

该调不调 “微妙” 背后透露何种玄机

□本报记者 李波



CFP图片 制图/王力

调整是插曲 上涨是主流

□申万研究所 桂浩明

沪深股市的连续逼空式上涨,在本周显现出疲态。尽管周一两市股市纷纷创出本轮反弹以来的新高,但尾市则出现高位跳水,多数涨幅均被抹去。本周二,指数盘中更基本上以回落为主。显然,在实现了逾14%的涨幅之后,适当调整已不可避免。

毕竟自1月底以来,股市已经有了不小的涨幅,特别是一些强势品种累计涨幅更超过30%。涨多了就要调,这是股市运行的最基本特征,即便是大牛市格局中也如此,更何况是在当前牛市意味还不浓之时。从技术指标来看,各类技术指标普遍也较高。虽然在坚持按技术指标所提示的信号操作股票的投资并不那么合拍,同时也引发了人们想等大盘调整以后再介入。这种等待情绪的滋长,当然也会促使调整尽快出现。从主流热点来看,在这波行情中,中小市值品种的涨幅较大,题材股充当了领涨的角色。这种局面,与管理层所希望的挖掘蓝筹股投资价值,似乎并不那么合拍,同时也引发了人们对于行情投机性是否过大的担忧。在这种情况下,市场也很容易出现调整,进而为风格转换提供一定的条件。成交方面,本周一沪深两市合计的成交金额已经超过了2700亿元,这是自去年3月份以来的天量水平。通常情况下,成交量每上一个台阶,都会有一个缩量整固的过程,而在成交量短暂减少之际,股市也往往会随之调整。

由此可见,本周股市出现调整,具有内在的必然性。换个角度来说,它又是一波完整上涨行情中不可或缺的一环,调整之后行情依然会继续上涨。之所以这样说,主要是基于三方面的理由。其一,尽管现在人们对于实体经济还存在着较大的担忧,但至少大家都不再担忧经济会硬着陆。房地产销售回暖的事实也告诉投资者,中国确实存在着旺盛的内需,经济发展的内生性动力远比人们想象得要强大。因此,只要政策继续“适时适度”地进行调整,那么可能不需要等太长时间,就会发现经济会出现明显的见底回升信号。股市作为经济的晴雨表,必然是会对这种状况提前作出反应。其二,就股市而言,现在的点位还比较低,同时又由于已经出现了一定的上涨,因此某种程度上财富效应也得到了初步显现,这就对外国资金产生较大的吸引力,从而使得社会各路资金愿意选择股市。如果说在春节之前,股市的反弹主要还是由存量资金推动,那么在春节以后,的确是增量资金入场。而当卖出股票的投资者发现买盘强劲,自己面临被“轧空”的风险时,刚离场的资金就会再度入场。由此形成的良性循环,能够驱使股市渐次走高。而这个过程,显然现在还没有结束。其三,时下大盘蓝筹股有着强烈的补涨要求,舆论氛围也比较有利于蓝筹股上涨。在资金供应状况有了进一步的改善之后,蓝筹股上台阶将是必然。虽然当前部分题材股确实炒作有点过度,但是这并非不是市场主流,大多数中小市值品种还是继续运行在估值修复的轨道上。市场并不存在系统性或者大的结构性泡沫。这样一来,后市很可能会形成大盘蓝筹股与估值合理的中小市值股联袂平稳上涨的格局。而这种格局,很有可能是借助大盘的调整来实现。事实上本周二就可以发现这种格局的某些端倪。

股市在上涨中必然会有调整,但是调整不一定就会结束上涨。周二盘中的调整,应该是为后市的进一步上涨集聚力量,投资者应淡然地面对调整,并在调整中寻找新的操作机会。

中石油本周前两个交易日连续出现尾盘拉升,市场反应却迥然不同:周一尾盘股指放量跳水,个股纷纷转跌;昨日股指顺势翻红,个股跟随上涨。在市场普遍预期中石油异动将拉开调整序幕之时,昨日市场却强势收出小阳线。从“恐惧症”到“定心丸”,市场对于中石油的心态透出何种玄机?多重信号直指短期要调整,但市场为何“该调不调”?短期格局愈发微妙,多空究竟将博弈出什么样的棋局?

