后市依然持怀疑态度。在市场持续低迷之际，欧债危机所引起的恐慌声不绝于耳，这不但给欧洲经济造成了严重打击，对美国经济的复苏以及全球经济的增长也形成了深远影响。同时，美国政府两党派的竞争也慢慢显现，其在对经济刺激政策导向方面存在的分歧，或许也会给美国经济的复苏带来困难，失业率的高企已经成为美国经济增长的最大阻碍。但我们也无需过分悲观，在世界经济和全球资本市场紧密联系的当今，危机的影响面虽然会扩大，但联合救助的力量却同样不可小视。

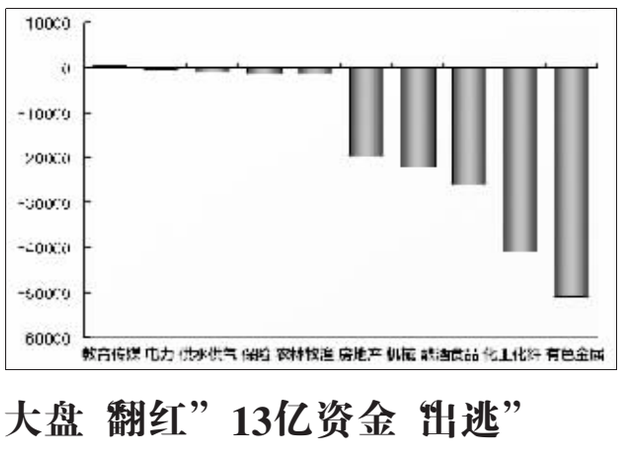
港股方面，欧美市场的疲软以及投资者信心面临崩溃的不利因素给港股市场带来压力，内地经济走势也难见乐观趋势，房价和消费物价的持续上扬令通胀继续面临上升压力，并进而给经济增长增添阻碍；但政策面的紧缩预期也随着通胀的潜在上升压力而加大，并压制了投资者热情。外围市场的利空因素不断冲击港股市场，投资者在左顾右盼中却迟迟未能看到乐观线索，故其对港股市场的信心反复被冲刷。不过，最近一段时间以来，各种不利因素齐聚一堂，内忧外患所带来的压力令港股深陷困境，港股昨日盘中再度失守19000点关口。香港市场作为国际金融集散地之一，对利空因素的消化能力相当强劲，加上股市连续下挫之后，原本较低的估值目前已逐渐具备吸引力。此外，从资金流向上看，资金流入似乎开始有增强迹象，且恒指牛证在近五个交易日的资金流入明显增强，短期市场或有反弹。另外，我们所关注的恒指波幅指数(VHSI)在冲高到40的水平后开始回落，可见市场上的恐慌情绪也出现走弱迹象，投资信心或有待回升。

■资金流向监测

沪深两市资金净流入前十

代码	名称	收盘价（元）	流入金额（万元）	流出金额（万元）	净额（万元）	涨跌幅
600844	丹化科技	20.21	31849.60	18941.40	12908.21	2.43%
000411	英特集团	14.62	13310.67	8617.95	4692.72	10.01%
600303	曙光股份	7.96	12393.69	9877.20	2516.49	9.94%
000651	格力电器	19.60	10403.52	8041.29	2362.23	0.15%
000422	湖北宜化	22.08	20478.50	18346.91	2131.59	1.56%
600050	中国联通	5.10	38141.57	36031.38	2110.18	3.24%
600048	保利地产	10.88	10093.34	8042.37	2050.97	1.49%
600433	冠豪高新	8.97	7054.98	5062.84	1992.14	10.06%
002182	云海金属	13.61	15689.21	13963.01	1726.20	10.02%
600612	老凤祥	30.96	3039.76	1323.66	1716.10	-1.90%

行业资金净流入（出）金额 单位：万元



大盘“翻红”13亿资金“出逃”

14日沪深股指双双探底回升，上证指数最终上涨0.55%，报收2484.83点；当日深成指收于10822.40点，上涨0.44%。同时，中小板指数和创业板指数分别反弹0.81%和1.74%，表现强于大盘。成交量方面，当日沪市总成交547.62亿元，深市成交445.98亿元，两市合计成交993.60亿元，成交略显低迷。

从资金流向来看，沪深主力资金均呈现净流出的状态。据大智慧统计，周三沪市A股资金净流出10.55亿元，沪市B股资金净流出25.78万元，深市A股资金净流出2.92亿元，深市B股资金净流出285.68万元，两市资金合计净流出13.50亿元。

在众多行业板块之中，银行、有色金属和机械行业资金流出情况最为明显。其中，银行业资金净流出金额最多，达到2.94亿元。同时，有色金属和机械行业资金净流出金额分别为2.60亿元和1.82亿元。与此形成对照的是，化工化纤、仪电仪表和券商行业均呈现资金净流入的状态，其净流入资金分别为1.92亿元、0.33亿元和0.22亿元，成为当日为数不多的资金净流入行业。（孙见友）

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。