

“1”时代边缘展望A股

先破后立 四季度有望迎来阶段性反弹

□本报记者 曹阳

9月20日,沪综指再创调整新低,逾40点的下跌令A股逼近“1”时代。随着经济底的一再证伪,市场信心愈加不振。站在“1”时代的边缘,三大猜想浮现:沪综指会否不破不立?“十一”长假前A股会否有所作为?四季度会否迎来阶段性反弹?

猜想一 A股不破不立

2024.84点,沪综指创下了2009年2月3日以来的收盘新低以及2009年2月4日以来的盘中新低。在时隔逾三年半之后,沪综指重新面临回归“1”时代的尴尬。

从1664点到3478点,再到目前的2024点,沪综指几乎完成了一个折返跑,在全球量化宽松时代,A股与欧美主要股市,甚至与港股的云泥之别令A股投资者感到迷茫。9·7长阳”带给投资者的曙光瞬间即逝。截至本周四,9·7长阳”的胜利果实已消耗殆尽,沪深两市突然放量之后的迅速缩量注定了反弹夭折的宿命。

在A股“整数关口必破”的魔咒之下,2000点的失守似乎难以避免。目前沪综指距离“1”时代仅有20余点的空间,由于经济下行局面仍未扭转,任何来自基本面的利空信息均有可能对周期板块形成压制,进而拖累沪综指向2000点发起冲击。周期权重板块的轮跌很可能成为沪综指重回“1”时代的重要推手。本周,由于部分机构对9月地产销售的调研情况不乐观引发

了地产板块的大幅调整,进而带动沪综指在连续5个交易日的横盘整理后破位下行。昨日,有色金属与采掘行业板块回吐前期获利,流动性再充裕背景下的“煤飞色舞”终成梦一场,彻底击溃了A股投资者对量化宽松的幻想;此外,国际原油价格的大幅下挫也带动石化双雄再度探底。而在经济下行背景下,无论是对银行不良资产增多的担忧还是对地产基本面与政策面博弈的不确定,甚至任何一个低于预期的经济数据都可能成为压死A股的最后一根稻草。在此背景下,A股盘中跌破2000点的可能性与日俱增。

不过,2000点下方的A股或步入真正的“安全区”。一方面,随着沪综指即将跌破2000点,市场估值处于历史低位,同时上市公司的分红率被动提高,社保基金和保险公司等中长期资金将面临较好的入场时机。根据半年报,几大上市保险公司投资于股票及基金等权益类产品的仓位仅有10%左右,远远低于25%的上限,同时社保基金的仓位也处于

较低水平,在此背景下,一旦沪综指跌破2000点,中长期资金有条件有能力进入A股市场。

另一方面,一旦沪综指失守2000点,投资者对我国经济中长期预期将转向全面悲观,考虑到股市对国民财富分配以及经济预期所起到的重要引导作用,管理层或将出台更有力的政策来提振股市。同时,在监管层的号召下,产业资本也将掀起新一轮的增持潮。日前宝钢股份相关负责人表示,已完成回购专用账户的开设,本周五将发布回购公告书。考虑到此前监管部门在多个场合公开表示,鼓励和支持上市公司回购股份和大股东的增持行为,在宝钢股份、中国南车、广汽集团等多家大公司或其大股东相继发布公告进行回购增持之后,料将有更多的蓝筹公司随后跟进,特别是股价跌破净资产的上市公司。

整体而言,目前的A股已处于底部区域,即使后市沪综指跌破2000点,也很可能形成“破而后立”的局面,而2000点附近对中长期资金而言已经具备了布局价值。

猜想二 近期弱势难改

自9月7日沪深两市放量大幅以来,A股成交量能逐日递减,市场持币心态不稳,筹码松动迹象明显。“十一”长假存在的不确定性或是资金谨慎的原因之一。

海外方面,欧洲、美国和日本相继推出量化宽松政策,全球资本市场再度步入流动性泛滥格局,而美国三大股指以及欧洲主要股市均持续走高,港股亦走出底部,恒生指数站稳20000点关口,恒生AH溢价指数创出近半年新低。但在QE3预期兑现的情况下,此前持续上涨的欧美股市或面临一定的调整压力。而美元指数从最高的84.09点降至最低的78.60点,调整幅度最多达6.5%,加之美联储推出QE3后,日本央行新增10万亿日元(约合

