

空头司令倒戈大增多单

反弹延续信号增强

□本报记者 熊锋

经历周三的大涨之后，期指昨日重回震荡格局。市场人士指出，周三引发的多头热情仍在延续，日内多头依然占据优势。而昨日期指总持仓的减少说明空头仍在主动离场，且空头的套期保值压力进一步减轻。

更令人玩味的是，空头大哥中证期货席位不仅连续减仓空单，其在主力合约IF1212的净空单更由周三的6077手迅速回落至昨日3825手的历史低位附近，一日下降了近五成。不仅是减持空单，该席位昨日还反手大举增仓多单逾千手，这也透露出目前机构主力资金的态度转变。在多位市场人士看来，股指本轮反弹延续的概率偏大。

空头司令罕见增仓多单逾千手

昨日，空头主力席位中证期货再度减仓空单，更值得关注的是，该席位竟然罕见增仓多单逾千手，该席位的净空单由周三的6077手迅速回落至3825手，一日

下降了近五成。市场人士分析，目前空方正进一步离场，期指的空头套期保值的压力进一步减轻。

截至昨日收盘，主力合约IF1212报收于22044.4点，较前一交易日结算价微跌6点，跌幅达0.27%；其余三个合约亦小幅下挫。沪深300现货指数收于2203.60点，下跌4.28点，跌幅为0.19%。

昨日市场价格几乎持平，但总持仓、主力合约持仓继续下降。对此，东方证券金融衍生品首席分析师高子剑认为，两天IF1212合约总计减少11780手持仓量，相当于14.1%的减仓幅度。对应过去在下跌时不断增加的持仓量，现在的减少是空方进一步离场的现象，空头套期保值的压力进一步减轻。

从具体席位来看，多空主力似乎均有些谨慎。昨日中证席位大举增多单1616手，光大席位成了对手盘，其增持空单801手。其余席位中，中投天琪、申万、兴业席位分别是，增多单456手、361手、331手，光大、广发席位增空单443手、373手。减持方面，上海东证、永安、光大席位

减持多单1019、919、636手，而空单则只有申万席位减持928手，减持幅度靠前。广发期货指分析师刘奕奕认为，净持仓变化数据并不非常支持空头，昨日净空单只增加215手，结合盘中持仓变化表现，周五仍将是多头行情。

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多头方向，以权益类资产在全市场占比衡量的投资者存量资金规模提升了1%，价格及价差指标大幅为正，期指方向是否重回弱勢格局可在随后几个交易日后得到一定印证。此外，融资融券三个指标中亦有两个偏向多头方向。

期指延续反弹的概率大

多位市场人士认为，期指本轮反弹延续将是大概率事件。中证期货研究部副总经理刘寅认为，周末数据利多的概率偏大，因此宏观数据有望接力此前政策利好所形成的反弹力量，我倾向于延续反弹的概率偏大”。

刘寅指出，昨日主力合约IF1212升水收敛为1点，彰显期指投资者没有改变谨慎心态。而且，若后期总持仓仍不能伴随反弹重新进入上升，则反弹的高度将受到215手，结合盘中持仓变化表现，周五仍将是多头行情。从技术上看，主力合约虽然受阻30日均线，但在2200点整数关形成了支撑，短期仍属于对周三的强劲反弹后的休整，反弹动能还是存在的。东证期货高级分析师章国煜

12月6日主力合约IF1212多空主力席位前十位持仓情况							
持多单量排名				持空单量排名			
名次	会员简称	持多单量	比上交易日增减	名次	会员简称	持空单量	比上交易日增减
1	国泰君安	6778	-368	1	中证期货	8554	-651
2	中证期货	4729	1601	2	国泰君安	8217	-320
3	广发期货	4296	-27	3	海通期货	6724	-159
4	海通期货	3744	-471	4	华泰长城	5807	66
5	华泰长城	3578	-187	5	光大期货	4228	846
6	光大期货	3032	-714	6	南华期货	2610	-290
7	浙江永安	2613	-750	7	广发期货	2551	54
8	中银万国	2367	251	8	金瑞期货	2230	-99
9	银河期货	2321	-69	9	银河期货	2187	-93
10	南华期货	2304	33	10	中银万国	2112	-922
合计		35762	-701			45220	-1568

