

“兔尾”将现“鸡肋”式拉锯

□东方证券 魏颖捷

上周市场的放量反弹更像昙花一现,权重股hold住了指数,但个股的结构性风险重新抬头。过去15年中春节前一周沪综指是14涨1跌,从资金博弈的角度看,本周市场大涨大跌的概率极为有限,“鸡肋”式拉锯将成为兔年收官的主基调。

资金面不如想像中宽裕

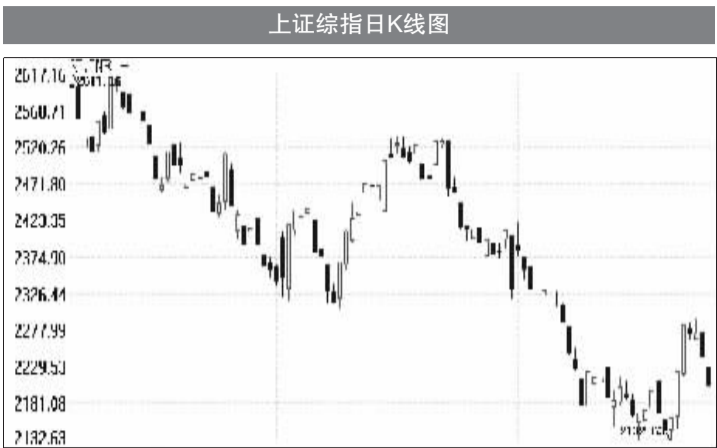
去年12月外汇占款连续第三个月流出多少超出了市场预期。去年12月外汇占款比11月减少1003亿元,较前两个月200多亿的减少数额呈加大趋势。目前人民币一年期NDF基本与人民币即期汇率基本持平,说明2005年汇改以来人民币单边升值的趋势至少阶段性停止,而股市和楼市作为最具代表性的本土资产,势必受到牵连。同时热钱大幅流出不仅会导致外汇占款下降,还会减少基础货币的投放。即使央行下调准备金率,也只是“填满”外汇占款减少所形成的“坑”,对于整体流动性的增量效应有限。除非连续下调,否则对于A股的边际效应有限。

每年春节前都是流动性较紧的时候,许多投资者将元旦后央票的停发和逆回购的启动视为流动性持续改善的一个信号,但这

种积极信号相对微弱,并不足以撬动市场。本周初回购利率一路飙升也显示出节前资金面的偏紧,央行的逆回购则是一把“双刃剑”,节前逆回购的规模越大,则需要回笼的规模也越大,治标不治本。

年报预期偏悲观

随着年报公布期的临近,市场对于企业盈利的担忧不断积聚,而这种担忧反映到盘面就是小盘股超跌后的进一步下探。而今年大型基建项目减少、房地产调控深化、中长期贷款占比下降等迹象显示下游段需求仍是制约企业盈利的重要因素。尤其是中小企业,去年以来的流动性紧缩和原材料上涨冲击着成本端,而欧债引发的外需下滑和投资减少引发的内需不振又逐步冲击着需求端,两端同时挤压使得不少中小企业的生存压力大于2008年。从已经公布业绩预告的公司情况来看,虽然预喜的约占7成,但环比增速不容乐观,加速回落的趋势基本形成。打个形象的比方,2008年金融危机引发的利润骤降好比“硬伤”,来得快去得也快,而目前由产业结构和增长方式、欧债危机共同引发的盈利下降则是“内伤”,起初或许并不猛烈,但需要调理的时间却更长。



地产信托隐患不小

目前涉及房地产的信托规模大致在7000亿元,今年预计到期还款的规模在2500亿元左右,主要集中在三季度。随着过去两年大量地产项目的竣工结算,即使今年新开工项目为零,楼市供应也将呈现出供远大于求的局面。当行业景气下滑遇上集中兑付期,信贷流向的监管又日渐趋严,降价促销或者转让项目便成为了最直接的途径。无论是哪种途径,地产对于经济整体增速的影响不排除超出预期。相比业绩下滑、热钱外流、欧债危机等存量利空,地产信托到期起到了一个催化剂的作用,或加速上述利空发酵。

“兔子尾巴”不好啃

上周市场反弹高点切入2280-2300点一线的短期“天花板”,反抽幅度已经达到,而政策面和基本面又没有超预期因素出现,因此大资金做多意愿有限。节前欧债等外围不确定因素再次发酵,无形中加大了存量资金离场观望的情绪。

