

闻数据利好不涨 市场受不明朗因素制约上下两难

证券时报记者 汤亚平

汇丰银行 22 日公布的报告显示,汇丰 8 月中国制造业采购经理人指数 (PMI) 初值为 50.1, 创 4 个月新高, 重返扩张区间。当月制造业产出指数初值为 50.6, 创 3 个月来最高。分析人士一致认为, 8 月汇丰中国 PMI 重返 50 枯荣线上方, 显示了稳经济政策初见成效, 经济回稳对股市的回暖起到重要支持作用, 是重要的利好信号。

汇丰 PMI 数据一度令周四 A 股市场呈现上扬格局, 但仅是昙花一现, 尾盘的下挫表明资金有一定的出逃迹象, 而连续的调整也表明投资者信心和热情的减退。

经济复苏态势显现

8 月 PMI 超预期回升, 与 7 月以来发电量、工业增加值、出口数据等相一致。数据显示, 7 月份全社会用电量为 4950 亿千瓦时, 同比增长 8.8%, 增速较 6 月回升 2.5 个百分点, 增速连续两个月回升。1-7 月全国全社会用电量累计 29901 亿千瓦时, 同比增长 5.7%, 增速也有所回升。与用电量相互印证的是, 1-7 月工业用电量同比增长 9.4%, 7 月当月增长 9.7%, 均较前期有所回升。

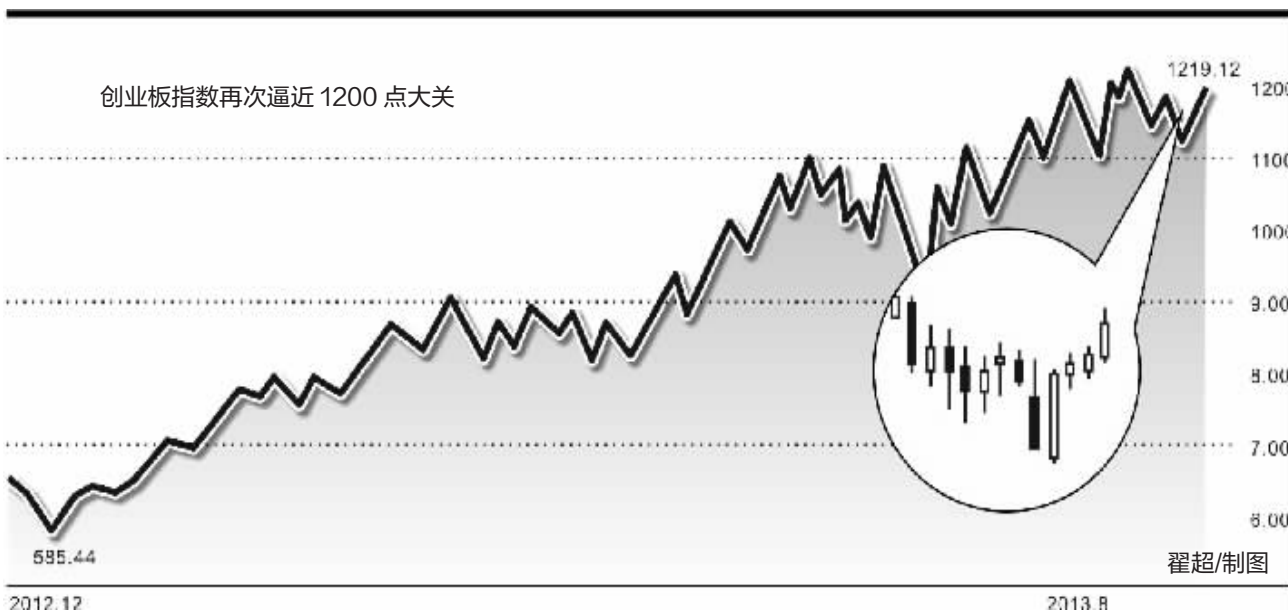
从历史数据看, 近几年用电量增速整体与国内生产总值保持相同趋势, 工业用电量与工业增加值也呈现同步运行的态势。用电量与整体经济形势有着紧密的联系, 有着“经济运行情况的温度计”之称。毫无疑问, 中国制造业增长已经开始企稳。预计 9 月初官方公布的 PMI 指数将进一步预示中国经济复苏态势延续。

