

# 利空与利多交织 熊牛转换接近临界点 主力逢低建仓集结号已吹响

## 名家看盘

今年4月以来,沪指从3067点一路下行至2676点,跌幅达12.75%,主要是受到接连不断的利空冲击。市场普遍担忧,后续还有不少利空尚未释放,股市还有相当的下跌幅度。但是,辩证法强调:一切以时间、地点和条件为转移,对2700点下方的多空因素,需要做出与高位时不同的动态的梳理和评估。



## 市场担忧的利空因素在弱化

今年各地出现旱灾,部分媒体夸大“东西南北中都旱”,许多人从干裂河底的死鱼,推断今年粮食要绝收了,恐慌不已。但实际的情况是,由于三峡向下游增大放水,各地的水利灌溉系统发挥了抗旱作用,农田从来没有中断过水,使今年的粮食丰收没有大的影响。根据农业部部长公布的权威数据,今年夏粮生产面积增加了300多万亩,喜夺第7个丰收年,冬小麦连续第8年丰收。这

是对下半年控制通胀的最有力的支持。再从旱情来看,现在到6月10日,长江中下游地区将进入黄梅季节,降水期即将到来。随着气温的升高和源头冰雪加快融化,长江上游的补水量也将增多,因此,持续旱情不久就有望缓解。至于市场担忧了一年多的欧债危机,由于拯救方案比较有力,欧美股市都出现大幅反弹,唯独中国股市被这条“利空”吓了一年多,一再自忧、自扰、自残。

## 最现实的利空主要是扩容过度

例如:每周上市8个破发的新股,让市场很郁闷;市场极为反感的国际板是否推出、何时推出,至今没有明确的说法。上周政治局会议要求消除影响社会稳定和谐的重大因素。本周三《人民日报》又发文称:“政府知错就改比一贯正确更可信”,唯独证券市场管理层对市场一致认可的明显错误,从来不“知错就改”,如扩容大跃进导致股市经济晴雨表的扭曲;新股三高发行导致资源浪费,70%新股破

发,股市暴跌不止;在国内板未搞好情况下盲目推国际板等等。与其知错才改,还不如决策前就能充分民主化,倾听不同意见,避免自以为成熟,独断独行做出错误决策。从现在的实际情况看,在货币政策没有松动、市场对推出国际板反对声一片、国内板低迷不堪,成交量在千亿以下,指数在2700点位置时,近期推出国际板的可能性几乎没有。但供求压力和心理压力,仍严重地阻碍了大盘的上行。

## 外在的利多因素在不断积聚

在5月20日“国际板越来越远”的消息前一天,戴相龙理事长已宣布100亿新增社保基金已入市,当时的收盘指数是2858点。近两周,保险资金大量买进被错杀的优质股。第一权重股中石油宣布将增持2%股份,中国神华宣布将回购A股和H股各10%。5月份123家上市公司增持股份,4月18日以来又有40家上市公司宣布大股东注资超900亿元,并现金认购定向增发50亿元以上。这显示,“国家队”、金融资本、产业资本已经认同平均市盈率仅15倍的中国股市的投资价值。从资金面看,六月公开市场操作到期的资金达6000亿之多,隔夜利率跌破3%,5月中旬以来

央行连续三周向银行注入2000亿,本周再度通过公开市场投放810亿资金,基金的仓位普遍降到了70%的地位,目前,又有28只基金在发行中,市场封杀下跌的资金是充裕的。再从汇率看,人民币已升值到6.48元,据行家预测,年底将升值6.2元。国际金融协会还预测,今年全球资本将有10410亿美元流向新兴经济体,约有四分之一流向中国。这将大大提升以人民币计价的股票资产的价值。