基数效应支撑11月经济同比数据向好

股票投资价值渐显 12月中下旬现买点



□本报记者 李波

本周末将公布11月经济数据，经济企稳格局将再次接受验证。2012年金牛分析师评选投资策略方向第三名、长江证券首席策略分析师邓二勇在接受本报记者采访时指出，去年同期的低基数将令11月经济数据的同比好于环比，但经济仍属阶段性企稳，中期经济底尚未到来。对于市场而言，未来两到三个月，股票资产相对债券资产的相对价值将逐渐显现。当前市场博弈气氛较长，长阳之后短期或重回震荡，可能的买点或出现在12月中下旬。

数据同比继续趋暖

本周日即将公布11月经济数据，继10月份经济数据全面改善之后，11月经济数据的表现将进

一步验证经济企稳态势；更重要的是，对于快速重返2000点却又再度犹豫的A股而言，11月经济数据或对其中期走势释放强烈的信号意义。2012年金牛分析师评选投资策略方向第三名、长江证券首席策略分析师邓二勇在接受中国证劵报记者采访时表示，由于去年四季度整个经济的基数较低，因此11月经济数据的同比变化会比环比更为乐观。

邓二勇指出，下半年的经济运行有三个明显的特征：魁到的旺季效应”、改善幅度有限”、企稳的持续性存疑”，这可以从领先指标制造业PMI缓步回升、工业增加值10月拐头向上、工业库存同比持续回落中得到验证。 接近年底，周期性行业旺季效应转淡，11月或是年内延续前期回暖趋势的最后一个。基

于去年同期的低基数效应，11月数据在同比与环比运行趋势上可能出现背离，即同比好于环比。”

对于11月通胀数据，邓二勇预测，由于食品项同比大幅度回升，因此11月CPI同比增速重回“2”时代基本确定，预计春节前CPI同比以回升态势为主。PPI方面，随着天气转冷，水泥淡季继续提价的可能性非常低，煤炭与钢铁价格虽然逼近“盈亏平衡点”而止跌，但是缺少来自需求层面的支撑，因此中观行业价格预示PPI的反弹仍为弱势。

经济阶段性企稳

继9月部分经济数据企稳之后，10月经济数据全面改善，而11月官方和汇丰PPI继续双双回升。伴随着数据的回暖，关于经济底是否出现的讨论逐步升温。

“经济底”指的是一个较长的经济周期运行的底部。”邓二勇认为，由于危机后的潜在经济增速平台下移仍在寻底过程中，并且在过去投资拉动的经济发展模式下

传统产业存在严重的产能过剩，因此目前经济很难说已经找到底部，只不过相比过去一年的快速下行，未来的经济运行更倾向于L型拐点后的缓慢下行。他同时强调，旺季效应在下半年的经济企稳中贡献了较大的力量，导致GDP同比数出现了1-2个季度的反弹。

对于明年的经济运行，邓二勇判断，经济需求的企稳有望在明年一季度持续，时间上或超过之前市场预期，反弹幅度不会很大；不过，由于当前经济只是阶段性企稳，并非本轮经济调整底部，因此2013年全年的经济仍将向下运行。

股票相对债券价值渐显

根据投资时钟理论，在经济复苏阶段，股票具备超额收益。目前经济虽然尚未真正见底，但无疑处于衰退后期，投资时钟会否开始拨向股市？

对此，邓二勇指出，实体经济数据的环比连续改善对于债券收益率已经带来明显的压制，并且，从债券市场的流动性角度来

看，在央行的调控手段逐渐成熟的前提下，年底的基金面预计难以呈现往年以及今年年中的紧张局面。基于明年一季度需求仍有可能弱势延续与流动性不会过于紧张的判断，未来两到三个月，债券市场大概率走出震荡的趋势，在这一过程中，股票资产对债券资产的相对价值将得到一定体现。

