

空头大举减仓 大跌净多单反增加

□本报记者 熊锋

昨日股指期货四个合约早盘大幅跳水，午后止跌反弹，但收盘依然全线下跌，报收长阴线。市场人士指出，期指昨日出现大幅下挫，尤其是盘中的最大持仓量均对应着全天的最低价，这是典型的受空方打压而出现的增仓下行格局，并且贴水更透露市场信心严重不足。不过，大跌之下，期指空头主力尾盘竟然逆市大幅减仓逾2000手，净空单也下降了1449手，这或给在弱势中透露出一定的乐观信号。此外，IF1211合约本周五即将交割，多空资金加速移仓至下月合约IF1212，该合约即将晋升为新主力合约。

做空力量来势汹汹

13日，主力合约IF1211收于2214.4点，较前一交易日结算价下跌33.4点，跌幅为1.49%。其余三个合约亦下跌近34点，跌幅在1.5%。而沪深300现货指数收于2212.44点，下跌39.41点，跌幅为1.75%，较期指跌幅更大。市场人士分析，昨日持仓量的增加对应着期指下跌、持仓量的减少对应着期指反弹，这说明空头势力卷土重来，市场信心严重不足。上海中期分析师陶勤英指出，大盘低开低走，市场人气延续近期低迷状态，上证指数

11月13日主力合约IF1211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	5096	-1067	1	中证期货	12121	-1076
2	华泰长城	3033	-328	2	国泰君安	6453	-501
3	南华期货	2233	257	3	海通期货	2360	-2443
4	海通期货	2152	-198	4	光大期货	2200	-291
5	广发期货	2118	-317	5	上海东证	1695	-122
6	中证期货	2064	-329	6	华泰长城	1481	-221
7	银河期货	1710	-711	7	广发期货	1299	-798
8	光大期货	1663	-440	8	南华期货	1294	-107
9	申银万国	1633	-351	9	银河期货	1215	-675
10	浙商期货	1629	14	10	国元海勤	985	-27
汇总		23331	-3470			31103	-6261

和沪深300指数双双跌破前期低点，反映出市场信心的严重不足。

究竟哪些因素导致了昨日的大跌呢？陶勤英指出，因官方表态近期房地产调控政策不会放松，地产股成了昨日大盘的杀跌主力。同时，10月新增信贷创13个月新低，显示经济层面真实需求仍然不足，经济企稳的压力依然存在。此外，希腊债务问题引发的欧元区危机以及美国大选带来的财政悬崖担忧等外部因素，也给国内股市带来了一定的压力。

多重利空因素合力打压了昨日期指的走势，而市场做空力量

也未放过昨日的打压机会。长江期货资深分析师王旺指出，昨日期指盘中的最大持仓量均对应着全天的最低价，这是典型的受空方打压而出现的增仓下行格局，而这样的格局已经延续了三个交易日。并且三天盘中的最高持仓量不断上升，对应的价格低点也是恰好地不断下移。

王旺还指出，期现价差升水上同样不断下降，IF1211近三天的全天空平价差分别为2.47点、0.82点，而昨日是贴水0.88点，并且多数时间处于贴水状态。价格大幅走低，显示出了空方打压的坚决，这或是市场选择向下突破的表现。

空方逆市大幅减仓 多头承接意愿提升

虽然期指昨日遭遇大跌，但空头竟然逆市大幅减仓。对此，市场人士分析，目前空头继续打压的空间似乎不大，而多头也在此时表现出蠢蠢欲动的迹象。

据中金所盘后的持仓数据显示，主力合约IF1211多空均大幅减仓，移仓至下月合约IF1212，但空头减仓力度远大于多头。其中IF1211合约前20位多头减仓5093手，前20位空头竟减仓7016手。而在下月合约IF1212上，前20位多头增仓3988手，前20位空头增仓4697手。综合两个合约来看，多空

