



# 2307“神话”破灭 “三星”闪烁何种信号

2307点不破“神话”8日未能延续,沪综指盘中创出2302.64点的33个月新低;不过之后便走出一波反弹,以阴十字星报收。哪些因素成为新低的“刷新器”?新低探出的是反弹之路还是下跌空间?日线连续三颗十字星后,市场将如何选择方向?

## 海底捞月”抱憾收场 底部信号持续释放

本报记者 魏静

2307点阶段低点的被改写,一如预期地触发了一次“海底捞月”式的单日反弹行情。昨日股指在触及2302点的近三年历史新低之后便迅速弹升;遗憾的是,受制于成交量的低迷,股指最终还是未出现2307点当日精彩的“海底捞月”大戏。然而,值得注意的是,股指连续三日收出十字星的形态,技术层面释放出变盘信号。或许,在底部形态日趋明朗的当下,超跌反弹将一触即发。

### 阶段新低再现 股指盘中弹升

频繁现身的地量虽然释放出市场处于底部区域的信号,但过低的人气还是未能阻挡住市场下行的步伐。本周四,沪深两市并未延续前一交易日的弱势反弹,而是选择继续向下寻底。

具体来看,沪综指昨日盘中一度下跌逾20点,并创出2302.64点的

近三年新低;随后便上演了“海底捞月”的戏码,股指迅速翻红,并一度上涨逾10点。然而,受制于场内情绪“死气沉沉”,抄底资金并不踊跃,最终股指也未能守住红盘。

盘面上,尽管个股依然涨多跌少,但市场活跃度还是出现了一定程度的回升。申万23个一级行业指数中,有9个实现上涨,其中信息服务、信息设备及黑色金属指数涨幅居前,全日涨幅均在1%左右;前期调整较为剧烈的农林牧渔指数,昨日也实现微涨;房地产指数更悄然出现三连阳的走势。指数方面,尽管沪深股指并未守住红盘,但近日大幅调整的创业板指数及中小板综指昨日均维持涨势,分别上涨0.85%及0.18%。

### 底部愈震愈牢 反弹或一触即发

本周股指屡次下探2307点支撑,前三个交易日虽然并未直接下破2307点,但市场人气持续低迷,股指最终还是于本周四创出了

2302点的近三年新低。分析人士指出,今日11月份宏观经济数据即将公布,如果数据出现超预期的下滑,则不排除恐慌性抛售情绪再现,届时股指可能会继续创出新低。而如果11月经济数据的下滑幅度在预期之内,则短期市场延续缩量整固态势的概率较大,或等待经济工作会议的定调来做出短线方向性的选择。

不过退一步来讲,即便11月宏观经济数据显示经济下行幅度加大,也并不一定会成为压垮市场的最后一根“稻草”。毕竟,经济的持续下行早已在市场预期之内,来自经济方面的下行风险也早已在前期屡次的杀跌中得以释放。应该说,在2300点区域,尤其是在政策已经预调微调的背景下,股指继续下跌的动力已经较小。本周股指的缩量震荡,在某种程度上也可看作是为可能展开的超跌反弹打基础,待市场交投热情逐步回升之后,股指有望顺势展开超跌反弹行情。当

前,在内有中央经济工作会议将定调、外有欧盟会议明确政策的背景下,股指维持震荡整理走势将是大概率事件。

技术层面而言,本周股指连续三个交易日收出“十字星”的形态,

短期或预示着变盘在即。纵观海内外的宏观经济大背景,国内货币政策逐步趋于宽松,国外欧元区的宽松政策又已然成为定局。或许,日K线连续三个“十字星”所释放的变盘信号便是超跌反弹,向上寻求突破。

## 欧债“定时炸弹”难拆解 A股“热钱流出”扰心神

本报记者 蔡阳

难以看到实质性的进展。

### 客观看待“热钱流出”

近期,人民币对美元即期汇率连续7天触及中间价0.5%浮动下限,表明投资者对人民币未来贬值的预期增强。同时,我国金融机构外汇占款10月份出现4年来首次负增长,央行外汇占款10月份也减少了893.4亿元,为近8年来首次出现下降。而通过月度新增外汇占款、外商直接投资(FDI)与贸易顺差数据粗略计算出的热钱规模显示,10月份热钱流出292.83亿美元。