1264美元)购买国债,而澳大利亚与印度随后也分别表示了采取进一步宽松货币政策措施的必要性,全球新一轮货币宽松潮若隐若现,在此背景下,美元指数短期有望形成阶段性反弹。经验表明,美元指数与A股存在一定的负相关性,因此美元指数阶段性走强或将对A股起到一定的抑制作用。因此,在“十一”长假期间,外围股市、大宗商品价格以及美元指数的动态增加了A股后市走势的不确定性。

国内方面,在宏观经济基本面未见改观的背景下,政策层面的相对平静加剧了投资者的观望情绪。从经济基本面来看,尽管昨日公布的9月汇丰PMI初值略有改善,但回升幅度并不明显,经济是否切实

环比改善仍有待后续数据验证,10月1日公布的官方PMI数据十分关键。同时,机构统计显示,9月上半月,北京楼市成交量较8月同期下降近两成,增加了投资者对楼市“金九银十”可能落空的担忧,后续9月数据若证伪“金九”,将加剧投资者对基本面的担忧情绪,不利于A股走势。

从政策层面看,在此前发改委公布了“万亿”基建投资项目后,后续并未有新的投资项目跟进,令投资者对政策稳增长力度产生分歧。此外,全球流动性的再释放也加剧了投资者对央行货币政策腾挪空间压缩的担忧。长假之前,若财政政策在稳增长方面未见明显发力,市场或难改弱势震荡格局。

猜想三 四季度阶段性反弹

今年A股的整体表现基本印证了经济基本面是影响股市表现的核心因素。在“经济底”一再推迟的背景下,A股每一次寻底均以失败告终。不过,随着“稳增长”政策累积效应逐渐显现,三季度很可能是本轮经济周期调整的阶段性底部。当前国内经济正处于最严峻的时候。汇丰银行昨日公布的数据显示,9月中国制造业采购经理人指数(PMI)初值为47.8,较8月份47.6的终值小幅回升。9月制造业产出指数初值为47.0,创下10个月以来最低。9月汇丰PMI初值较上月终值回升0.2个百分点,但是仍然低于50,已经连续11个月位于荣枯线下方,显示经济仍然疲弱。2006-2011年,9月汇丰PMI环比平均上升0.13个百分点,扣除2008年金融危机外,环比平均上升0.46个百分点,今

年9月回升幅度小于季节性。

PPI数据直接影响了投资者对经济运行的预期,而3月份以来PPI持续负增长,生产领域的通缩增加了经济探底的难度,但9月份PPI有望出现环比拐点。此前公布的数据显示,8月PPI同比下滑3.5%,创出34个月新低。PPI环比下滑0.5%,是近10年来8月首次出现PPI环比下降。从分项来看,生产资料价格大幅下滑是PPI下滑的主要原因。不过,据商务部监测,9月10日至16日(上周)全国36个大中城市食用农产品价格平稳运行,生产资料价格五个月以来首次出现上涨。可见,9月份PPI数据或将好于市场预期,同比降幅有望收敛。

同时,全球量化宽松或加速

PPI的见底回升。随着全球各主要经济体相继推出量化宽松政策,全球大宗商品价格将在中期震荡攀升,商品期货指数CRB大概率将延续此前反弹态势。CRB是PPI的有效领先指标,CRB指数从6月初开始企稳反弹,同比增速在6月底见底后连续两月回升。而历史经验表明,CRB指数同比增速领先PPI两至三个月,这意味着我国PPI在三季度触底企稳是大概率事件。

总体而言,在内部政策累积效应逐渐显现以及外围量化宽松规模扩大的背景下,三季度国内经济有望探明阶段性底部,四季度大概率将企稳。在此背景下,A股很可能在四季度迎来阶段性反弹。

