

更适应流动性需求 华夏理财21天基金获批

证券时报记者 付建利

据悉，11月22日华夏理财21天债券型基金正式获批。这是继10月11日华夏海外收益债券型基金之后，华夏基金又一只获批的新产品。华夏理财21天债券型基金也将是华夏基金旗下第二只理财型基金，相对华夏理财30天基金，更适合对流动性需求更强一些的投资

者。今年以来，短期理财产品持续升温，相关产品数量和资产规模在数月内实现了数量及规模爆炸式增长。华夏基金旗下第一只理财型基金——华夏理财30天基金发售两天就结束募集，并持续受到投资者热捧。业内人士分析称，在股市震荡下行的情况下，短期理财基金满足了客户稳健理财的需求，而且临近年末流动性趋紧，理财型基金收益率有望继续提升。

短期理财基金借鉴了银行理财产品特点并形成了产品自身新的特色，具有封闭运作、申购门槛低等特点。华夏理财21天基金也不例外，相比银行理财产品5万元购买起点，华夏理财21天基金仅为1000元，并且到期可以自动滚存，不留计息空白期。并且，该基金主要投资于协议存款等安全性较高的品种，分享只有机构大户才能参与的投资机会，相当于帮普通投资人“团购”协议存款。同时品牌较好的机构议价能力更强，能够帮投资者争取较高收益，这些特点都使得短期理财基金大受欢迎。

作为行业内固定收益类管理资产规模最大的基金管理公司，目前华夏基金管理的各类固定收益资产规模超过900亿元人民币，并建立了一支经验丰富、实力雄厚的固定收益投资团队。公司旗下的两只货币基金华夏现金增利基金和中信现金优势基金，自成立以来每年持续跑赢市场平均水平。

■投资论道 | Wisdom |

降准传闻不靠谱 年线或出三连阴

当房地产板块受到房产税传闻的影响而低开以后，整个大盘好像一下子失去了主心骨，即使外围大涨，也没能带来立竿见影的效果。周二刚刚看到反弹的希望，周三又熄灭了。中阳拔起之后，一个丧气小阴该怎么理解？本期《投资论道》栏目特邀首创证券研发部副总经理王剑辉和南方基金首席策略分析师杨德龙共同讨论：又遇拦路虎，后市该如何？

王剑辉（首创证券研发部副总经理）：大家从汇丰的PMI数据中看到了经济企稳的迹象。但是这个数据基本没对市场起到明显的提振作用，市场等的更多是政策预期，经济上甚至企业基本面上的影响，现在放在第二位了。

周三只是因为一个降准的谣传，就造成了二三十点的上涨，说明市场需要政策面的刺激。不光是资本市场需要，其实实体经济更需要货币政策的适度宽松。

在下跌的过程中，整个市场的做空情绪得到一定宣泄以后，市场情绪比较稳定，才会有一些乐观预期。那时大家关注的板块处于百花齐放的状态，是比较理想的阶段。

杨德龙（南方基金首席策略分析师）：我认为目前的经济回暖，还是底部比较模糊的回暖，并不是真正的回升。经济要再次回升，可能要等到明年。这一次经济见底之后，可能会呈现一个L形的复苏，在这样的背景之下，大盘很难走出一个像样的反弹行情。

从10月初开始的这波反弹可以说非常短暂，它更多反映的是一种维稳的预期，也是抄底资金入场引起的超跌反弹。而这种反弹结束之后，市场现在再次进入探底的过程，近几个交易日已经两次跌破2000点了，在未来一个多月，可能还会再次考验2000点的支撑。短期之内，市场还是不容乐观。

今年出现年线收阴的可能性很大。历史上看，年线出现两连阴后，一般第三年就会出现反弹。这一次可能出现三连阴，有背后的原因。过去五年，A股已经实现了全流通，流通市值迅速膨胀，可以说在过去五年，A股是通过重心的下移，来不断消化这样的流通市值扩张。现在已经实现了全流通，市场结构和五年前有很大的区别，再次出现比较大的泡沫很困难。这种情况下，出现三连阴也不意外。