惊魂变安心 中石油恐惧症自愈

中石油对于A股市场而言,其意义已经远远不止权重股那么简单。2007年12月24日,中石油狂舞吓坏了一地“老鼠”,上证综指在两周之后走上漫漫熊途;2010年11月11日,两桶油狂洒致大盘脚底打滑,之后四个交易日上证综指累计下跌近10%;本周一尾盘中石油突然放量拉升,两市股指随即高开跳水,个股大量转跌。

历史总是惊人的相似,中石油的三次发飙确实都令大盘受到不同程度的惊吓。可以说,中石油的异动几乎成为大盘在敏感时点转向的信号灯。然而,昨日尾盘中石油再度拉升,市场情绪却并未慌乱,股指随即翻红,个股也纷纷上涨。那么,昔日的定时炸弹这回缘何变成了定心丸?

回顾此前两次“中石油恐惧症”的爆发,都是缘于在指数收获了可观涨幅之后,主力资金在“两桶油”的掩护下抛售股票获利兑现,从而导致股指冲高跳水、个股哀鸿遍野。鉴于本轮反弹已经持续了30多个交易日,累计涨幅近14%,周一尾盘中石油的突然拉升令投资者瞬时忆起昔日噩梦,纷纷离场。不过需要注意的是,本轮反弹基本上采取小碎步且进二退一的步伐前进,即使上周后半周有所加速,其累计涨幅和上升斜率也远逊于2007年12月24日和2010年11月11日之前的市场。既然参与资金并不可观、市场涨幅并不巨大,那么恐慌情绪自然与此前两次不可同日而语。因此,当昨日中石油故伎重施,早盘有

所回调的市场反而趋于平静,甚至顺势翻红。

另外,经过前两次“石油异动、市场转向”的洗礼,投资者对于该市场特征的认知不可谓不深刻。因此,在反弹逼近短期调整临界点之际,不排除主力资金借助拉升“两桶油”来洗盘,以期进一步打开上升空间。如此一来,多空资金的博弈就显得更加微妙:周一中石油的异动也许会令不少资金“条件反射”地迅速离场,而到了周二,“回过味”的资金很可能反其道而行之,拒绝“被洗”导致的踏空。市场心态的转变在近两个交易日的量能上也可见一斑:周一尾盘跳水、量能显著放大,周二尾盘震荡、量能保持稳定。

“价量时空” 四迹象齐指短期调整

不论中石油近两日的拉升是主动还是被动,近期市场出现的一些信号和迹象都在表明本轮反弹开始逐渐面临调整压力。

股价方面,上证50指数进入“瓶颈期”。作为表征核心大盘股的指数,上证50指数的强弱在很大程度上意味着指数的动能。上证50指数本周一盘中最高升至1851.36点,大举突破了2011年11月4日上证综指2536点时的相对高点1843点,相当于走完了整个完整的次级反弹轮回。从这一点来看,上证50指数的短期“任务”已经完成,如短期休整,必然将拖累上证综指的反弹脚步。

量能方面,近期投资者心态“躁动”。大盘上周五在地产板块产业链的带动下高歌猛进,似有逼空之势。

不过,量能的放大速度显然跟不上指数的上攻速度,二者小幅背离显示场内资金的持股信心不足,而场外资金则望穿秋水地等待调整。同时,本周一中石油的异动导致尾盘放量跳水,显示获利盘兑现离场的欲望较为强烈。

从时间来看,大盘开始进入调整时间窗口。分析人士指出,一般中级行情的启动阶段在运行30-34个交易日之后会出现调整,本轮反弹自1月6日启动以来已有33个交易日,因此,大盘本周正在进入调整的时间窗口。另外,上证综指的周K线此前收出“七连阴”,而目前已经实现“六连阳”,时空几乎对称的周线形态令短期走势值得玩味。

从空间来看,权重股向上动能值

得关注。在1月6日至1月20日的反弹前段,权重股充当领涨先锋,有色金属、煤炭、金融、钢铁集体领涨;而上周开始,房地产板块后来居上,成为市场主力。可见,蓝筹板块几乎完成了一波轮动,短期或很难找到明显的领涨主力。在流动性改善预期下的估值修复之后,后市权重股的启动或只能寄望于基本面和政策面。

除了上述盘面迹象,宏观环境的压力依然不小。近期国际油价大涨在一定程度上制约了货币政策放松的空间,国内经济尚未出现见底迹象,宽松解禁压力不容小觑。这意味着仅凭超跌反弹或板块轮动无法继续推动指数大幅上行,市场继续“逼空”的条件或并不具备,需要通过休整来积攒重新上行的力量。

该调不调 “预期反向法则” 显灵?