综合来看,热钱正在撤离A股,这引发了部分A股投资者对中国经济的担忧加剧,并导致近期A股持续缩量调整,上证综指昨日盘中跌破前2307点,创下了2302点的新低。显然,欧债危机“定时炸弹”仍将持续发作与人民币贬值预期下热钱流出的现实动摇了A股投资者基于“估值底”与“政策底”的信心。

不过,对于热钱流出,投资者的反应或有过度之嫌。一方面,虽然人民币持续升值的预期与趋势或将改变,但并不意味着人民币将走向长期对美元贬值的道路,只是过去几年间人民币对美元单边升值的时代已经结束。客观来看,只要中国仍然存在较大的贸易顺差,并且中国的经济增速维持在一定的水平之上,那么人民币对美元的长期升值趋势就不会改变。从美元兑人民币NDF走势来看,自9月份以来,人民币NDF确实呈现震荡上行的趋势。不过在2008年,同样是出于金融危机引发的资金避险情绪高涨,美元一度维持了较为强势的走势,而美元兑人民币NDF也一度从2008年4月份的6.27持续上行至2008年12月份的7.32。

总体而言,中国经济依然保持较快增长,而在欧洲经济深陷泥潭、美国经济缓慢复苏的情况下,人民币不存在大幅贬值的可能。

另一方面,从近年来热钱的动向来看,热钱并非市场中的“聪明钱”,并不能每次都精确地抄底逃顶,而是更多扮演了助涨助跌、追涨杀跌的角色。从这个角度而言,A股投资者对于资金动向的解读或过分悲观了。

在此背景下,除非周五举行的欧盟峰会中,德法两国能就欧元区财政治理问题达成某种妥协,否则欧债问题的解决

## 空头“围城打援”下周或有反弹

本报记者 魏颖捷

周四沪综指最低探至2302点,创出调整新低后出现一波快速反弹。短期而言,连续超跌以及公认支撑位2307点击穿后市场有内在修复的需要,今日公布的CPI数据有望继续回落,使得空头阶段性收敛。但目前A股所处的阶段属于政策底向市场底的过渡期,重心渐次下移的趋势很难由短期的间歇性反弹所改变。

### 空头“围城打援”

近期市场调整的节奏映射到逻辑上,有点类似于空头在进行“围城打援”。近期,无论是人民币贬值预期,还是经济超预期回落,空头手握充足的筹码,单一的降准和CPI回落难以对冲。而目前A股的估值低于2008年底的水平,即使考虑到盈利预测回落,至少估值仍是多头所依仗的重点。在此背景下,市场单边回落概率有限。因此,利用市场抢反弹的情结,在每一次消息面利好以及利好预期抬头时空头收敛,等待多头的“援军”暴露后集中消灭,然后重回下降通道,这是典型的熊市逻辑。直到多头缴械,才会迎来真正意义上的日线级别反弹,即所谓的“多头不死、空头不止”。

短线CPI回落的预期成为空头“打援”的一个重要诱饵,而2300点上方3根缩量的十字星则是空方的“围城”,一旦CPI公布后空头再次活跃的概率很大,所以从安全角度考虑,本周的扰动并不是安全的反弹时点。下周待空头对于2300点成功“打援”后,

才是短线反弹的良机。盘面上看,近两个交易日的领涨品种仍是文化概念,属于典型的存量资金自救性质,多头的援军并不强,这也注定了短线反彈力度有限。

### 政策底力度小于2008年

汇金增持后央行降准的政策组合拳在2008年三季度出现过,当时A股处于盈利增速的主跌段,主要特征是CPI和上市公司业绩增速滑坡,国内经济由过热转为过冷,因此政策面开闸放水,财政和货币政策倾囊而出进行“抢救”,正是这种前所未有的救市力度造就了V形的政策底和V形的市场底。