（甘肃卫视《投资论道》栏目组整理）

5日均线再度失守 成交低迷制约反弹

证券时报记者 朱雪莲

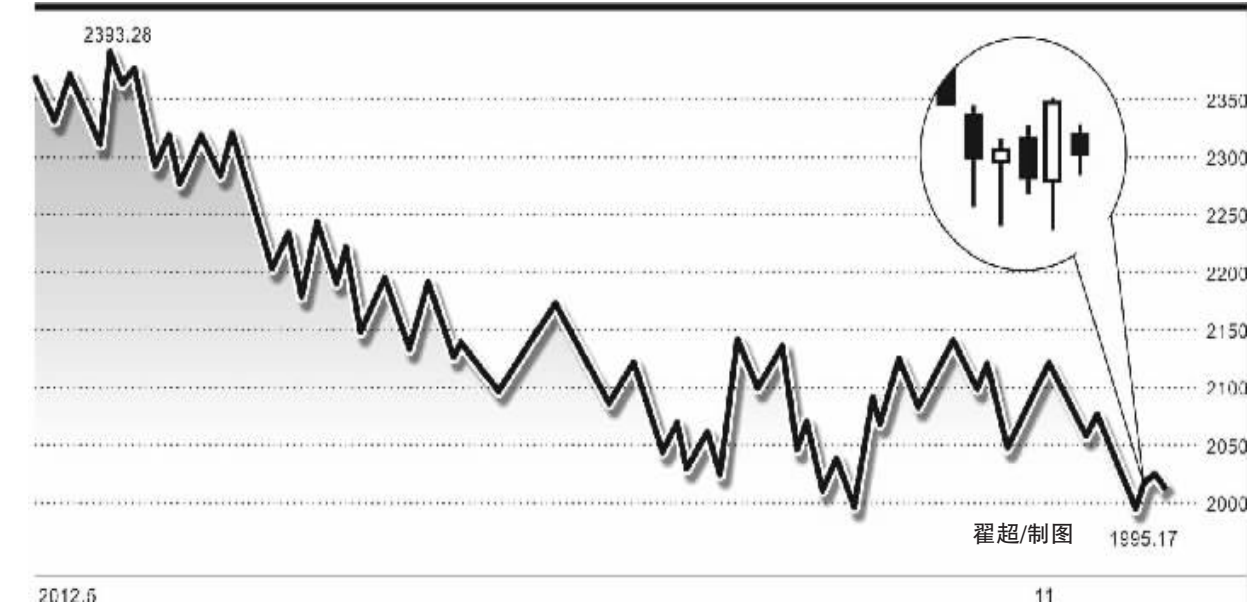
因利好传闻落空，周四股指未能承接前日反弹而再度回落，5日均线再度失守。早盘两市股指双双低开，维持震荡整理趋势，上证综指最低下探至2009.72点。午后有一小波杀跌，跌幅近1%，最终上证综指收报2015.61点，跌0.72%；深成指报8047.52点，跌1.27%。中小板指、创业板指跌幅也都在1%以上，与深成指一齐再创收盘新低。全天两市成交仅676亿元，较前日萎缩近两成，维持近4年来的地量水平。不过，昨天12月期指合约IF1212仅跌0.19%，由前日的贴水转为升水。

盘面来看，全天空方力量强大，跌幅最大的行业指数是食品指数。因质检部门确认酒鬼酒塑化剂超标，酿酒板块开盘集体重挫，其后板块内个股走势分化，五粮液、沱牌舍得收盘跌逾4%，但贵州茅台、山西汾酒、老白干酒等跌幅收窄，日K线收出阳线。其中，作为沪市权重股的贵州茅台收盘仅跌