从市场运行趋势上来看,上周急剧放量后出现迅速缩量,说明参与资金都是短线的脉冲型博弈,即周初快速买入,一旦反弹至压力位后快速获利了解。虽然上周反弹出现了资源股等领涨板块,但其催化剂是流动性松动预期,而目前来看,这种预期并不成立。相反,在市场反弹过

情绪波动虽难免 继续悲观不足取

□华泰证券研究所 郝国梅

在周末消息面保持真空、调准预期未兑现后,周一沪深大盘延续上周五调整态势继续惯性下探,尾盘伴随权重股的反手做空,指数放量下跌。受马英九成功连任台湾地区领导人消息影响,海峡西岸概念一度表现活跃,创业板个股继续成为调整重灾区,个股大面积跌停。创业板指数继上周五暴跌6%后,周一继续跳空下行,跌幅接近5%,再创调整新低。稀土永磁板块个股经过连续飙升后周一颓势凸显,食品饮料板块出现疯狂补跌,防御功能丧失。

利好难兑现 创业板遭重创

上周初,受到管理层提振市场信心和中国神华等大股东增持的刺激,煤炭和有色金属等强周

期股领涨,沪深大盘快速展开超跌反弹行情,上证综指两日涨幅超过5%,个股大面积普涨,一度刺激了市场持股信心。但是,在反弹了两个交易日后,市场成交快速回落,反映出熊市思维下,指数飙升后投资者追高意愿明显不足。上周四12月CPI数据公布,由于该数据并没有超出投资者预期,而且从CPI涨幅的结构看,翘尾因素消失,新涨价因素为4.1%,较上月扩大0.4个百分点,通胀的压力仍不可小视。尽管货币政策仍有宽松的余地,但是受制于通胀压力,短期仍不可对放松预期有太高的奢望,周末调整存款准备金率的预期并没有兑现,市场再度面临短期反弹动能的缺失。

今年以来,创业板和中小板遭遇重创,周一创业板指数再创

调整新低。分析认为,解禁压力和估值压力成为创业板的双杀推手:其一,今年创业板将迎来前所未有的解禁压力。数据统计,创业板今年将有68.53亿股限售股解禁,占总股本299.18亿股的22%,占现有流通股143.86亿股的48%;解禁市值1176.93亿元,占创业板总市值21%。这预示着伴随解禁个股的逐步释放,创业板个股股价将面临巨大的调整压力。另外,从估值因素看,创业板整体估值超过35倍。近期新股上市屡屡破发,新股定价机制改革已经箭在弦上。如果未来新股发行制度改革,那么新股发行市盈率将大幅降低,这将对现有创业板股价有大幅下拉的作用。因此,创业板个股未来去泡沫化的过程仍会延续,个股系统性风险仍需释放。

情绪波动难免 信心仍需坚定

在周期股估值修复行情所引发的本轮反弹中,沪指指在2300点附近遇阻回落,市场多空角力,投资者情绪出现较大的波动。整体而言,时至兔年岁末,尽管市场做多情绪仍需要逐步积累,但我们仍然坚信,2012年无论是宏观货币环境还是微观货币环境可能都好于2011年。资金状况的好转有望适度提高目前市场的整体估值倍数。而行业估值水平也处于历史的低位,可以说在市场再度形成政策底后,业绩底有望在一季度形成,从估值角度而言,继续悲观不足取。从市场流动性来看,2011年12月M1增速小幅反弹0.1个百分点至7.9%,M2增速反弹回升0.9个百分点至13.6%,年初新增贷款的投放仍有大幅增加的

可能,开年流动性预期有望好转。技术上看,短线上证综指有望在20日均线附近遇到支撑。节前仅剩四个交易日,按照以往经验,从维稳角度考量,市场出现利空的概率较小,而春节期间仍有下调存准率的可能性。短线来看,市场如果下探到2200点附近会有一定的反弹机会。综合而言,我们对于未来市场整体走势并不悲观。

操作上,从近期创业板和中小板个股走势看,中小市值公司的估值体系将发生改变,市场在关注其高成长性的同时,未来可能更多地考虑其不确定性。相对而言,短期内大盘蓝筹股的抗风险优势将显现出来,建议近期重点关注银行和煤炭股的走势,而对于政策预期有望再度改善的大消费行业如家电、汽车也可给予重点关注。