逾七成股票套住抄底人

□本报记者 龙跃

“赔了指数又赔钱”成为近两周参与反弹行情投资者的真实写照。伴随沪深股市周四双双大幅下行,9月7日大盘“一阳”反弹行情彻底以失败告终。而在大盘跌回原点之际,个股损失更为惨重。以本周四收盘价计算,逾七成个股股价较反弹之前(9月6日)的收盘价低。

跌破反弹起点

从9月7日到9月20日,市场仅仅运行了10个交易日,沪综指最大波动区间仅有120个点,但就是在这狭小的时间和空间内,A股市场完成了一个令人失落的轮回——在经历了9月7日大涨的喜悦后,市场很快重回低迷,沪综指在9月20日彻底回吐了反弹涨幅,且创出年内新低。

就9月7日大涨的动因看,逆周期政策加速预期叠加QE3预期,令投资者看到了经济企稳反弹的希望。但这种乐观情绪没能持续很久,在一系列低迷的经济数据以及对经济中期悲观情绪的打压下,反弹动能难以以为继。可以说,在过去的两周,资金情绪发生了大幅波动,而这种从喜到悲的快速转变令人猝不及防,也令众多参与本轮反弹行情的抄底资金损失惨重。

将9月20日收盘价与9月6日收盘价相比较后发现,在全部可比的2454只A股中,有1823只个股当前收盘价低于9月6日收盘价。其中,有137只个股相对于反弹前的跌幅超过10%,有726只个股相对于反弹前的跌幅超过5%。从占比看,有74.29%的个股在经历了最近10个交易日运行后的股价反而低于了市场脉冲式反弹前的价格,跟随乐观情绪抄底大概率出现亏损。

市场风格进入混沌期

相对于指数的“过山车”运行,在过去

的10个交易日,市场风格的走向则更令投资者感到困惑。

将9月20日与9月6日的股价进行比较,一方面,跌幅超过10%的个股有137只,在这137只个股中,有23只个股属于电子行业,所占数量最多;其他个股较为集中的行业还包括,有19只个股属于机械设备行业,有14只个股属于信息服务行业,有12只个股属于化工行业,有9只个股属于公用事业行业。也就是说,多数在近10个交易日表现低迷的个股都属于前期表现强势的行业板块。此类股票出现下跌,透露出前期强势股补跌的信号。

另一方面,从涨幅居前的个股看,有76只个股并未受到大盘波动的影响,9月20日收盘价较9月6日出现了10%以上的涨幅。从这些个股所属行业看,交通运输行业有12只个股,所占数量最多;此外,建筑行业有10只个股,机械设备和有色金属行业各有8只个股,所占比例也比较高。不难发现,本轮市场波动中的强势股有很多都是来自早周期行业。通常情况下,早周期行业股票涨幅居前,意味着投资者对经济见底反弹的预期明显提升。

涨幅居前的个股和跌幅居前的个股共同透露出一个信号,就是市场在波动中开始实现风格转换,即从基于经济悲观预期的防御品种,开始向基于经济复苏预期的周期性股票转换。但问题在于,如果市场风格和对经济的预期真的开始发生变化,周期股占重要权重的沪市大盘为什么会如此弱势呢?

分析人士指出,从当前对经济三季度见底的一致预期看,市场确实存在风格转换的动机,但由于各宏观数据目前并未对经济见底提供有力支持,因而风格转换也仅仅止于尝试阶段,典型例证就是近期大盘和个股的表现。在真正有利于多方的宏观数据出现前,市场风格更可能进入阶段性的混沌期,即资金对消费等防御类股票和对周期等高β品种的取舍上,短期难以达成共识。