0.62%，并以全天最高点报收，这对白酒板块、上证综指均有明显提振。在后塑化剂危机时代，白酒股走向已开始出现分化。昨天医药、建筑、航天军工等板块也表现弱势。仅农林牧渔等少数行业指数翻红。此外，塑化剂受益概念股炒作继续升温。地产股受房价上涨预期刺激早盘一度活跃。温州金改细则出台，而昨天午后已有先知先觉的资金潜入浙江东日等金改概念股，推动相关股票尾盘快速拉升。

个股方面，全上涨股票476只，下跌股票2294只，涨跌比例在1：4.8，全天涨停的非ST股达8只，包括中粮生化、易联众等超跌低价股。同时，随着恐慌性杀跌暂告段落，昨天没有跌停的股票。此外，周三普涨的权重股昨天也是涨跌互现。

周四汇丰公布11月汇丰PMI数据，中国11月制造业PMI初值升至50.4，为13个月以来最高值，日K线收出阳线。因此，有乐观人士认为，在宏观经济企



稳以及技术超跌的基础上，A股或迎来一波反弹。不过，结合诸多券商策略点评报告来看，对后市看法整体仍趋谨慎，其中关注较多的就是成交量问题。周三两市日成交799亿元，较之前几日显著放大，但周四随着股市走弱，成交又萎缩至700

亿元以内。分析人士大多认为成交量下降表明当前投资者参与做多的意愿不足，因此股指即使出现反弹，其反弹力度和空间也有限。如国信证券指出，成交低迷是制约反弹空间的重要因素之一。按照经验，成交放大40%左右则反弹比较可靠，

所以后市还需要补量。如果沪指要突破2100点，按照此前高点量能大体估算，两市日成交至少要达到1200亿元到1300亿元水平。华泰证券则建议投资者短期关注上证综指1980点到2000点一带的支撑，以及2050点到2080点的区域压力。

A股估值硬着陆走向新阶段

李俊

今年以来，市场对经济拐点的预期一再落空。企业盈利恶化冲击A股市场的风险溢价率，而影子银行的进一步膨胀又提升了社会的无风险收益率，股票市场因此完成了估值硬着陆的第一步。展望下一阶段，A股市场的存量资金腾挪开始陷入困境，高估值板块的结构性溢价回归将是市场的必然选择，A股估值硬着陆正在走向第二阶段。

存量资金腾挪陷困境

增量资金入市意愿不足。一是部分中观行业在短暂回暖之后，又面临新一轮的去库存化，投资者开始质疑三季度经济是否真正见底。出于对微观盈利的悲观预期，A股市场的风险溢价率难以显著回落。二是影子银行仍然在进一步膨胀，并进一步恶化A股市场资金面，导致整个社会的无风险收益率处于较高位置。因此，从影响市场估值水平的两大因素来看，资本市场确实还没有显露出清晰的企稳信号，从

某种程度上这将影响增量资金入市的意愿。

存量资金腾挪陷入困境。今年一季度，证券交易结算资金余额维持在8000亿元左右，存量资金在不同行业之间的腾挪带来了结构性的机会，典型如医药、地产等板块。不过，随着市场重心逐步下移，存量资金也开始呈现流出态势。指数下行与资金流出两者之间相互强化，并推动二、三季度市场出现持续调整。进入四季度之后，证券交易结算资金余额下降到6000亿元左右的规模，大幅流出的迹象不再明显，A股市场也得以获得短暂的喘息机会，主要股指在维稳的背景下出现小幅反弹。

但是，随着上证综指在2000点附近震荡时间拉长，市场中存量资金继续腾挪的难度明显加大。从这个角度来看，未来市场将面临两个选择：一是应对年底的资金紧张局面，存量资金再度大幅流出，从而拖累大盘继续走低；二是在指数调整空间有限的情况下，存量资金小幅流出但破坏了原有的平衡，从