不明朗因素犹在

那么, 股市走势为什么与经济复苏态势背离? 究其原因, 经济之外的不明朗因素犹在。

一是货币政策走向不明朗。政府对经济增速放缓容忍度的提高, 货币政策难以出现宽松, 社会融资收紧可能传导至实体经济。7 月社会融资总量环比下降超过 2000 亿元, 融资环境趋紧; 结构上银行资产重新回归表内, 新增人民币贷款占比接近 9 成, 显示影子银行监管的收紧正在起作用。去年下半年经济企稳回升依赖于信用扩张, 今年下半年社会融资边际收紧, 叠加资金流出, 将向实体经济传导。

二是推进利率市场化改革对银行股影响不明朗。在贷款利率下限放开满月之际, 央行行长周小川在接受央视采访时表示, 人民银行已经做好了存款利率市场化在技术和条件上的准备。有专家表示, 未来利率市场化进程将进一步加快, 存款利率上浮空间将进一步增大, 有可能放在 15%~20%。业内人士认为, 本周开始, 银行间资金面有所趋紧, 主要原因是上周央行逆回购利率持平, 再加上长期存款利率市场化试点的不断扩大, 业界对资金紧



张预期强烈。

三是光大证券乌龙指善后处理对金融股影响不明朗。8 月 22 日上午, 光大证券低开冲高一度盘中反弹, 并吸引资金净流入, 可上午收盘前回落。光大证券午间发布公告称, 公司董事会同意总裁徐浩明辞职, 董事长袁长清代行总裁职责。光大证券股票自 22 日 13 点 00 分起临时停牌, 并于 23 日

复牌。

四是外围市场不明朗因素增多。美联储 9 月份议息会议进入倒计时, 多数经济学家预计美联储将在 9 月政策会议上开始缩减购债规模, 有经济学家预期, 美联储首次削减的规模为 150 亿美元。可是, 近期美联储官员讲话发出矛盾的信息, 而美国经济数据喜忧参半, 令美联储削减刺激计划的前景变得不

清晰。受此影响, 新兴市场、欧美股市近期波动频繁。

总体上, 经济因素才是股市的决定因素。经济先行指标超预期, 这主要得益于近期微调措施的初始效果以及企业的库存回补活动。投资者寄厚望于中央新领导集体的开局之年, 期待今后几个月稳增长措施的效力进一步释放, 为中国经济和股市增长增添新的动力。

海外危机似曾相识 A股受累难以重演

李俊

在美国年内缩减量化规模的时间表达成共识之下, 近期新兴市场出现大规模的资本流出, 并引发股市暴跌及货币贬值。似曾相识的是, 在美国量化退出预期、中国去杠杆及新兴市场货币紧缩三者的共振下, 今年 5 月东南亚国家也曾上演过类似的一幕。海外危机模式叠加国内银行间流动性紧张, 6 月 A 股市场出现近 3 年最大月度跌幅, 上证综指最低见 1850 点低点。不过, 与彼时不同的是, 近期中国经济企稳预期得到确认, 流动性最紧张的时刻也已经过去, 我们预计外围市场的冲击力将明显减弱。

海外再现重挫危机

今年 5 月, 新兴市场货币相继贬值, 并引发相关风险资产的第一轮调整。以印度为例, 5 月初, 美元兑印度卢比为 53.7, 6 月底升至 60.7, 贬值幅度达 13%。在货币贬值与资本流出相互强化之下, 印度主要股指出现大幅调整, 孟买 sensx30 指数 5 月下跌了 10%。进入 8 月, 印度卢比加速贬值, 孟买 sensx30 指数最大跌幅接近 13%, 风险资产的第二轮调整正在进行中。从经验来看, 新兴市场调整将影响风险偏好, 进而拖累 A 股市场表