应该说,关于市场可能转入调整的讨论早已甚嚣尘上。从60日线到下行通道上轨再到半年线以及上升楔形末端的技术面压力,从1月CPI高于预期到1月货币信贷数据低于预期的基本面压力,市场不断出现反弹将暂停的声音。然而,股指均不为所动,屡次毫不犹豫地突破技术压力,以横盘震荡消化数据压力,更是以加速上涨突破“上升楔形”,站稳2400点。

特别是昨日,在周一尾盘跳水之后,市场理应出现调整;然而市场表现再度打破了一致预期,上证综指仅在盘中小幅调整,午后便震荡上行,以小阳线报收。如果说,此前动辄担忧市场反弹早天是草木皆兵,那么当前市场的“该调不调”又该如何解读?

首先,毋庸置疑,“该调不调”直接反映出市场的强势。随着本轮反弹行情的深入,市场的运行逻辑已经悄然生变。此前主导市场走势的经济基

本面和流动性预期逐渐弱化,市场情绪的回暖开始占据上风。这种情绪的回暖也非无中生有,而是具备了政策暖风和制度红利的支撑。对于A股来说,一旦做多情绪被点燃,市场往往无视利空。因此,技术和数据压力也就会被市场轻描淡写地一带而过。

其次,今年一季度的时间点比较“讨巧”。历史上,A股往往能在一季度凭借流动性的改善预期收获一波反弹行情,加上2011年股指深幅下挫,因此季节、惯性、基数都给予本轮反弹较大的支撑。特别是,今年春节提前至1月,导致1月份的经济数据失真,在此基础上,市场情绪的回暖令经济一季度末二季度初见底的预期由“难以证明”转向“难以证伪”,而季节性错配很可能令2月份经济和通胀数据好于预期。

再次,“一致预期”或在拖延调整时间。经验显示,当市场预期趋于一致时,市场往往会朝相反的方向运

行。从这一点来看,当前调整几乎成为一致预期,市场自然难以从命。实际上,抛开“反向法则”,既然市场对调整已有充分的预期,那么便很难产生恐慌情绪;而伴随指数回调,场外前期踏空资金也开始进场承接。如此一来,市场跌幅便会有限。

另外,短期资金利率昨日大幅下降,给了市场做多底气。昨日隔夜shibor大幅回落至2.6817%,为2011年5月31日以来的阶段新低。短期资金面的缓和对于指数构成一定支撑。总体来看,当前市场确实正在进入调整临界点,但短期强势格局又令多方持续抗拒下跌。分析人士指出,短期调整或不可避免,毕竟没有只涨不跌的市场;但是基于当前市场的强势格局以及偏暖的市场心态,指数调整空间可能并不大,不排除横盘震荡以消化获利盘和套牢盘压力,并吸引场外资金进场展开二次上攻。

市场趋势或将跟着蓝筹走

□本报记者 曹阳

虽然指数仍然拒绝调整,但大盘已尽显疲态。个股开始出现明显的分化,两市近几个交易日来首次出现跌停股。前期被市场热炒的“问题股”和ST股成为了资金密集撤离的重灾区,相对而言,金融股则再度成为了资金的“避风港”。分析人士认为,银行股、石油石化等大盘蓝筹股能否有效护盘、甚至成为市场下一步反弹的中流砥柱,或是本轮反弹能否延续的关键。

个股涨少跌多 热门股偃旗息鼓

28日,尽管上证综指收盘上涨4.8点,报收2451.86点,但指数的上涨并不能掩盖个股表现的疲弱。从盘面来看,个股涨少跌多,沪深两市黄线再度落后于白线,这表明指数的相对强势主要来自权重股的贡献。同时,近期一直表现好于主板市场的创业板昨日则出现明显的调整,创业板指数低开低走,收盘下跌1.66%,创业板中的次新股隆华传热更是跌停。昨日出现深幅调整的个股大多为近期累计涨幅过大的个股,而近期累计涨幅过大的个股又主要集中在创业板与中小板,这也是昨日创业板指数调整较大的原因之一。

值得注意的是,除了近期累计涨幅过大的股票外,前期饱受市场追捧的问题股与ST股,昨日也成为了个股下跌的重灾区。其中,中国宝安跌停、三毛派神下跌6.18%;*ST吉纤、*ST申龙、*ST力阳、*ST东盛与*ST东碳跌停。

可以说,在经过了前期持续的炒作之后,部分小盘股由于累积了较多的获利盘,因此其内在的调整风险不断加剧。在此背景下,昨日这些前期热点股的下跌多少释放了部分的调整压力。问题在于,大盘虽然经过了盘中调整,但从技术角度来看,并不能缓解指数回调的压力,而一旦指数出现明显的调整,那么对个