继周三大幅反弹之后，昨日市场缩量盘整。邓二勇认为，12月能否走出反弹取决于三重信号：一是11月宏观经济数据能否显著改善，目前市场对于11月工业增加值和信贷的预期存在分歧；二是中央经济工作会议对明年经济的定调以及改革的具体方向能否透露积极信号；三是月末公布的11月工业企业利润同比增速会否继续回升，10月已经反弹至20%左右，如果11月继续维持在两位数以上的增长，可能改变投资者对四季度盈利判断的预期。

买点可能出现在12月中下旬，当前市场博弈气氛依旧较浓，短期可能出现一定的震荡。”邓二勇说。

光大证券：2013年震荡市将出现四大机会

□本报记者 朱苗

2012年12月5日至6日，为期两天的“2013年光大投资论坛”在上海召开。光大证券指出，中国将经历生产型政府向服务型政府的转变，同时能源、环境、土地、劳动力、资本等要素市场也将迎来转型，在这样的时代背景下，绿色经济、新型城镇化、新消费、企业转

型将成为最佳投资机遇。

光大证券首席宏观分析师徐高认为，目前我们正处在“政策市”中，即经济下行的大趋势叠加政策带来的小波动。基建与房地产投资是政策拉动总需求的两个“抓手”，是政策放松影响总需求的直接途径。

投资策略方面，光大证券策略研究团队认为以往中国经济持

续增长的关键因素在于要素市场

的资源优化配置、国际国内的需求增加以及市场化政策的实行。但如今，农村劳动力向城市转移人数，逐年递减，资源、能源瓶颈显现，环境污染严重，以银行为主的金融体系受到较大压抑，社会分配结构失衡等一系列问题，使得转型发展迫在眉睫。参考发达国家产业变迁历程，光大策略的观点

是中国将经历生产型政府向服务型政府的转变，同时能源、环境、土地、劳动力、资本等要素市场也将迎来转型，在这样的时代背景下，绿色经济、新型城镇化、新消费、企业转型将成为最佳的投资机遇。

行业选择方面，在上半年的复苏阶段，受量驱动的行业利润将表现较好，建议关注机械、非金属材料制品（建材）、轻工制造等

行业；下半年，PPI下行，建议选择利润受量和价影响较小的相关行业，诸如公用事业、环保等行业。对于债券市场，总体上建议票息为王。中国经济初下台阶，实体经济回报率 and 通胀构成了债券收益率上下波动空间，债券票息价值相对较高。而具体操作可遵循注重票息、以短养长、合理运用杠杆及分配设计的思路。

“银”“地”表现决定反弹走向

□民族证券 徐一钉

自3067点调整以来，A股市场出现“拉抽屉”式的下跌：每个整数关口都会出现一定程度的抵抗性反弹，并最大程度地把存量资金转化为筹码，然后再开始新的调整，进入一轮减仓的游戏中，直到仓位减到一定程度，又开始玩增仓的游戏，这样的游戏不断循环至今。近日，市场跌破2000点后，看淡的机构越来越多，很多机构选择降低仓位。一方面，存量资金开始逐渐增多，给予存量的反弹做好了资金上的准备；另一方面，持续下跌后，大盘自身就存在着较强的技术性反弹动能。1949点让大家有着无限的畅想，进而成为引发12月5日中