在2700点下方,可以说,主力逢低建仓的集结号已经吹响,只是吹响进军号的时机还有待时日。

华东师范大学企业与经济发展研究所所长 李志林

## 一家之言

### “市场底”已先于“政策底”显现 当前行情类似1996年大牛市前夜

股市底部和顶部的判断依赖于估值、趋势和政策,如今A股主板市场估值和趋势已经符合底部特征,但似乎政策仍不明朗,这是近期掣肘投资者信心的关键所在。

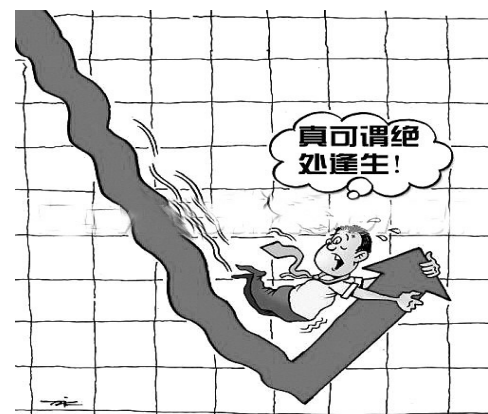
就政策而言,亦分“大政策”和“小政策”两个层面,所谓“大政策”指的是整体宏观经济政策,诸如货币政策等,而“小政策”则是指直接涉及资本市场的相关政策。综观A股历史上的关键性点位,1994年上证综指333点是直接由“小政策”催化而成的,1996年上证综指524点是由“大政策”催化而成的,1999年上证综指1052点是由“大政策”和“小政策”合力催化而成的,2005年上证综指998点则是由“小政策”间接催化而成的,2008年上证综指1664点是由“大政策”和“小政策”合力催化而成的。

如今A股市场所处的环境与1996年“大政策”催化牛市之前有些类似:首先,现在和1996年初都处于A股估值的历史底部区域,而且现在A股主板市场估值较1996年初时更低,仅略高于上证综指998点和上证综指1664点时;其次,现在通胀形势与1996年之前略有相似,皆处于通胀高峰期,而且1996年之前的通胀数据高达两位数。较现在更为严峻,但1996年通胀退潮之后的牛市表现却有目共睹。因此,当通胀拐点尚未明确之前,A股市场可能仍处于“俯卧撑”式的蛰伏阶段,若6月通胀拐点能够如期而至,则类似1996年“大政策”催化牛市的“黑天鹅”效应将重现A股。

由于目前A股已处于全流通时代,因此在“政策底”出现之前,判断“市场底”还有一个重要标志,就是产业资本的动向,与基金、券商、私募和个人投资者的财务性投资行为不同,产业资本的大规模增持和减持动向意味着上市公司估值的准确判断,正所谓“胳膊拧不过大腿”,在关键性的高点和低点,产业资本就是市场的中流砥柱。

根据估值判断,如今上证综指跌穿2800点就相当于2008年上证综指跌穿2000点,因此现在在产业资本增持又渐起大潮,其中值得关注的是央企增持集群:中国石油、中国神华、大唐发电、中远航运、攀钢钢铁等央企大股东纷纷决定入场增持。相较于民企大股东的增持行为,国企大股东的增持行为程序更加复杂,若非估值低廉具备足够吸引力,是不会出现如此大面积央企增持集群的。产业资本大规模增持这一举措进一步佐证了“市场底”已先于“政策底”显现。

姜韧



## 股海钩沉

### A股近3年端午节行情回眸

2008年:端午节后展开暴跌

2008年,是端午节开始放“小长假”的第一年。上证指数在2007年6124点见顶后,于2008年开始了调整之路。

2008年6月6日,节前最后一个交易日,股指下跌21.98点。6月7日,央行宣布上调存准率1个百分点。6月10日,A股恢复交易首日,沪指暴跌257.34点,以3072.33点报收,跌幅7.73%,创该轮熊市中单日最大跌幅纪录。

2009年:宽松环境酿造牛市

2008年熊市见底后,管理层开始不断下调存准率和降息,在此背景下,大盘走出一轮复苏性牛市行情。

2009年6月1日,端午“小长假”后的首个交易日,上证

指数跳空高开上涨3.36%,掀起了牛市第二波上涨行情。随后近两个月中,上证指数持续上涨到3400点上方。

2010年:沉闷大盘破位探底

去年的端午节依然给A股市场留下了较为郁闷的回忆。

在A股成交量持续萎缩情况下,6月10日当年全球最大IPO农业银行新股发行获批,给市场再度带来巨大的不确定性。6月11日后,A股市场因端午“小长假”休市,直到6月17日才重新恢复交易。6月29日,农行确定IPO价格区间,导致上证指数暴跌108.23点,收于2427.05点,再度破位。

曾子建

### 广发中小板300ETF联接基金

据了解,在中小板300指数中新兴产业占比超过50%,这主要包括在“十二五”规划中,明确提出需要重点扶持的代表新兴产业发展方向的机械、电子、医药、生物制品以及信息技术等行业;而代表传统行业的金融、地产、金属、采掘业等占比不超过15%。

广发中小板300ETF联接基金拟任基金经理陆志明表示:优质的中小盘公司更符合“更加强调技术和质量,而不是规模”的变化趋势,更利于分享中国经济转型增长的成果。而随着小市值股票的深度调整,年报和一季报业绩与增长确定的品种也将出现较好的投资机会。