现。一是新兴市场调整, 恒生国企指数将跟随调整, AH 溢价效应开始拖累 A 股; 二是新兴市场调整, 资本流出预期强化, 资金面担忧将影响 A 股。2012 年末以来, A 股与其他新兴市场之间的相关性明显增强, 主要股指走势更加一致。不同的是, A 股市场的调整一般滞后于其他的新兴市场。因此, 我们预计海外危机模式将对下一阶段的 A 股表现有一定影响。一是资金层面。今年二季度金融与资本项出现逆差, 6 月及 7 月外汇占款连续负增长, 资本流出与金融去杠杆相叠加, 资金面将再度进入偏紧的格局中。二是实体经济层面。东南亚占中国出口比例近 11%, 仅次于美国及欧盟, 并高于日本。今年前 7 个月, 中国对东南亚的出口增长高达 22.6%, 但是, 在今年 5 月的第一轮危机模式中, 中国对东南亚的出口累计增长大幅下滑了 5 个百分点。

A股不会重蹈6月覆辙

新兴市场第二轮的危机模式对 A 股市场有一定的负面影响, 但我们预计 A 股市场将很难重演今年 6 月的极端情况。从根本上看, 国内的增长预期及资金预期已经有所改变, 上证综指调整的空间将相对有限, 我们预计 1900 点~2000 点之间将形成强力支撑。

一是增长预期改变。在大的债务周

期下, 库存调整与去产能相互影响, 6 月工业增加值仅增长 8.9%, 二季度经济再度探底, 市场预期极为悲观。与 6 月不同的是, 国内经济的阶段性企稳预期正在形成。无论是工业、投资还是外贸, 7 月宏观明显强于市场预期, 且得到行业层面的验证。此外, 8 月汇丰采购经理人指数 (PMI) 预估值创下了近 4 个月的新高, 预示 9 月中旬出台的宏观数据仍然乐观。

二是流动性预期改变。银监 8 号文”导致的金融去杠杆, 叠加外汇占款的负增长, 对银行间市场流动性的冲击在今年 6 月达到顶峰。虽然市场担忧海外危机模式将导致国内再度“防风险”, 但随着十八届三中全会召开的时间逼近, 促改革的基调难以改变。与 6 月市场不同的是, 三季度央票的到期续做、逆回购、常设借贷便利 (SLF) 及短期流动性调节工具 (SLO) 将有效避免银行间流动性危机的重现。如果下一阶段海外危机加剧, 并引发进一步的资本外流, 我们认为存款准备金率的定向调整也将提上日程。

此外, 光大 816 事件”对股指的运行趋势存在一定的积极影响。在极短的脉冲过程中, 市场清楚地看到了股指最小的阻力方向及最简单的盈利模式。从这个角度来看, 一旦市场调整到一定的幅度, 阶段性的脉冲行情将随时产生, 并约束市场做空的力量, 股指调整的空间也会明显减小。

(作者单位: 中原证券)

本周87股登龙虎榜 网络安全概念最抢眼

证券时报记者 张欣然

本周, 受光大证券乌龙指事件的影响, 市场加大了对互联网、网络安全等领域的关注度, 这引起暗藏于各营业部中的游资频频交易, 相关个股表现十分活跃。据 Wind 统计, 8 月 19 日至 22 日, 共有 87 只股票登上沪深两市交易龙虎榜, 累计异动股成交 156.04 亿元。

大多数市场人士认为, 尽管股指短线将承受乌龙指事件的负面影响, 但这事件并不会改变市场长期的运行趋势。

网络安全题材被点燃

据 Wind 资讯统计, 8 月 19 日至昨天, 沪、深两市共有 87 只个股登上

交易龙虎榜。其中, 鸿博股份、华贸物流、特发信息、新开普、远东股份等 12 只股票累计上榜次数达 3 次或 3 次以上。鸿博股份近 4 个交易日累计上榜 6 次, 位列榜首。

数据显示, 上榜个股的总成交金额为 156.04 亿元。其中, 营业部合计买入 77.95 亿元, 合计卖出 78.09 亿元。营业部买入金额过亿的个股有 17 只, 卖出金额过亿的有 19 只。

在统计期内上榜的个股中, 最为显眼的无疑是以三五互联、任子行、世纪瑞尔等为代表的计算机应用服务业, 及星网锐捷、初灵信息、号百控股等通信及相关设备制造业。而这几个股频繁异动, 主要得益于光大证券乌龙指事件让网络安全概念设备受游资青睐。