阳线的导火索。

其实，由于A股市场出现做空机制，目前沪深股市的盈利模式和以前已有了巨大差异。典型的是，投资者不但可以赚多头的钱，即持续下跌后低位买进，然后在反弹中兑现离场；也可以赚空头的钱，即借助超跌反弹逼迫空头（融券做空或期指做空）回补止损。我们注意到，12月4日期指主力合约1212前20位多空持仓为净空单10104张，12月5日大涨后，该合约净空单减至6324张，单日空单净减少3780张。同时，12月4日融券余额为近期的巨量，特别是券商和银行股的融券余额。在持续下跌后市场自身孕育技术性反弹的情况下，主力机构或采取“双

杀”的办法获取最大利益。

1949点以来的反弹能走多远？我们认为并不取决于存量资金，而是由增量资金的多少来决定。最新数据显示，上周A股交易结算资金净流出115亿元。今年4月以来，34个交易日A股交易结算资金累计净流出2275亿元。交易结算资金余额也从最高时的8103亿元，降低到上周末的5485亿元。值得注意的是，5485亿元比9月7日中阳线时结算资金余额6808亿元，要少1323亿元；也比启动1999点反弹至2137点时的余额少。后期我们将密切关注每周交易结算资金的变化：如果看不到增量资金的大量介入，即周交易结算资金净流入至少300亿元，则存量资

金主导的反弹行情，空间或将较为有限。

近期银行股、一线房地产股保持强势，也是12月5日资金重点介入的板块。不管1949点反弹能走多远，银行股、一线房地产股都值得投资者关注。一方面，银行股、一线房地产股估值具有优势，且预期今年业绩不错；另一方面，近三个月银行股、一线房地产股的走势一直强于大盘。由于多数中小板股、创业板股估值高高在上，再加上大小非限售股进入解禁高峰期，巨大的解禁压力必然导致中小股票重心的下移。此外，前两年被迫捧的水泥、稀土、建材等板块，以及各类题材股，经过本周的大幅反弹，多数都面临上档

密集成交区的压力，没有持续的资金流入化解套牢筹码，这些板块继续反弹的动力也不足。

我们注意到，每年年末资金都十分紧张，今年恐怕也是如此。虽然我们倾向于1949点的反弹来去匆匆，但因近期是国内外券商发布年度策略报告密集期，一些乐观机构的观点对A股市场有很大的正向刺激作用，因而大盘放量大涨后的走势较为曲折，1949点的反弹或一波三折。鉴于目前资金面并不充裕，下一阶段个股走势将明显分化，即便是隶属于同一板块的个股恐也将走势强弱分明，关键看个股中资金的实力和公司的质地，投资者不妨回避已形成下跌趋势的个股。

国泰君安看好A股明年上半年行情 从“窄周期 宽消费”中寻找机会

□本报记者 朱苗

“明年上半年将迎来难得的机遇。”2012年12月6日，国泰君安证券2013年投资策略研讨会在广州番禺召开。

国泰君安证券认为，伴随2012年三季度以来下游地产和汽车回暖并逐步向中上游传导，经济短期企稳的征兆已经明朗。不过，长期来看，汽车和房地产增长的潜力已经显著下降，工业高速增长时代已经过去，未来GDP增速渐降但更趋稳定，稳定将成为比高速增长更值得追求的目标，预计2013年上半年GDP将回升至8%，2013全年增速为7.8%。物价方面，通胀的起落与货币增速的波动有关，今年以来M2增速基本稳定在14%，因此2013年通胀有限并呈现前低后高走势，预计CPI在2013年底回升到3.8%左右。