眼下,通胀洪峰已过,但劳动力成本的趋势性上升抬升了通胀中枢,对货币政策的掣肘远超当时;而企业盈利刚处于加速回落的临界点,还未到需要政策下猛药的时候。因此,这次管理层开出的药方更像是中医调理,力度也相对有限,其对股市的传导作用更间接。

### 国际大环境不容乐观

无独有偶,全球股市都难以与2008年相提并论。虽然欧元区竭力救援,但最终效果可能有限。2008年雷曼兄弟破产后,世界经济总体上保持了一个增长的态势,各国政府尤其是G20国家拥有足够的资本和财力采取大规模的刺激政策,实施逆周期的经济政策以应对危机,将债务由私有部门转移到政府部门,使危机在最大的范围内得到控制,经济复苏在较快的时间内得以实现。

而目前各国政府在经历了上一

轮逆周期操作后,债务包袱陡增,财政能力已捉襟见肘,与2008年时难以相提并论。美国下半年以来的债务上限问题以及欧债危机就是上一轮刺激政策“副作用”的集中爆发。2008年全球经济如同身体健康的人生了一场大病,来得快,用药猛,即可恢复;而目前犹如一个大病初愈的人再次生一场大病,一是不能用猛药,二是抵抗力也不如之前,自然恢复的时间会长很多,病情也会不时反复。

### 重要时间窗口在明年春季

根据历史走势,股市往往是在经济回落和物价回落的中后期见底,而非末期。以上一轮调整为例,上一轮CPI见顶是2008年4月,A股在2008年10月探明底部,股市滞后于CPI6个月见底。按照此轮CPI峰值是7月的6.5%计算,6个月后是明年1月。与此同时,上一轮GDP见顶是2007年三季度,A股于2008年四季度见底,时滞是5个季度。而2008年以后的GDP峰值是2010年1月的11.9%,按照5个季度的时滞计算,对应的见底时间正好是2012年的一季度。这两个时间点发生共振,即市场底或出现在2012年一季度。

结合上述因素来看,大环境下A股目前仍处于熊市末期,利空完全兑现或等到明年初,而目前空头主导趋势是微小的政策利好以及消息利好所难以彻底扭转的。短期而言,下跌趋势中真正的短线反弹不是在消息面利好中产生,而是在于空头力量阶段性见顶后产生。一旦下周初空头对多头成功“打援”,则出现日线级别反彈概率很大。

### ■资金流向监测

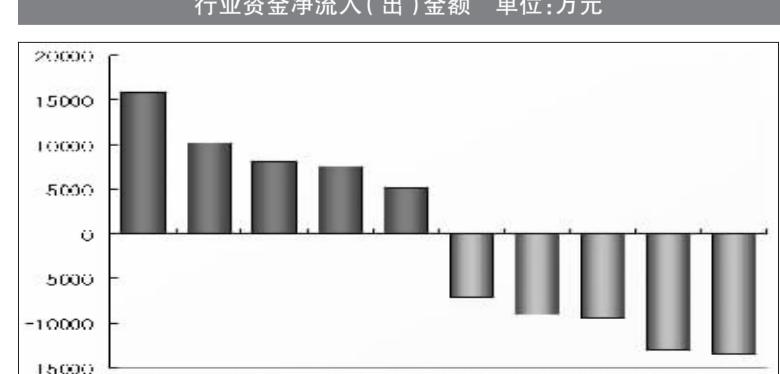
## 两市资金小幅净流出2.5亿元

12月8日沪深股指剧烈震荡,上证指数盘中一度下探2302点,年内新低,但此后出现回升,最终微跌2.91点,收报2329.82点;当日深成指盘中向下触及9477点的年内新低后也出现回升,收于9580.52点,微跌25.73点。同时,中小板指微涨0.07%,创业板指上涨0.85%。在成交量方面,当天沪市成交492.19亿元,深市成交470.05亿元,两市合计成交额为962.24亿元。

从资金流向来看,沪市主力资金呈现净流出状态。据大智慧统计,周四沪市A股资金净流出5.9亿元,沪市B股资金净流出9.18万元,深市A股资金净流入3.19亿元,深市B股资金净流入53.92万元,两市资金合计净流出2.50亿元。

