



湘财证券研究所

陈钢

Tel: 021-68634518-8331

E-Mail: cg2012@xcsc.com

事件:

8月20日,沪深股市终于止跌反弹,并收出今年以来第二根100点以上的大阳线。上证综指报收2911.58点,上涨126.00点,涨幅达4.52%;深证成指报收11648.35点,上涨438.43点,涨幅达3.91%,沪深两市总共成交1847.71亿元。

不同于大众的观点:

我们认为A股短期超跌反弹的走势会间断式出现,但其反弹持续性不强,下半年大盘还有震荡筑底的可能。

我们的逻辑:

- 技术面上看,上证指数从最高点3478.01点下跌到我们临时策略“又到战略建仓时”中预测的阶段性低点2763点左右,超过了700点,幅度20%以上。短短12个交易日,跌幅如此巨大实属罕见。所有技术指标都显示超跌,因此A股超跌反弹随时都会发生,这在市场上已经得到验证。但是我们也注意到20日当天成交量并没有有效放大,表明市场分歧依然巨大。行业方面,采掘、有色金属1664点上来整体涨幅依然最大,调整远没有到位,而且它们受外盘能源等大宗商品价格波动弹性非常大,一旦外盘向不利方向波动,采掘和有色隔天马上会成为大盘的做空力量。
- 证券供给方面,新股上市和IPO首发审批速度丝毫没有减速的迹象,这表明了管理层目前的态度。本周五四家新股同时上市,实属异常,而下周4家新股申购早已排好。另外北车集团、中冶集团等大型央企要IPO的消息,11月初的创业板正式上市都会给市场带来压力。
- 资金方面,上半年新增贷款规模过快,下半年信贷规模收缩是必然的,也是符合惯例的,7月份的信贷数据已经证明了这一点。上半年新增贷款中高达1.5万亿的短期票据将在下半年的不同月份到期,而这部分被认为已经流入股市的钱不断从股市抽离的话,市场恐怕避免不了脉冲式调整。但是下半年由于大量的新发基金,以及热钱流入,流动性依然能够支撑股市,只是当市场持续下跌,处处都是亏钱效应的时候,恐怕投资者入市信心就会大打折扣,进而转成债券或回流储蓄。
- 宏观方面,7月先行指标PMI指数53.3,较6月上升0.1个百分点,并连续5个月保持在50荣衰线之上,工业增加值继续反弹,发电量、铁路货运量正增长,表明宏观经济向好趋势确立。但是我们担心的是,2008年底2009年初的很多企业拿到贷款后,因为金融危机不敢投入实体经济,转而投入股市的这部分资金。而当下半年中国经济复苏持续,企业订单的不断增加,这部分资金必然会流出股市,重新进入实业。

操作建议：

目前在筑底阶段，重点配置受益于消费贷款试点、以旧换新的家用电器板块，以及“十一中秋”长假受益的商业零售企业，生物医药、食品饮料等防御性行业是大盘调整时的最佳选择。而航天军工板块由于国庆 60 周年大阅兵受益，据我们数据统计，每年该板块在 9 月份都有超额收益，因此建议阶段性配置。

湘财证券投资评级体系

买入：未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 15%以上；

增持：未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 5%至 15%；

中性：未来 6-12 个月的投资收益率与市场基准指数的变动幅度相差-5%至 5%；

减持：未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 5%以上；

卖出：未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 15%以上。

市场比较基准为沪深 300 指数。

重要声明

本研究报告仅供湘财证券有限责任公司的客户使用。

本报告由湘财证券有限责任公司研究所编写，以合法地获得尽可能可靠、准确、完整的信息为基础，但不保证所载信息之精确性和完整性。湘财证券研究所将随时补充、修订或更新有关信息，但未必发布。

在任何情况下，报告中的信息或所表达的意见仅供参考，并不构成所述证券买卖的出价或征价。本公司及其关联机构、雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。投资者应明白并理解投资证券及投资产品的目的和当中的风险。在决定投资前，如有需要，投资者务必向专业人士咨询并谨慎抉择。

在法律允许的情况下，我公司的关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并可能为这些公司正在提供或争取提供多种金融服务。

本报告版权归湘财证券所有，未经事先书面许可，任何机构和个人不得以任何形式发布、复制。如引用、刊发，需注明出处为“湘财证券研究所”，且不得对本报告进行有悖原意的删节和修改。