分别减仓1105手、2319手，空头减仓远大于多头。

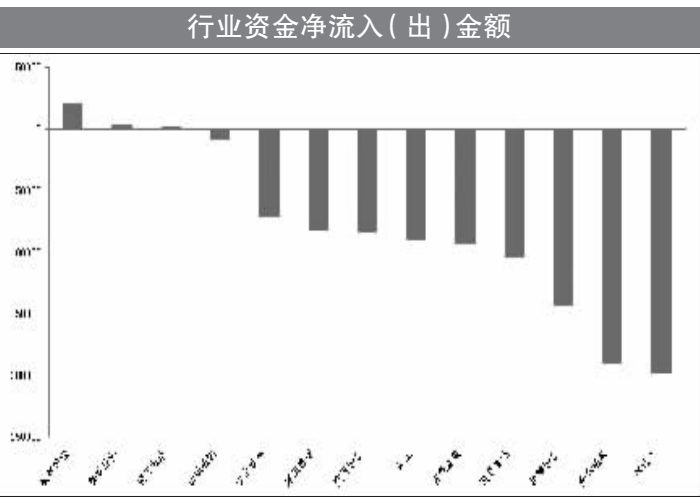
净空单因为空头的大幅减仓，减少了1449手。广发期货期指分析师刘奕奕说，最近两天的期指成交有个特点：盘中在急跌和急涨的时候都会放量。昨日，IF1211在11:20-11:24的4分钟内，从2225点直接跌到2215点；在13:28-13:30的两分钟内，从2223点涨到2235点。这两次都有放量，但持仓没有大波动，表现出多头逢下跌承接的意愿增强，逢上涨也有助推的热情。刘奕奕分析，多方力量在暗中蠢蠢欲动，空头想三天将股指打下来，恐怕非常困难。加总两大合约的持仓数据来看，正是因为空单减持较多，导致净多单增加1449手。“在昨日没有像样反弹的行情下增加了如此高的净多单实为罕见”，他说。

国泰君安期货金融工程师胡江来指出，期指量化加权指示信号较多地指向看多操作。而多头信号来看，融资余额增加了6950万。从前20名会员的持仓情况来看，两合约累计的净空持仓规模为10899手，下降了1449手，这些信号表明多头操作已有进一步提升迹象。

陶勤英亦认为，不过，目前股指已进入历史底部区域，且经济回暖及监管层的表态均为股指提供一定支撑，因此短期来看下方空间或有限。

资金流向监测

沪深两市资金净流入前十						
股票代码	股票名称	最新价	涨幅(%)	流入金额(万元)	流出金额(万元)	净流入额(万元)
600538	用友软件	12.29	9.7321	59965.48919	23297.45114	36668.03805
600692	亚通股份	6.88	7.837	37970.81296	9112.848179	28857.96478
601996	丰林集团	5.19	9.9576	17493.9393	4973.851724	12520.08758
600108	亚盛集团	5.8	1.9332	24439.43509	14934.16559	9505.269506
600880	博瑞传播	10.94	-2.2341	34493.6405	26454.44616	8039.194334
000510	金路集团	5.64	9.9415	3035.537676	0	3035.537676
002098	兴齐股份	7.84	9.9579	10570.74641	521.557118	10049.18929
002679	福建金森	13.6	10.0324	20569.5588	1229.038002	19340.5208
002165	红宝丽	4.9	10.1124	9927.694121	807.746421	9119.9477
300340	科恒股份	38.67	10.0142	6781.305235	1553.912819	5227.392416



140亿资金继续离场

□本报实习记者 王朱莹

11月13日，沪深股市呈现震荡下行格局，各主要指数均以绿盘收报。截至昨日收盘，上证指数收报2047.89点，下跌1.51%；深成指以8234.60点报收，下跌1.87%；中小板综指收报4582.75点，下跌1.90%；创业板指数收报667.33点，下跌1.37%。成交量方面，昨日沪市成交446.05亿元，深市成交399.08亿元，两市合计成交额为845.13亿元。从资金流向来看，沪深两市主力资金均呈现净流出格局。据巨灵财经统计，周二沪市A股资金净流出71亿元，深市A股资金净流出69亿元，两市资金合计净流出140亿元。

在众多行业板块之中，农林牧渔、餐饮旅游和轻工制造行业资金流入规模居前。据巨灵财经统计，农林牧渔行业资金净流入金额达到2.05亿元；同时，餐饮旅游和轻工制造行业分别净流入资金2839万元和2275万元。与此形成对照的是，房地产、金融服务和机械设备行业资金净流出规模居前，净流出金额分别为19.85亿元、19.09亿元和14.38亿元。

分析人士认为，地产板块遭遇资金大规模流出源于消息面的利空刺激，短期大盘弱市震荡的格局或延续。

万科B再现AB股折价现象

□本报记者 魏静

今年以来，两市AB股一直呈现AB股全溢价的状态；然而，进入11月份，万科B便成为第一家出现AB股折价的公司，且本月多次出现AB股折价的情况，昨日万科B涨A跌，再度令其回到AB股折价的状态。

