

反弹有多高？

——以市场看市场

反弹虽然在我们预期范围内，但来的有点快和急。2天的快速上涨后，很现实的问题是，本轮有多高？加不加仓？

抛开基本面分析，我们“以市场看市场”（源于海富通基金戴德舜总一个理念的启发）。追溯历史，2001年来共三波熊市（含本次），5%以上的反弹共31次，平均涨幅15.4%，平均历时19.6个交易日。

1月6日开始的反弹，累计涨幅7.3%，才3个交易日。从催化剂来看，目前有点像2011年10月，结合熊市反弹历史，10%的幅度似乎不过分，如此的话上证到2345点，还有60点、2.6%的涨幅，加仓意义不大。

问题是，会否有15%以上的涨幅，这样上证将到2450点以上，还有165点、7.3%以上的涨幅，加仓很重要。回顾过去历史，15%以上的反弹均需要相对较强的支撑，比如：1）直接针对股市的刺激政策；2）为保增长货币政策明显放松；3）累计跌幅较大。当前流动性能否持续改善很重要，存款准备率下调、新增信贷按8-8.5万亿节奏投放是重要跟踪指标。

当然，我们以熊市反弹做为假设，如反转虽有不同，但也需经历反弹（事后看是反转）的过程。

时间	涨幅	交易日	催化剂
历史均值	15.4%	19.6	2001年来三波熊市5%以上反弹共31次
现在	7.3%	3	1) 国资委增持；2) 12月新增信贷数据靓丽；3) 前轮下跌已经2个月
2011年3次反弹	2011年10月 10.0%	18	1) 汇金增持；2) 10月新增信贷放大，货币利率回落；3) 前轮下跌已2个月
	2011年6月 8.3%	21	1) 温总理讲话；2) 央行货币政策报告表述；3) 前轮下跌已经2个月
	2011年1月 15.3%	53	1) 新经济周期的幻想；2) CPI阶段性回落；3) 前轮下跌已经2.5个月
	2010年7月 37.4%	87	1) 国内信贷放松；2) 经济环比反弹；3) 美国推QE2；4) 前轮下跌已经2.5个月
	2009年10月 24.0%	35	1) 四季度货币政策定调继续适度宽松；2) 创业板加速推出；3) 前轮下跌已经2个月
2003年来15%以上的反弹	2008年9月 29.5%	6	1) 三大利好：汇金增持、印花税单向、国资委鼓励回购；2) 创业板加速推出；3) 前轮下跌已经2个月
	2008年4月 26.6%	9	1) 前轮下跌已经3个月，上证逼近3000点；2) 印花税下调至1‰
	2004年9月 18.8%	10	1) 国务院会议强调落实国九条（资本市场对经济的正面意义）
	2003年11月 36.4%	96	1) 连续7个月下跌上证再次回到1300点附近；2) 国有股减持担忧预期改善
	2003年1月 25.8%	66	1) 连续6个月下跌上证再次回到1300点附近；2) 社保基金将分批入市
	2002年6月 20.2%	14	1) 证监会主席周小川强调稳定市场，大力发展机构投资者；2) 国务院决定停止减持国有股
	2002年1月 26.5%	28	1) 降息、下调存准；2) 强调国有股减持保护投资者
	2001年10月 17.2%	33	1) 首发增发停售国有股；2) 印花税下调

2001/6/14-2005/6/6		
2245.44-998.23		
时间	涨幅	时长（交易日）
2001/8/7-2001/8/13	5.4%	5
2001/10/22-2001/12/5	17.2%	33
2002/1/29-2002/3/21	26.5%	28
2002/4/2-2002/4/11	6.6%	8
2002/6/6-2002/6/25	20.2%	14
2003/1/6-2003/4/16	25.8%	66
2003/4/28-2003/6/3	7.4%	20
2003/11/13-2004/4/7	36.4%	96
2004/7/14-2004/7/19	6.3%	4
2004/9/13-2004/9/24	18.8%	10
2004/10/26-2004/11/22	7.6%	20
2005/2/1-2005/2/25	11.9%	12
2005/3/31-2005/4/13	7.9%	10
熊市 2 年反弹 13 次，均值	15.2%	25
2007/10/16-2008/10/28		
6124.05-1664.93		
时间	涨幅	时长（交易日）
2007/10/26-2007/11/1	9.9%	5
2007/11/28-2007/12/11	9.0%	10
2007/12/18-2008/1/14	14.8%	18
2008/4/22-2008/5/6	26.6%	9
2008/7/3-2008/7/10	15.0%	6
2008/9/18-2008/9/25	29.5%	6
熊市 1 年反弹 6 次，均值	17.47%	9
2009/8/4-至今		
3478.02-2132.63		
时间	涨幅	时长（交易日）
2009/8/19-2009/8/24	8.8%	4
2009/9/1-2009/9/18	16.2%	14
2009/9/29-2009/11/24	23.9%	35
2009/11/27-2009/12/7	8.2%	7
2009/12/22-2010/1/6	8.4%	11
2010/2/3-2010/4/15	10.1%	46
2010/7/2-2010/11/11	37.4%	87
2011/1/25-2011/4/18	15.3%	53
2011/6/20-2011/7/18	8.3%	21
2011/8/9-2011/8/16	8.1%	6
2011/10/12-2011/10/17	5.8%	4
2011/10/21-2011/11/4	10.0%	10
熊市至今 2 年多反弹 12 次，均值	13.4%	24.8