而推动市场内部结构性溢价的回归。鉴于宏观经济的周期性因素淡化，及目前沪深300指数成分股低于10倍的市盈率水平，我们更倾向于市场会选择第二种情形。

结构性溢价必然回归

我们认为从资金面角度来看，市场存量资金腾挪难度加大，A股结构性溢价回归应是合理的逻辑。另一方面，从基本面的角度来看，消费驱动力不确定、部分新兴产业泡沫破灭及产业转移的高峰期告一段落，也意味着曾经高估的板块溢价将回归至合理水平。

居民消费潜力的释放需依赖改革。在制造业利润持续回落之后，企业层面的困境将向家庭部门传导，社会消费品零售增速或出现滞后性下降，负面影响可能在2013年体现。此外，低端劳动力收入在经历了连续8年的高速增长之后，未来有望出现向下的拐点。从居民消费价格指数（CPI）成分中的家庭服务及维修加工指数的情况来看，今年下半年以来低收入阶层的收入增长已经有所下降。因此，在没有出现进一步的改革之

前，中国居民消费的潜力仍然有待释放，部分消费股的估值溢价或面临下调。

部分新兴产业泡沫或破灭。2009年以来，受各地政策支持，部分新兴产业投资一哄而上，同质化竞争下产能严重过剩，典型如风电、光伏等。2012年，部分新兴产业开始陷入严重的危机，泡沫破灭的迹象非常明显，甚至可能波及其他产业的发展。我们认为，如果缺乏核心技术，仅靠复制传统产业低层次、低水平发展的路径，市场将自发地调整部分新兴产业的估值溢价。

产业转移高峰期告一段落。海外金融危机叠加国内综合成本上升，推动2008年后中国的产业转移进入高峰期，A股市场对此也积极反应，部分区域概念股获得了极高的估值溢价。不过，从近期中国的外商直接投资数据来看，国际产业转移的进程在放慢。而随着各个地方性的区域规划先后公布，“腾笼换鸟”式的产业转移高潮也将告一段落，区域概念股的估值溢价或将出现进一步回归。

（作者单位：中原证券）

■财苑社区 | MicroBlog |

马罗斯（网友）：这几天看越来越多的人提到“僵尸股”、“僵尸账户”概念。确实，这个市场未来最大的风险就是陷入“僵尸股”问题。假如一只股票每日的成交总量不足10万股，资金大点的根本无法出局，只能呆等阴跌，而一旦有风吹草动，股价还可能快速坠下深渊。远的不说，看看香港市场就知道A股市场将要发生的事情。在A股市场的游戏规则没有进行“公平、正义”的治理之前，别提什么“抄底”、“踏空”之说，最多像“打麻将”一样抢枪反弹，娱乐娱乐，也凑点成交量给证券公司，让其好艰难度日！

臣仪佳雪（网友）：周三来自凤凰网的一则“降准传闻”引得A股尾盘大规模异动，但周四传闻破灭，市场只得偃旗息鼓。主力一时间可谓骑虎难下，盘中做多吧，没有太大信心，做空吧，又没有十足的胆量，于是乎，主力来了个权宜之计——横盘，不上也不下。

操作上，就散户而言，感觉自己技术还算过硬的可以寻找盘中热点，轻仓主动出击，玩玩超短线；技术把握不准的，建议仍以观望为主。

左洋平（财经名博）：没有足够的成交量意味着在底部割肉的散户筹码是少之又少。现在的中小投资者也是猴精的，都不是傻子，不会在底部将自己的筹码无私奉献出去。如果主力一味打压，将付出很高的代价，这也是空方主力所不愿意做的事。所以我们认为，主力暂时不会将大盘大幅打下去。

一储一（华鑫证券上海）：在全球股市都上涨的情况下，A股又一次独跌，极大打击了广大股民的信心。不过我依然觉得现在不应该消极，更不能在2000点这个位置割肉出局。另外，看房地产板块指数，反弹没有结束，金融板块指数也同样处于反弹中。所以建议大家不需要太担心，继续持股等涨。