受地产调控基调不放松消息的拖累，昨日地产股出现集中的下跌，龙头股万科A昨日下跌2.22%，报收8.38元；不过，万科A股的重挫并未蔓延至B股，昨日万科B逆市小幅收涨1.25%，报收10.50港元。根据万科AB股的最新收盘价换算，该股继周一回到AB股溢价状态后，昨日再度出现折价的现象，其最新AB股比价为0.98。

事实上，早在11月初，万科B就率先打破了长期以来AB股溢价的状态，其AB股股价比在11月6日最低下探至0.9522，而后逐步回升，本周一虽重返溢价水平，周二却再度回到折价状态。从二级市场的表现来看，万科B自9月21日以来大幅上涨14.38%，同期万科A却仅上涨7.17%，万科B大幅跑赢万科A。

分析人士指出，万科B最近一个多月表现超过万科A，某种程度上也与深证B指同期跑赢深成指有关，深证B指自9月24日以来小幅上涨1.30%，而同期深成指仅微涨0.40%。

再度探低或可确认底部有效性

□申万研究所 桂浩明

如果说上周股市基本上在小区间内反复震荡，仅仅因为交易重心有所下移，便透露出行情有可能下台阶的迹象，那么本周这种态势就十分明朗了。虽然周一受到多重利好的刺激，股市还稍有企稳反弹，但并没有改变股指下跌的大格局。本周二沪指指便跌破2050点，短期挑战前期新低已几无悬念。此时，恐怕绝大多数投资者都已经确信：股市再次探底将无可回避。

大盘的上一次探底是在9月底，那次股指盘中触及到了1999点。当时的背景是，人们对上市公司行将披露的三季度业绩深感担忧，一些已经引爆业绩“地

雷”的股票更是出现大幅下挫。由此，人们也产生了实体经济能否尽快见底企稳的疑问。再加上此间来自各方面的扩容压力也比较大，这些因素的共同作用，也令股指打破了原先运行的箱体震荡格局，一路下跌到2000点附近。

相比之下，当前市场环境还是出现了不少积极的变化，譬如说实体经济已经有了一些较为明确的趋稳信号，还有新股发行事实上已经暂停了一段时间，甚至管理层也明确表示要对股市下跌承担一定责任，并且以某种方式作出了对于股市未来发展的乐观判断。应该承认，时下就股市所处的环境而言，的确是要比9月底的时候要要好。但是，这里

也存在一个问题：自10月份以来，股市中各界对于“维稳”有着很高预期，不少人相信鉴于存在“维稳”的必要性，股市在这个阶段会走得平稳，且有望稳中有升。而现实的情况是，10月份股市尽管也有过几次盘中拉升的行情，但总体上并没有出现期望中的稳中有涨行情。而现在，随着此前预期的落空，确实有可能导致前期入市资金大幅撤退，近期酒类和医药这类前期强势品种都出现了较为明显的下跌，说明大资金的确在不断撤出。而当这种操作成为机构的共同行动，进而演化为市场的普遍认识时，股指的向下破位也就成为一种必然。

其实，市场上对于“维稳”的

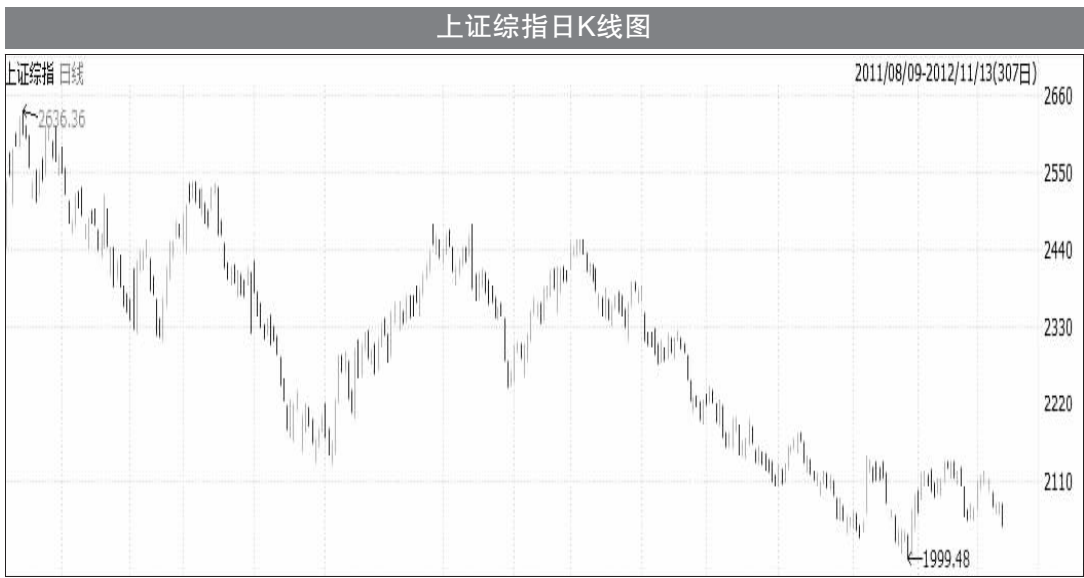
看法存在误解，因为并没有官方人士明确提出过要在特定时期对股市行情进行“维稳”，事实上股市走势有其内在规律，并非由行政行为便可轻易操控。只是，客观上还是有人把最近新股发行节奏放慢等理解为对扩容强度的人为调控，是为了“维稳”。而既然这样的新股发行速度不可能是一种常态，那么过了一段时间以后还是会恢复到原样。于是，市场逐步担忧“维稳”结束以后股市会下跌。既然如此，那么下跌往往就有可能因为各种因素而提前预演。当然，股指昨日的下跌也与10月份新增信贷创13个月以来的新低，以及有关官员进一步明确房地产调控现在“不会松”有关。毕竟，实体经济

