

## A 股处于熊二末期,十一过后或有反弹

### 内容摘要

✉: dept\_paqhyjs@pingan.com.cn

会议地点: 平安期货会议室

主讲人: 明枫、袁斐文、李斌

记录人: 牟宏博、孙帆

参会人员: 总经理室、研究所、产业发展部、金融衍生品部、机构管理部等

1、目前国内政策面仍然不利于 A 股的反弹,而资金面的紧张更是压制着 A 股的走势。上市公司盈利也或将出现拐点, IPO 的大量发行使市场承压明显。在市场大幅波动的情况下,单边交易难度加大,不妨考虑期指套利操作。

2、国内通胀目前仍然维持高位,美国量化宽松三期短期也较难推出,在这种背景下, A 股难有趋势性的反弹。不过 10 月后,十二五的相关细则将陆续公布,这或将刺激市场出现局部热点,带动大盘展开短暂反弹。

3、从周期分析来看,目前处于熊市二期的尾声,这个阶段股指暴跌的可能不是很大。中小板及创业板的高估值,基金目前较高的仓位,暗示着市场未来仍有下跌空间。

4、按照博弈论来讲,越危险的时候,也蕴含着最为安全的机会。虽然股指可能还会再次探底,但从技术上来看,日线背离明显,因而股指在十一后展开小幅反弹的概率较大,但反弹的高度及持续时间目前则较难判断。

### 相关报告

- 1、五大央行救市,欧债演变为政治问题  
2011. 09. 16
- 2、打造立足现货经营的专业期货服务  
2011. 09. 02
- 3、黄金未到抄底时,白糖资金博弈有望下周明朗  
2011. 08. 26

## 袁斐文：四季度 A 股难现反转行情

### ☆政策面不利因素较多，资金面持续紧张

国家政策及流动性在很大程度上影响着 A 股后期的走势。从国家政策来看，目前较为明确的是：GDP 增速下降、结构性通胀在未来一段时间内仍将维持高位、房地产的调控政策仍将持续；而政策方面还没有明确的是：十二五产业结构调整的具体落实方向及财政民生的投入方向。流动性方面，由于国内持续的高通胀使得短期货币政策放松的可能性不大，因而整个市场的资金面较为紧张，目前市场期盼的是下调存款准备金率，但从目前来看，仍很难推断何时下调。

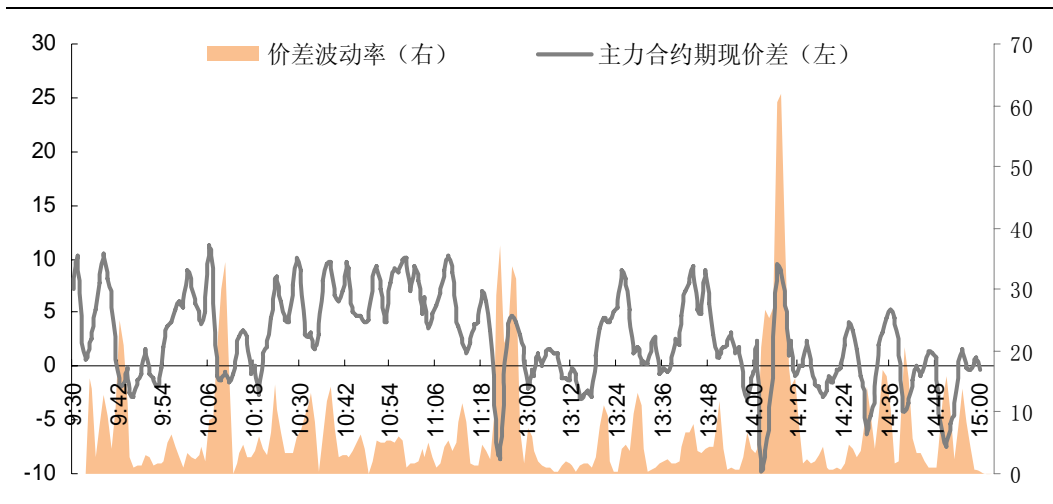
### ☆上市企业盈利下滑，IPO 发行使市场承压

目前 A 股的上市企业盈利状况并不乐观，具体表现在：（1）现金流继续处于历史低水平；（2）毛利率与 ROE 水平继续下降；（3）收入同比继续下降；（4）非金融类企业库存继续增加；（5）PMI 指数首次低于 50，实体经济紧缩加剧。