（陈刚 整理）

以上内容摘自财苑社区（cy.stcn.com）

市场积弱难返 熊牛转换艰难

雷震

近日沪指指在2000点附近展开拉锯战，11月20日收出中阴线将19日的小阳线吞没，而21日又以中阳线将20日的中阴线吞没。22日K线组合则形成“孕育线”，是否寓意正酝酿走强？从点位上看，沪指指19日、21日两次盘中下破2000点，但收盘都回到了2000点之上，似乎2000点关口有坚强的支撑。多头在2000点构筑的防线是否真有那么扎实？这里是不是一个中长期的底部？我们认为，从中长期看市场极弱难返，熊牛的转换将是一个艰难的过程。

中长期弱势格局未变

首先从长期趋势上看，目前市场的熊市格局并没有改变。从K线图上看，沪指指本轮熊市开始于2009年8月4日的3478点，而深综指的熊市开始于2010年11月11日的1412.64点。时间上的差别是因为深综指在2010年11月份创

出新高，而沪指指没有创出新高，两者没有互相印证。随后两地市场一直都处于震荡下跌、不断创新低的过程中。途中虽然也出现了几波中期上涨，但高点不断降低，从走势性质上只能界定为熊市中的反弹。沪指指最近的中期反弹高点是这个角度来看，未来市场将面临两个选择：一是应对年底的资金紧张局面，存量资金再度大幅流出，从而拖累大盘继续走低；二是在指数调整空间有限的情况下，存量资金小幅流出但破坏了原有的平衡，从

其次从中期看，目前市场依旧处于弱势格局。沪指指从2478点开始下跌，一路“扭捏”回落，到了2012年8月份之后，基本处于略微向下倾斜的箱体格局之中，从形态上看也属于弱势整理格局。这种弱势在走势上表现为：创出新低后展开反弹，反弹之后又重新回落，再创新低。带给投资者的是“希望——失望——希望——失望”的轮回，也导致市场成交逐步萎缩，人气持续低迷。从技术指标看，沪指指MACD指标在9月初

和9月底连续出现2次底背离，按照正常理论预测应该出现中期反弹，但实际上却是以“类箱体”整理来完成。指数该涨不涨，表明市场中期走势疲弱。

再次从短期走势看，沪指指从前期的11月5日开始下跌，到11月21日创出1995.2点新低，短期跌势十分明显，下跌通道也非常清晰。虽然说本周三大盘脉冲上攻显露出突破这个通道的可能，但周四后继乏力。同时，短期趋势要服从中长期趋势，就怕经过短期休整之后，指数在20日、30日均线的压制下重新回路，届时2000点将更加危险。

耐心等待熊牛转换

从长中短期的市场走势分析，我们认为除了短期有结束原有下跌趋势的可能外，中期、长期弱势趋势暂时难有改观。根据短期趋势服从中期趋势、中期趋势服从长期趋势的原则，习惯做中长线的投资者在这样的环境下难有作为，这也是存量资金迟迟未见的主因。而短线投资者能做的仅是

在短期下跌可能停止的时候，快进快出博弈热点，这往往形成了题材股的“一日游”行情。

从长期展望看，指数未来要出现大行情，需要从短期到中期再到长期走势都出现向好变化才有可能实现。最初，短期走势要出现向上趋势，并能够连续，就目前看，需要脱离2000点附近的危险区域，并酝酿中期上涨趋势；然后，这个中期上涨趋势要能持续，需要突破已经运行了3个多月的“类箱体”的上轨，目前在2140点附近。突破后指数会形成一波升势，上涨的高点要能攻击3478点以来的下降压力线，目前在2500点附近；同时，此后的回落要在2140点以上企稳，这时候才表明持续了3年多的熊市有可能结束。回顾中外股市历史，熊牛市的转换往往都要经历这样的历程。

当然这个向好的变化过程往往要好几个月甚至大半年的时间，中间也会有很多的波折，投资者需要有充足的耐性。

（作者单位：华福证券研发中心）