股而言,昨日的下跌或只是开始。

蓝筹股能否接棒决定反弹空间

从昨日市场的表现来看,在持续拒绝调整的情况下,投资者的风险偏好正在降低。部分资金正在逢高卖出前期的强势股,退回至低估值的蓝筹板块。预计短期内前期累计涨幅较大的小盘股难有显著起色,而低估值蓝筹股能否持续受到资金的青睐,或决定了后市大盘反弹的空间。

从昨日的盘面表现来看,以银行为首的金融股是昨日两市为数不多的亮点。具体来看,中信银行指数昨日上涨1.11%,仅次于颇具防御色彩的农林牧渔指数。而近期持续盘跌的钢铁板块也上涨了0.84%,其中宝钢股份上涨2.12%。具体到昨日盘中,午后正是在中国石化的拉抬下,指数才得以由跌转涨,而中国石油股价也成功站稳年线。

今年以来,上证综指已累计上涨11.48%,个股累计涨幅超过50%的个股多达22只,涨幅超过20%的个股逾500只,市场超跌反弹的动能已基本耗尽。未来市场反弹需要出现新的推动力,而这须视蓝筹股后市的表现。目前来看,在权重板块中,只有银行与石油石化板块累计涨幅较小,年内分别上涨10.28%和12.15%。其他诸如有色金属、煤炭、房地产板块均累积了较大的涨幅,未来存在一定的获利回吐压力。此外,昨日恒生指数收盘上涨1.65%,恒生H股金融行业指数大涨2.21%,AH溢价指数回落至103.99。具体来看,中国平安、中信证券、招商银行、农业银行、建设银行、中国太保、工商银行、交通银行和中国人寿仍然呈现A股较H股折价的状态。因此,未来以银行为首的金融股或将具备一定的反弹动力,而金融股的相对“廉价”或也表明未来大盘即使出现调整,指数调整的空间也将较为有限。

期指四合约总持仓达历史次高水平 空军“精锐”大出兵 多方“全军”勇迎敌

□本报记者 熊锋

昨日,股指期货结束五连阳的逼空形态,四个合约均小幅收阴。截至收盘,主力合约IF1203报收2668点,较前一交易日结算价下跌11.4点,跌幅为0.43%;下月合约IF1204报收2678.4点,下跌11点,跌幅为0.41%。IF1206、IF1209合约分别报收2699.8点、2735.2点,各自跌幅为0.41%、0.05%。值得注意的是,在昨日窄幅波动且无明显趋势下,期指总持仓出现激增,达到了期指上市以来的次高水平。业内人士分析,这说明期指上周连续上涨之后,多空分歧开始增大,一场恶战即将上演。

背离信号引争议

近期,在期指实现五连阳的背景下,多头心态越来越谨慎。特别是在沪深300指数站稳60日均线之后,多头再度因为犹豫而未敢果断加仓。而这正是2011年6月底和10月底那两轮反弹天折前的重要信号。

值得庆幸的是,多头虽然追涨犹豫,但是每每在沪深300现货指数的最低点,多头都会出手拉升。上周四、周五时,现货指数的最低点就对应着日内升水的最大值。

但是,多头昨日却乱了章法,这为近期走势蒙上一层阴影。昨日,期现价差却较周一大幅扩大,全天平均升水13.24点,达到了2月当月合约最高水平,多头之后的表现不由得让市场绷紧神经。

“全天300现指两次向上冲击的全天高位却对应着全天气期指价的低位”,长江期货资深分析师王旺说。他还指出,多方尾盘出现匆忙的离场使得尾盘15分钟期指单边下跌6.4点,收盘价差却远胜于昨日收盘价价差,出现背离。

“我依然看涨”,东方证券金融衍生品首席分析师高子剑说。他认为,昨日现指的最低点出现在13点15分,价差升水幅度依然高于全天的平均水平

2月28日主力合约IF1203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	比上交易日增减	名次	会员	持空单量	比上交易日增减		
1	国泰君安	3127	235	1	国泰君安	6161	2817		
2	光大期货	3121	233	2	海通期货	4847	91		
3	华泰长城	3021	197	3	中证期货	4577	1377		
4	高华期货	2581	279	4	华泰长城	3175	248		
5	海通期货	2267	293	5	中粮期货	2193	1002		
6	浙江永安	2010	-286	6	光大期货	2167	757		
7	广发期货	1918	304	7	上海东证	2027	861		
8	中证期货	1894	326	8	中银万国	1540	-96		
9	鲁证期货	1557	6	9	广发期货	1417	-118		
10	银河期货	1376	184	10	银河期货	1328	-153		