要出现好转，那么新增信贷的增加是一个必要条件，而房地产板块良好的三季报已经令其成为近期股市的一支重要上涨力量，其利空消息的出台当然便会对投资者信心构成很大打击。

时下，大盘形态逐步变差，从技术分析的角度看，股指再度考验2000点将是大概率事件。当然，行情不可能简单地重复，鉴于当前市场内外环境已经发生了很大变化，因此后市走势将充满了较多的不确定性，在探底过程中市场也存在有效确认底部的可能。只是，面对如此严峻的行情，投资者还是更多要保持谨慎心态，在 market 没有真正走稳前，不轻易增加仓位做多。

中期担忧压过短期利好

熊市思维或继续占主导



为悲观地反映了国内经济增长平台下移的预期，即沪深指数对国内长期经济增速平台下滑的担忧也使得市场普遍预期国内经济带来的利好效应。

首先，在经过近三年的持续下跌后，当前A股完全以熊市思维为主导，即放大利空影响却忽视利好因素，这其实也是投资者信心普遍不足，面对利好表现谨慎的结果。其次，未来国内经济增速回升的空间较为有限，这在很大

程度上也限制了资金借实体经济企稳而做多的动能。再加上管理层本轮稳经济增长力度的有限，使得市场普遍预期国内经济更多将呈现“L”型而非“V”，这同样抑制了投资者对A股市场基本面改善的预期。此外，在经济弱复苏的初期，就中观行业而言，很长时间内都将缺乏有利数据证明行业及上市公司景气度的回升，反映到A股盘面上，便是投资主线的缺失。

就A股未来走向而言，我们认为，熊市思维将继续占据主导地位，预计A股长期以来形成的弱势格局很难改变，结合目前市场具体的宏观环境分析，在排除受事件性因素的冲击外，未来沪深指数继续大幅下行的可能性同样不大。

一方面，当前国内实体经济增速受各方面因素的限制，虽然缺乏大幅反弹的动能，但其出现企稳迹象却是不争的事实，这和前期的

市场背景有着本质区别。同时，当前市场的流动性情况和前期相比也有显著改善，央行灵活的逆回购操作在很大程度上避免了资金持续紧张的局面，而国内宏观经济的企稳传导到上市公司业绩层面也仅是时间问题。换言之，当前A股所处的宏观环境正朝着有利的一面逐步改善，虽缺乏超预期的因素刺激资本市场大幅走强，但同样也将在很大程度上限制沪深指数向下调整的空间。

另一方面，在经过持续的下跌后，当前A股整体估值处于绝对低位水平，以周二收盘价计算的全部A股PE(TTM)仅为11.4倍，估值优势十分明显。尽管当前市场各方对A股的合理估值水平依然存在一定分歧，但鉴于市场流动性和上市公司业绩仍将逐步改善，我们认为未来A股估值水平向上提升的可能性偏大。

短期来看，A股维持箱体震荡格局的概率较大，沪深指数受各种短期因素影响，即便逼近箱体上沿或下沿，但只要目前国内宏观环境没有发生太大变化，那么其偏离的空间也会比较有限。从更长的视角来看，未来A股震荡格局的突破，将有赖于国内宏观面的进一步明朗。