海外“涨”声不断 A股走势背离

□本报实习记者 张枕河

截至9月19日,今年以来道琼斯指数、标普500指数、纳斯达克指数分别上涨11.13%、16.18%和22.17%。截至北京时间9月20日17时,今年以来欧洲三大股指伦敦富时100指数、巴黎CAC40指数和德国法兰克福指数分别上涨5.03%、11.19%和24.93%。在亚洲市场当中,截至9月20日,日经225指数年内涨幅为74.7%,恒生指数年内涨幅为11.7%。与之形成鲜明对比的是,截至9月20日,上证综合指数年内下跌7.94%至2024.837点,达到今年以来的最低点。

如果以6月初的全球股市低点为考察,则A股与外围股市的表现差距更大。美股道指自6月初的涨幅近12%,德国DAX30指数字涨幅超过15%,基本面糟糕的希腊股市的涨幅更是高达60%左右。日本和香港市场的涨幅也分别达10%和11%。而反观A股,近四个月来的跌幅达15%，“外热内冷”已经达到空前水平。

货币再宽松助推利器

由于经济持续低迷,欧美等发达经济体纷纷扩大了量化宽松规模,增加市场流动性,以达到刺激经济的目的。

美联储和欧洲央行近期双双率先采取了进一步的宽松政策。欧央行行长德拉吉于9月6日宣布,欧央行将启动直接货币交易(OMT)计划,在二级市场无限量购买成员国国债,以压低成员国融资成本,来应对欧债危机,促进欧元区经济复苏。美联储则在9月13日宣布,启动新一轮“开放式”资产购买计划(QE3)。

在欧美相继“大招”之后,其他经济体也纷纷出台应对政策。日本央行在9月19日的金融政策会议上决定,将资产购入基金规模由70万亿日元(约合8850亿美元)增至80万亿日元(约合1.0114万亿美元)。在新增的10万亿日元资金中,5万亿日元将用于购买短期国债,另5万亿日元将用于购买长期国债。将资产购买项目的终止时间延长6个月,至2013年12月,取消在资产购买项目下购买国债的利率下限0.1%。澳大利亚央行9月18日发布9月货币政策会议纪要显示,鉴于对通胀前景的评估,假如澳大利亚经济增长前景严重恶

化,未来不排除进一步降息。

欧美股市持续走强

受综合利好影响,欧美股市在6月达到今年的低点后,持续走高并在进入9月后迎来了上涨的小高潮。

道琼斯指数和标普500指数均在9月14日创下今年以来最高值,分别收于13593.37点和1465.77点,其中道琼斯指数在6月4日曾创下12101.46点的全年最低纪录,标普500指数也在6月初创下全年最低点,其后两者在震荡中上扬。

继5月中旬至6月初的低点之后,欧洲三大股指在欧央行宣布购债计划和美国推出QE3后,涨幅很明显。巴黎CAC40指数在9月14日收于3581.58点,仅次于3月16日的今年最高点。德国法兰克福指数在欧央行宣布购债计划后一路上扬,在9月14日达到今年以来的最高点,收于7412.13点。伦敦富时100指数也于9月14日达到近期的阶段高位,收于5915.55点。即使受欧债危机影响较大的希腊与西班牙股市自6月1日以来也表现良好,希腊股市ASE指数从470点狂飙至768点上下,累计涨幅超过60%,西班牙股市表现同样出色,IBEX 35指数在9月14日达到了全年最高点8154.5点。

港股日股双双走强

同处亚太经济圈的日本和香港股市,近期表现也可圈可点。

日经指数在6月4日达到全年最低点后,不断震荡上行,9月19日在日本央行追加10万亿日元的量化宽松规模之后,更是创下9232.21的四个多月来的高点。

与A股联系紧密的香港股市昨日经指数表现更为出色,恒指自6月初的18000点左右一路震荡上行,至9月19日已最高升至20842点的四个月高点,涨幅逾11%。

衡量A股和H股价格比的恒生AH溢价指数,19日更是创下半年来的新低。该指数9月7日盘中曾一度创112.53的阶段新高,但其后重返震荡下行格局。19日,恒生AH溢价指数报103.33点,下跌1.35%,当天盘中最低探至102.93点,均创半年多以来的阶段新低。

标普500、恒生、日经、沪综指走势对比