策略汇

中投证券:本周或现平稳震荡

不论从基本面,还是板块热点看,行情持续性均不强,但权重稳的因素开始存在。2008年、2010年的股市底部均出现产业资本增持家数的明显增加,产业资本增持力量增强为股市的企稳起到了重要的支撑作用。

我们统计了2000年以来春节前一周的股市涨跌幅情况,除2001年以外,其它年份均出现了上涨,其中沪综指和深成指周涨幅均超过2%的有5次。由于春节期间放假时间较长,投资者持股过节面临较大的不确定性。从市

国泰君安:跳“慢三”的小牛

虽然上周五市场出现明显调整,但这并不是反弹的结束,而是反弹能够继续的先决条件。经过一轮试探之后,市场能够寻找到阻力最小的突破口,而低估值板块的持续走强和高估值板块的走弱均有利于反弹趋势的持久性。

2007年的顶部和2008年的底部有一个鲜明的特征,就是行业见顶和见底的时间非常接近。但如果回顾2006年之前,会发现市场在顶部区域和底部区域运行的

时间很长,行业股价的拐点前后差距也很长。另外,行业见顶和见底的次序也有规律,从可选消费、利率敏感开始,到周期品再到必需消费。所以,在看到利率敏感的金融、地产见底,以及家电和汽车见底之后,周期品的反弹是市场热度产生的最重要催化劑。

我们认为现在的市场节奏类似“慢三”,上升中伴随着阶段性强弱分化,但是趋势性机会已经开始显现。

申银万国:节前料将缩量震荡

上周市场终于走出单边下跌收出周阳线,我们认为这是利好刺激下的超跌反弹。基础是单边下跌尤其是个股大幅杀跌和通道下轨的技术性反弹要求,催化剂是温总理“提振股市信心”的讲话、信贷超预期、产业资本增持和IPO节奏减慢预期等利好。

既然是超跌反弹,如果没有更多利好则不宜期望太高。如无

重大事件,本周将主要受节日因素影响。从历史统计看春节前一周指数基本为涨,不过由于长假的不确定性和较大的春节现金需求,节前一周市场谨慎氛围较浓,预计量能难有放大,行情难有大波动。技术上,目前5周和10周均线分别位于2207点和2299点,60日均线位于2342点,2300点一带既是前期成交密集区又是颈线位,阻力较大。

中信证券:操作价值在时间和结构

市场信心不足集中于经济趋势和流动性两个层面。目前策略环境呈现出“政策正面、流动性中性、经济负面”的特征,市场担忧两大问题:一是如何消除未来1-2个季度比较确定的经济下行趋势所带来的心理压力;二是2011年12月份外汇占款大幅减少是否意味着外资趋势性流出。

不过,我们仍然看好这一轮反弹的操作价值,其可参与之处

两市B股缩量下行

□本报记者 李波

本周一,沪深股市早盘双双低开,震荡下行,尾盘均以下跌收,成交量明显萎缩。沪深B股跟随主板市场下跌,个股涨少跌多,其中,ST东海B跌停。

截至昨日收盘,上证B指下跌1.36%,报收213.71点;深证B指跌幅为1.18%,报收565.37点。自上周三沪深B指跟随主板市场调整以来,已收出“四连阴”,分别累计下跌4.03%和3.06%。

个股方面,昨日沪市B股表现略弱于深市B股。沪市54只正常交易的B股中,仅ST华源B、*ST轻骑B和中路B股3只个股实现上涨,涨幅分别为2.91%、0.67%和0.35%;当日53只下跌的个股中,鼎立B股跌幅最大,下跌5.57%,海欣B股和东贝B股等其

余10只个股的跌幅超过2%。昨日深市50只正常交易的B股中,有3只实现上涨,其中*ST盛润B涨幅最大,为1.58%;当日43只下跌的个股中,ST东海B跌停,占井跌B跌幅最大,下跌5.54%,跌幅超过2%的个股有14只。

AB股比价方面,86只AB股呈溢价状态,溢价率最小的是海航B股,其AB股最新比价为1.05;当日AB股比价最高的是ST中纺B,其最新比价为4.79。分析人士认为,受标普下调欧洲九国的信用评级及外汇占款连续3个月下降等利空消息影响,市场谨慎情绪持续弥漫,中小盘个股继续领跌,量能明显萎缩。除非节前有重大政策利好出现,如降低存款准备金率等,否则,本周的“兔尾行情”或仍将延续弱势震荡格局。