声明：《策略思考》思索分析可能对证券市场有影响的信息，是自己日常思考的沉淀，以 mail 形式发给客户，每周不少于 1 篇。研究是个创造性工作，策略分析师尤其需要不断思辨，欲借此进行自我思考习惯的约束和知识的积累沉淀。内容上不求全面、详实（正式的策略观点见有海通 Logo 的报告），但求启发性、逻辑性，与朋友们分享思考的过程并期待互动后有新的启发。

回顾：

- 《策略思考》1：消费品——相爱容易，相处太难 20110407
- 《策略思考》2：行业轮动的惊人对比：11 年一季度 = Mini 版 09 年上半年？
20110412
- 《策略思考》3：海外机构担忧中国资产泡沫破灭——下一个“黑天鹅”在中国？
20110418
- 《策略思考》4：婴儿回声潮已经在发酵——上海幼儿园实地调研 20110424
- 《策略思考》5：拉登对金融市场冲击有多大？——从“911”到“被毙” 20110508
- 《策略思考》6：潮水褪去时，谁没裸泳？（行业篇） 20110518
- 《策略思考》7：思索国际资金流动的局 20110526
- 《策略思考》8：Sell in May 再次灵验，对未来头脑风暴 20110601
- 《策略思考》9：如果反弹，哪些行业最先表现？——从过去经验找思路 20110609
- 《策略思考》10：当散户都在念叨“戴维斯双杀” 20110614
- 《策略思考》11：黎明的曙光还是回光返照？ 20110621
- 《策略思考》12：IEA 出手标志美欧、新兴市场终于目标一致？ 20110629
- 《策略思考》13：政府的“三张表” 20110707
- 《策略思考》14：美国“孤枕难眠”到“相对占优”？ 20110714
- 《策略思考》15：该来的没来，不该来的来了 20110724
- 《策略思考》16：脚步等待灵魂？ 20110725
- 《策略思考》17：寻找真相：经济指标需重视 PMI——从“郭美美”到“动车追尾” 20110805
- 《策略思考》18：11 和 08：“危险品”和“坏事件” 20110809
- 《策略思考》19：“酒”立不倒的反思 20110818
- 《策略思考》20：中报后市场的预期还有多高？ 20110903
- 《策略思考》21：不看估值，汽车景气有没改善？ 20110907
- 《策略思考》22：担忧什么，为何保持较高仓位？ 20110917
- 《策略思考》23：估值切换，有没有？ 20110922
- 《策略思考》24：如何看估值新低？——阶段性总结与反思 20110929
- 《策略思考》25：股市驱动力再思考——张化桥《作为股民，我究竟想赚谁的钱？》有感 20111014
- 《策略思考》26：熊市反弹统计看本次有多弱 20111023
- 《策略思考》27：2012 的中国：政治困境甚于经济困境？——卡扎菲身亡、欧债漩涡之后 20111025
- 《策略思考》28：帮总理算笔经济账：对照 2011 年初计划 20111104
- 《策略思考》29：“二阶”角度探讨 Price in——以工程机械、水泥做对比 20111110
- 《策略思考》30：股市五年规划效应统计 20111116
- 《策略思考》31：借“酒”消愁 + 喝“酒”助兴——白酒风格属性探讨 20111122

《策略思考》32: 经济: 见底 Vs 见顶, 股市: 鬼故事 Vs 神话故事——长短视角的转换思考 20111130

《策略思考》33: 有没最后一跌? ——998 前夜与当前对比 20111207

《策略思考》34: 打折商品、打折股票, 挑哪个? ——年底岁末促销季备货选择 20111214

《策略思考》35: “酒醉的探戈”, 尾曲的疯狂? 20111227

《策略思考》36: 小票拖累大盘有多大? 20120105