在众多行业板块之中,有色金属、医药和酿酒食品行业资金净流出金额分别为1.30亿元和0.94亿元。与此形成对照的是,电子信息、教育传媒和房地产等行业呈现资金净流入,其净流入额分别为15970万元、10259万元和8121万元。(孙见友)

行业资金净流入(出)金额 单位:万元



期指探新低 总持仓创新高  
空转多”尚需时日

### 12月8日IF1112多空主力席位前十位持仓情况

持多单排名			持空单排名		
名次	会员	持多单量	名次	会员	持空单量
1	国泰君安	2947	1	国泰君安	6094
2	南华期货	2249	2	中证期货	3774
3	华泰长城	1862	3	华泰长城	3523
4	广发期货	1798	4	海通期货	3197
5	光大期货	1653	5	光大期货	1909
6	浙江永安	1530	6	广发期货	1806
7	海通期货	1429	7	申银万国	151
8	信达期货	1316	8	兴业期货	1336
9	鲁证期货	1224	9	中信建投	1101
10	银河期货	1199	10	中银期货	997

本报记者 熊锋

市以来新高。这些都似乎透露出看多资金正在逢低抄底。

东证期货金融工程师杨卫东分析,参考10月下旬期指反弹时的量能表现,低位放量往往意味着更多资金入场,按道理来说低位入场资金更多是看好后市。但他对此谨慎乐观,我们还不能盲目乐观,期指持续弱势使得市场情绪较为低迷,即便转向也需要时间。

### 犹豫多头高位被套

多方在低点时没有果断去追,真正发力时却遇到了最高点”,东证证券高剑说。他分析,IF1112合约昨日最低的2498.4点出现10点40分左右,此时的价差升水幅度为0.37%,但是同样的低位也曾出现在本周二的13点35分左右,当时的价差升水为0.65%,多方的表现似乎一次不如一次。

但是当多方真正要表现时,却接盘在了日内最高的附近。11点30分左右,期指出现日内的高点,但价差升水幅度也出现了本周最大值0.78%。当市场期待多方在午盘之后的再次表现时,下午的快速下挫却让多方在高位被套”,高剑说,以目前多方的表现,说明还没有到做多的时候。

从中金所盘后公布的IF1112主力持仓来看,多方双方并无明显动作。多头主力小幅减仓,前20位席位减仓28手至25255手;空头主力小幅加仓,前20位席位增仓465手至31695手。

值得注意的是,昨日期指成交量较前几个交易日明显放大,并且,就期指四个合约来看,周四盘后总持仓量达到48859手,再创上

## 创业板中小板跑赢大盘

本报记者 蔡阳

273只正常交易的个股中,有210只上涨,恒信移动与天府文化涨停,国民技术、英唐智控、佳创视讯和雷曼光电涨幅居前,分别上涨9.87%、8.41%、8.02%和6.20%,东方日升、东方国信、上海钢联等22只个股涨幅超过3%;

昨日,中小板与创业板延续了近期的反弹,走势再次强于大盘。其中,中小板综指上涨9.98点,涨幅0.18%,收报5533.08点;创业板指上涨6.80点,涨幅0.85%,收报809.43点,在主要指数中涨幅居前。

个股方面,625只正常交易的中小板个股中,有327只上涨,273只下跌。其中新股百圆裤业上涨12.40%,位居涨幅榜榜首,拓维信息、骅威股份、北纬通信等3只个股涨停,涨幅超过3%的个股有36只;涨幅最大的中小板个股是\*ST钛白,下跌4.97%,35只个股跌幅超过2%。创业板方面,个股方面,625只正常交易的创业板个股中,有327只上涨,273只下跌。其中新股百圆裤业上涨12.40%,位居涨幅榜榜首,拓维信息、骅威股份、北纬通信等3只个股涨停,涨幅超过3%的个股有36只;涨幅最大的中小板个股是\*ST钛白,下跌4.97%,35只个股跌幅超过2%。创业板方面,