常用技术分析指标数值表(2012年1月16日) 宏源证券北京金融大厦(太平桥大街)营业部提供

技术指标	上证(综指)	沪深300	深证(成指)
移动平均线	MA(5) 2257.51 MA(10) 2219.41 MA(20) 2206.76 MA(60) 2236.08 MA(120) 2340.26 MA(250) 2392.38 BIAS(6) -2.04 BIAS(12) -0.24	2411.63 2363.82 2354.47 2395.97 2525.72 2602.06 2656.99 2905.70	9115.89 8937.50 8921.08 9086.70 9673.25 10119.42 10405.37 11391.61
乖离率	DEA(9) -17.16 MACD线 -32.07	-2.44 -0.39	-2.86 -0.90
相对强弱指标	DIF(12,26) 42.41 RSI(12) 44.25	-25.62 41.58	-128.68 39.79
慢速随机指标	%K(9,3) 68.41 %D(8) 68.06	65.62 64.81	63.06 62.48

技术指标	上证(综指)	沪深300	深证(成指)
心理线	PSY(12) 50.00 MA(6) 52.78 +DI(7) 27.50 -DI(7) 29.47 ADX 32.22 ADXR 44.01	50.00 55.55 27.50 31.88 32.34 44.65	50.00 55.55 26.52 33.67 31.06 44.05
人气意愿指标	BR(16) 127.78 AR(26) 197.31	135.37 200.20	138.03 196.68
威廉指数	%W(10) 54.76 %W(20) 54.76	56.59 56.59	60.27 60.27
随机指标	%K(9,3) 66.05 %D(8) 68.41 %J(8) 61.33	64.06 65.62 60.93	61.00 63.06 56.89
动量指标	MOM(12) 39.99 MA(6) 59.83	40.61 61.55	115.92 189.33
超买超卖指标	ROC(12) 1.84	1.76	1.33

内外双重打压 港股短线做多动能有限

□香港智信社

欧美股市近日维持窄幅震荡格局,但上周末标普下调欧元区九个国家主权信用评级,以及希腊政府与私营债权人谈判破裂的消息或令欧美股市短线承压;内地A股经历了上周末的大幅反弹后,近两个交易日再度急挫,沪综指短线将考验2200点整数关。在内外双重利空的打压下,港股周一低位窄幅波动,恒指盘中一度跌破19000点大关。

恒生指数全日收报19012.2点,跌幅为1%;在农历新年假期前,市场交投极为清淡,大市总成

交额显著萎缩至388亿港元。中资股领跌大市,国企指数与红筹指数跌幅相对达到1.39%和1.82%。

从盘面上看,蓝筹股中的两大权重板块中资银行股和本地地产股相对抗跌。中资银行股方面,工行以平盘报收,建行与中行跌幅均在0.5%之内,跑赢大盘。内地日前披露的去年12月份外汇占款大幅减少,央行短期内再度下调存款准备金率的预期提升,政策的放松预期对于中资银行股来说形成支撑。另外,本地地产股昨日也跑赢大市,恒生地产分类指数跌幅为0.97%。但对于香港楼市走向,业内人士并不乐观,在刚过去

的周末假期,香港十大屋苑只有十宗成交,新盘成交仅为18宗,比上一周大幅下降七成。

红筹股成为昨日大市领跌主力,权重红筹中国联通重挫4.75%,该股近五个交易日累计跌幅已高达14%。德银发表研究报告预期,联通2012-2013年资本开支升6%-7%,由于ARPU下跌幅度较快,且移动业务营运开支较高,该行下调其2011-2012年盈利预测9%-22%,至54亿元及92亿元人民币。

此外,航空类个股领跌H股市场,国航、南航、东航跌幅均在4.9%以上。花旗发表报告称,由于2011年四季度中资航空股表现疲

软,并有可能无法实现全年业绩目标,对航空股转为负面看法。鉴于弱于预期的收益以及成本上升带来的影响,该行下调了航空股的盈利预测,并指出人民币升值步伐放缓会降低航空公司2012年的汇兑收益。

展望港股后市,恒指近日在冲击半年线失利并受压回落,预计短线继续向上做多的动能有限。首先,内地A股后市走向并不乐观,连续两日的下挫或许意味着前期反弹仅是技术性的,外汇占款数据的大幅下降一方面显示出资金加速外流,另外也表明内地私人部门结汇意愿逐渐下降的