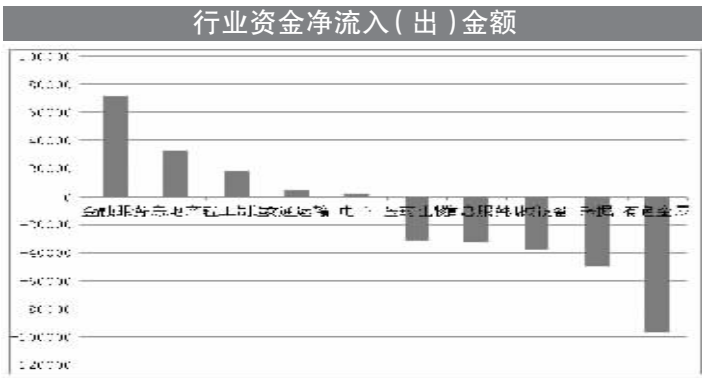
此外，国泰君安证券预测，未来的经济改革核心方向在于充分发挥市场配置资源的基础性作用，政府将回归公平的本位。资金分配的利率市场化、资源分配的价格市场化、资格分配的机会市场化以及资产分配方面的“可作为”，很可能是2013年值得期许的四个方面改革。

资本市场方面，2012年有利于支撑股票市场的通胀顶、流动性底、盈利底相继出现，但A股表现仍较为低迷，根源在于在外汇占款和银行信贷增长缓慢的背景下，7.5%的增长中债券的壮大间接牺牲了A股的流动性，而这个稳增长的“包袱”2013年仍将存在。当然，伴随着去库存引致的经济回落有望临近尾声，盈利的同比增速将在2013年逐季提升，在库存尚处低位的同时，经济恢复与可能的资金成本再度上移之间存在间隔，这也决定了2013年上半年市场会存在难得的机遇。只不过，这次机会离真正意义上的缓慢、持续上升趋势相比仍然遥远。下半年一旦出现经济有所回升而现有的资金弱平衡局面将被再度打破，A股市场也会迎来再度的调整。

国泰君安证券指出，“新型城镇化”和“窄周期、宽消费”将是把握2013年投资机会的关键词，投资者可以重点关注新型城镇化中以人为本的社会服务均等化、基建投资转向生态文明、自主发展的力量三大主要特征，而秉持“窄周期、宽消费”的产业选择思路，看好银行、铁路基建、医药、商贸、农业行业的投资机遇。

■ 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)
601996	丰林集团	6.55	9.90	41309.27	15882.81	25426.46
601169	北京银行	7.84	4.53	50505.14	28158.19	22346.95
600667	太保实业	4.07	10.00	47598.33	28294.34	19303.99
600036	招商银行	10.45	0.38	42683.03	26239.28	16443.75
600512	腾达建设	3.16	10.10	19143.52	3003.19	16140.33
000002	万科A	9.27	1.42	38587.53	27061.81	11525.72
600016	民生银行	6.59	0.46	34906.49	23734.44	11172.04
600153	建发股份	5.66	7.60	24495.85	14479.19	10016.67
601608	中信重工	3.80	8.57	20567.58	10732.71	9834.87
600616	金枫酒业	8.58	10.00	12514.25	3073.84	9440.41



沪深两市24亿元资金流出

□本报记者 申鹏

经历了周三的单日长阳后，本周四做多力量偃旗息鼓，两市维持横向震荡格局。截至昨日收盘，上证指数报2029.24点，较前一交易日下跌2.67点，跌幅为0.13%；深成指下跌20.19点至8071.49点，跌幅为0.25%；沪深300指数下跌4.28点至22203.60点，跌幅为0.19%；中小板综指和创业板指数分别下跌0.36%和0.08%。

盘面上看，除少数房地产股和建筑建材股仍保持强势外，其余主流行业板块均在单日大涨后出现回调，持续活跃的仍然是题材股。消费类板块表现疲软，因投资者预期经济将企稳回升，因此将仓位调出消费股，以买入进攻效果较好的周期类品种。

昨日两市成交额明显萎缩，沪深两市成交额1046.1亿元，较

前一交易日下降460亿元，降幅超过30%。从资金流向来看，昨日两市均录得资金净流出，其中沪市净流出5.40亿元，深市净流出18.32亿元，呈沪强深弱格局。从成交额大幅萎缩以及资金流出的情况来看，12月5日单日大涨后，投资者心态开始谨慎，一方面没有增量资金继续追入，另一方面一些抄底成功的投资者开始兑现短线利润。