从交易资金看, 本周上榜的 87 只

个股中, 方直科技、富春通信、特发信息、中京电子等 15 只个股遭机构或营业部累计买入金额超 1 亿元。

选优质公司中线布局

虽市场整体表现并不在预期之内, 但在网络安全概念股的驱动下, 激活了市场投资热情使得其表现活跃。”分析人士称, 投资者应选取行业内优质公司中线布局。根据这些公司业务不同可以简单地划分为防火墙生产、加密产品生产 and 国外安全产品代理销售等三大类型。

宏源证券认为, 乌龙指事件对市场可能呈现三波冲击, 分别是: 光大证券约 50 亿元上证 50ETF 基金和约 7000 手 IF1309 股指期货平仓冲击潮、大约 150 亿左右程序交易和跟风资金的平仓

冲击潮、监管机构对光大证券处罚引发的抛股筹钱和对券商创新业务延缓的冲击潮。

因此, 从短期来看, 市场原有的运行格局已经被打破。如何从风声鹤唳的市场中全身而退成为投资者关心的重点, 市场的避险情绪陡然上升。如果考虑创业板高估值蕴含的内在风险, 以及中报业绩普遍比较平淡, 市场发生踩踏事故的概率上升。但从交易策略来看, 泥沙俱下的时候往往是战略布局的良机。基本面稳健成长的优质股票可能会因情绪的压力而回调, 从而出现比较理想的买点。

民生证券最新研究报告指出, 周期行业低仓位、低估值, 吸引力越发明显, 反弹时点已经来临。中游数据已开始好转, 煤炭、钢铁、建材价格企稳并有回升之势, 随着三季度投资旺季来临, 中观好转趋势大概率得以延续。

财经随笔 | Essay |

一位投资家的精神危机

证券时报记者 付建利

近日和一位私募大佬聊天, 这在外人看来功成名就的投资精英却显得颇为郁闷, 连称看不懂 A 股, 大骂某些不良上市公司及其高管。末了, 这位私募大佬说, 还搞几年就打算移民国外去, 每天“面朝大海、春暖花开”。当然, 他的话也许只是一时“动心起念”。想当年, 这位私募创业伊始, 可谓雄心勃勃、意气风发。“我们只想好好把基础打牢, 真正为客户带来持续稳健的回报”。两相对比, 不禁让人唏嘘。

私募说这番话时, 正值光大证券乌龙指事件不久。“从这件事看来, 一些券商哪里有什么风险控制? 由此及彼, 投资者的信心该如何维护?” 虽然是说“投资者”, 但很显然, 这位私募是说自己的信心大失。从业绩来看, 这位私募旗下产品业绩一直都不错, 不可能由于业绩不佳而灰心丧气。由于光大证券乌龙指事件而内心戚戚然, 也仅仅只是一个触发点和一个面相而已。真实的原因, 且听他细细道来。

其一, 随着私募事业做大, 各种赞誉声接踵而至, 财务自由的梦想也已实现。当内心欣欣然的时候, 和众多上市公司高管聊天, 尤其是和创业板上市公司的老总聊天, 发觉自己辛辛苦苦做投资, “钱没别人多, 活得也没别人潇洒, 人家前呼后拥, 随便一套现就是动辄过亿, 甚至几十亿。” 内心深处因为感受到现实的不公平而生起的怨恨和愤懑也越来越多。

其二, 私募自己是期待给客户带来持续稳健的收益, 当市场行情走好

或者业绩优异时, 客户申购资金不断, 而当行情低迷或者是私募业绩不好时, “昔日酒桌上言之凿凿声称要做长期投资的客户, 转眼间说赎回就赎回, 根本听不进我的任何劝告。其实我的本意是, 如果不是急着用钱, 一定要在市场或者我春风得意的时候赎回, 这个时候收益才可能最高。” 让私募郁闷的是, 客户短期的钱太多, 中长期的钱太少, 和自己中长期投资的理念无法契合。

这位私募大佬的想法, 可能和不少成功的机构投资者内心深处的“结”都有相似之处。身处转型期的中国, 这些专业的机构投资者毫无疑问是先富起来的一群人, 但相比权贵和上市的民企老板, 他们手中的财富仍远远不及。问题的关键并不在这里, 随着这些成功的专业机构投资者和上市的民企老板接触越来越多, 对社会各种潜规则亲眼见证越来越多(以前仅仅只是听闻而已), 他们内心深处的不安全感也慢慢升起, 比如对自己价值的消解、原有价值观的动摇、内心的焦虑和迷茫。一句话, 投资家的精神世界出现了危机。