### ☆弱势下股指套利优势凸显

近期市场上下大幅波动，日内套利机会明显增多，相对判断单边股指的涨跌而言，套利获利相对容易且机会较多。

图1：近期套利机会增多



资料来源:wind、平安期货研究所

## 李斌：A股10月有可能展开脉冲式反弹

### ☆高通胀决定A股难有大的行情

目前，国内CPI居高于6.2%，在未回落至4%一线时，A股难有大幅逆转行情出现。此外，由于美国CPI亦处3.8%高位，美联储受制于此，短期无法推出量宽3，因此A股在四季度也难以发生大幅反弹。

### ☆基金或在10月借住题材展开自救行情

连续缩量下跌之后，10月在机构的推动下，展开脉冲式反弹的可能性较大。类似的脉冲行情今年发生过2次：一是1-2月，由高铁、水利等政策利好板块带动，二是6-7月由受益于保障房的水泥、建材等相关利好板块带动。由于进入9月以来，券商板块迎来转融通、融资融券、资产证券化等利好，配合新兴产业的十二五规划陆续出台，目前的基金仓位也不降反升，因此，10月左右，资金的集体自救行为有望推动大盘展开一轮脉冲反弹行情。

## 明枫：A股处于熊二末期，十一过后或有反弹

### ☆A股处于熊二末期

从周期分析来看，目前处于熊市二期的尾声，这个阶段股指暴跌的可能不是很大，最多也就是连续阴跌，而在此过程中也会伴随有不时反弹，但是操作起来都不太好把握。历史有时会惊人的相似，我们将A股01年到05年的走势与07年10月到目前的走势叠加，会发现走势如出一辙。这对我们判断后面A股的走势具有一定的参考意义。

### ☆中小盘估值仍高，基金抱团取暖

经过前期大幅下跌，蓝筹股整体估值相对合理，但中小盘、创业板估值仍然较高，基金目前仓位仍在80%以上，抱团取暖现象明显。按照以往经验，一般等基金开始在一些股票上出现多杀多的现象，整体仓位降至70%以下时，市场才会有较大可能展开反弹。

### ☆底部愈来愈近，十一过后或有反弹

按照博弈论来讲，越危险的时候，也蕴含着最为安全的机会。近期A股出现了较大幅度的下跌，长期趋势2450破位，市场哀声一片，从公布的数据来看，投资者参与股票的信心也降至了2008年金融危机以来的最低点，虽然股指可能还会再次探底，但从技术上来看，日线背离明显，因而我偏向于股指在十一后展开小幅反弹，反弹的高度及持续时间目前较难判断。

**风险提示:**

期货市场是一个风险无时不在的市场。您在进行交易时存在赢利的可能,也存在亏损的风险。请您务必对此有清醒的认识,认真考虑是否进行证券,期货交易。市场有风险,投资需谨慎。

**免责条款:**

此报告旨在发给平安期货有限公司(以下简称“平安期货”)的特定客户及其他专业人士。未经平安期货事先书面明文批准,不得更改或以任何方式传送、复印或派发此报告的材料、内容及其复印本予任何其它人。

平安期货可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告及该等报告反映编写分析员的不同设想、见解及分析方法。报告所载资料、意见及推测仅反映分析员于发出此报告日期当日的判断,可随时更改。此报告所指的期货、期权和证券价格、价值及收入可跌可升。为免生疑问,此报告所载观点并不代表平安期货有限公司的立场。

平安期货有限公司2011版权所有。保留一切权利。

**中国平安 PINGAN**

**平安期货有限公司**

地址:深圳市福田区中心区福华三路88号时代财富大厦26楼

客服: 400 8888 933

电话: 0755-8378 8578

传真: 0755-8378 5241

邮编: 518031

网址: <http://futures.pingan.com>