行业板块方面，昨日金融服务、房地产和轻工制造录得明显资金净流入，流入额分别为7.18亿元、3.27亿元和1.81亿元。资金净流出较多的板块包括有色金属、采掘和机械设备，分别流出9.68亿元、4.96亿元和3.82亿元。值得注意的是，尽管食品饮料板块昨日跌幅第一，但其资金净流出规模并不大，仅有4605.33万元，显示下跌过程中有资金踊跃买入。

常用技术分析指标数值表（2012年12月6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）	↑1995.24	↑2158.29	↑1995.24	↑2158.29	↑7915.81	
	MA（10）	↑1994.92	↑2155.52	↑1994.92	↑2155.52	↑7930.96	
	MA（20）	↓2015.89	↓2178.34	↓2015.89	↓2178.34	↑8059.61	
	MA（60）	↓2039.76	↓2209.23	↓2039.76	↓2209.23	↑8213.19	
	MA（120）	↓2064.48	↓2244.59	↓2064.48	↓2244.59	↑8393.90	
	MA（250）	↓2087.34	↓2280.09	↓2087.34	↓2280.09	↑8631.18	
乖离率	BIAS（6）	↓1.48	↓1.99	↓1.48	↓1.99	↓1.41	
	BIAS（12）	↑-0.97	↑-0.95	↑-0.97	↑-0.95	↑-1.57	
MACD线	DIF（2,26）	↑-20.91	↑-25.37	↑-20.91	↑-25.37	↑-141.72	
	DEA（9）	↑-23.63	↑-30.20	↑-23.63	↑-30.20	↑-153.13	
相对强弱指标	RSI（6）	↓62.84	↓63.70	↓62.84	↓63.70	↓58.37	
	RSI（12）	↓51.99	↓53.04	↓51.99	↓53.04	↓48.71	
慢速随机指标	%K（9,3）	↑53.60	↑53.24	↑53.60	↑53.24	↑51.33	
	%D（6）	↑35.25	↑30.24	↑35.25	↑30.24	↑33.68	
技术指标		上证（综指）	沪深300	深证（成指）			
心理线	PSY（12）	41.67	41.67	41.67	41.67	41.67	
	MA（6）	↑37.50	↑31.94	↑37.50	↑31.94	↑31.94	
	+DI（7）	↓29.11	↓31.43	↓29.11	↓31.43	↓26.63	
动向指标（DMI）	-DI（7）	↑19.34	↑18.50	↑19.34	↑18.50	↑20.99	
	ADX	↑39.26	↑41.64	↑39.26	↑41.64	↑36.49	
	ADXR	↓49.41	↓50.29	↓49.41	↓50.29	↓49.45	
人气意愿指标	BR（6）	↓675.58	↓73.89	↓675.58	↓73.89	↓74.88	
	AR（6）	↑91.29	↑99.99	↑91.29	↑99.99	↑98.35	
威廉指数	%W（10）	↓12.46	↓13.24	↓12.46	↓13.24	↑17.36	
	%W（20）	↓38.68	↓33.49	↓38.68	↓33.49	↑47.13	
随机指标	%K（9,3）	↑57.38	↑56.98	↑57.38	↑56.98	↑54.82	
	%D（6）	↑36.06	↑35.80	↑36.06	↑35.80	↑33.84	
	%J（8）	↑100.01	↑99.33	↑100.01	↑99.33	↑96.78	
动量指标	MOM（12）	↑20.32	↑38.72	↑20.32	↑38.72	↑18.70	
	MA（6）	↑-39.09	↑-39.86	↑-39.09	↑-39.86	↑-257.95	
超买超卖指标	ROC（9）	↑1.01	↑1.79	↑1.01	↑1.79	↑0.23	

股市有风险，请慎重入市。 本版股市分析文章，属个人观点，仅供参考，股民据此入市操作，风险自担。