如果说转型期众多因为买不起房、上不起学、看不起病的“屌丝”为生计苦苦奔波, 由此引发精神世界的焦虑和迷茫还好理解的话, 这些成功的机构投资者精神世界的危机, 再一次凸显了投资并不仅仅局限于投资这个小圈, 投资家的“安身立命”, 不仅关乎经济的持续稳定增长, 上市公司业绩的持续向好, 也关于社会公平正义、民主法治、道德良心、人伦风俗、良序善言的彰显和不断进步。当然, 前提是, 投资家要要做好做投资, 好好做人。

挺浩投资康浩平：套利交易有存在必要

光大证券 8 月 16 日的乌龙指事件已告一段落, 但造成的影响短期内难以消除, 各种诸如风险控制、流程设置、量化反思等仍是市场热议的话题。深圳市挺浩投资管理有限公司董事长康浩平于 8 月 22 日做客证券时报网财经社区 (<http://cy.stcn.com>) 时表示, 乌龙指事件对券商股虽然有一定影响, 但不必过于悲观, 金融创新才是券商发展的动力。

不少投资者担心光大乌龙指事件会对 A 股造成恶劣影响, 康浩平表示不必过于悲观。他认为, 此次乌龙指事件不可能对 A 股中期走势产生较大冲击, 但可能会对中国金融创新步伐的放慢和节奏产生一定影响。

康浩平认为, 光大事件将对券商股产生一定影响, 短线将受压, 但不会影响券商股的长期走势。以往券商股过度倚重经纪业务收入, 如今券商的自营、投行、大资管等业务发展如火如荼, 是增加收入的重要渠道。光大事件对券商股的低风险套利业务会产生一定影响, 管理层对券商创新加强监管等都可能影响券商股的业绩与表现。但他希望不要因为这个事件对中国金融创新带来冲击。

康浩平表示, 证券市场每次出

现意外情况都会导致一系列变故, 如国债期货 327 事件导致国债期货暂停十多年, 光大事件或许会对程序化交易或套利产生一些不良影响。但他认为不会产生较大的负面冲击, 不会导致 ETF 或者程序化交易出现危机。套利交易是安全、低风险的金融产品, 这点不会因为偶发的乌龙指而改变。

康浩平认为, 这次事件中体现出来的券商风控问题也只是个别现象。在中国金融创新开始出现一点问题不是坏事。其他券商正在自查和规范自己的行为, 力争做到安全第一、风险第一。乌龙指事件在很多国家都曾发生, 或大或小, 要完全避免是不可能的, 像高盛 8 月 20 号也发生了。

投资者从这次光大乌龙指事件中应该学到套利是一种盈利手段, 用期货空单对冲贝塔, 也就是系统化的金融产品, 或大或小, 要完全避免是不可能的, 像高盛 8 月 20 号也发生了。

更多精彩请点击访谈链接: <http://cy.stcn.com/talk/>

财苑社区 | MicroBlog |

徐怀谈股 (财经名博): 首先, 不能否认本周 A 股挺抗跌的, 在光大乌龙指和外盘大幅下挫的压力下, 能维持目前的现状, 我们还是给 A 股加加分。但目前多空两军各有支撑, 如支持多方的牌有 8 月经济数据好于预期、期指合约重归正溢价、国泰君安多头合约大幅增仓、个股活跃度继续保持。支持空方的牌有市场成交量无法有效放大、蓝筹股 (房地产) 低迷不振、小盘股高不胜寒等。

因此, 对于本周 A 股的抗跌是否预示着后面机会的到来, 需要两面看。毕竟, 抗跌只是引子, 如果没有人点火, 那还是没戏。而且, 在目

前缺量明显的 A 股市场里, 只要后续 1-3 个交易日量能依然没有得到改善, 预计市场就会往下选择方向。所以, 在没有人点火之前, 操作上仍应谨慎和控制仓位。同时, 关注上证指数的成交金额和创业板指数的价格变化, 一旦这两个指标短期均有向好的变化, 就要考虑机会是否来临了。但在这个观察过程中, 必须要做到看定而动, 千万不要提前猜测。

(陈刚 整理)

以上内容摘自财苑社区 (cy.stcn.com)