

机构论市

回调不改中期趋势

周二大盘放量下挫，K线上沪指回踩5日线，技术上的回档也是对前期急速拉升的一种修正，并不改变中期行情，市场在短暂盘整后仍有沿着原有上行通道继续走高的动能。(华泰证券)

短线可能延续调整

周二大盘出现大幅下挫，但仍站稳3200点整数关口之上，尾盘放量下滑接近日低报收。当日的下跌，既有中国建筑即将发行的影响，又有创业板接收发行申请，形成扩容压力加大的预期，预计周三大盘将延续调整。(西南证券)

后市仍有调整需求

周二下午，大盘微弱反弹之后还是大幅收低，显示市场抛压沉重，成交量的萎缩显示市场追高意愿不强，后市仍有继续调整的需求，建议投资者要控制仓位。(联合证券)

关注消息面变化

周二，两市所有板块全线收绿，大盘是否在此点位展开深幅调整，仍要看后市消息面变化。后市可以10日均线作为止损或止盈点，只要指数不有效跌破10日均线，则可继续持股，如果指数守不住10日均线，可短线了结。(东吴证券)

大盘仍有涨升空间

周二的调整更多是周三中国建筑申购事件的提前反应，短线A股市场经过调整之后仍有进一步涨升空间，在去年6·10缺口3312点的指引下，大盘仍有望冲击3300点的整数关口。(南京证券)

为后期反弹积蓄能量

昨天的回调可以看作是突破08年熊市3250点缺口之后的正常回抽，整体看，震荡上行趋势依然没有改变，短期适当回调有利于充分清洗获利盘，为后期反弹行情积蓄能量。(世基投资)

短线仍将反复消化整理

周二两市大盘高开低走，呈宽幅震荡格局，两市日K线双双以光头阴线报收，短线市场调整态势显现，但持续急挫的可能性不大，由于近期量能堆积较大，预计市场多空双方仍将反复争夺。(九鼎德盛)

回调是上升途中的洗盘

面对昨天大盘的大幅下跌，我们认为并非是大盘要步入阶段性调整了，而只是上升行情中途的洗盘，估计大盘在震荡修整后仍将重返上升趋势。(广州万隆)

市场运行趋势尚难改变

技术上看，均线向上支撑的多头形态依然完好，KDJ指标出现死叉迹象，预计后市大盘将会延续震荡行情。在目前的强势行情中，短线如果不出现巨大的外力是很难迅速改变市场运行趋势的。(北京首证)

多空对决

上证博友对2009年7月22日大盘的看法：



►看多观点

今天中国建筑将网上发行，一些稳健性资金撤离市场参加申购，另外一些获利丰厚的资金套现离场，更有一些恐慌盘涌出，导致大盘调整。7月22日为江恩运日点时间窗口，密切关注盘面变化，理论上昨天的3279点不应该成为中期头部，震荡后还有创新高的机会。(了了)

►看空理由

从后市看，市场只有找到具备持续上行空间的个股，才能以有效的热点切换带动市场继续上行，短线爆发太快的有色金属板块显然难以成为市场上攻的带动力，在热点有效切换前，建议投资者继续保持谨慎，不要对后市过分乐观。(周雪松)

■热点聚焦

短期震荡无碍整体大局

◎阿琪

行情终于在投资者万般期待中出现幅度较大的震荡回落，有人归结于中国建筑发行带来的影响，有人认为行情已经到达预期目标的原因，有人甚至认为这是“口食”的作用。实际上，这是行情结构转型的需要，也是整固3000点的技术需要。

复苏超预期营造市场新格局

上周披露的二季度GDP增速达到7.9%，远超市场之前预期7%左右的水平，随后也对市场带来一系列的连锁效应：(1)各大投行普遍把今、明两年经济增速的预期提高至9%与10%的水平，与之前对“保8”也有忧虑的预期发生了颠覆性变化。同时，许多投机机构把今年上市公司的盈利预期纷纷从之前的10%提高至15%，甚至20%的水平，从而使得3000点以上的行情再度获得原生动力；(2)二季度GDP增速超预期表明年初4万亿的财政刺激功效卓著，由于刺激政策与投入从落实到数据体现一般有3-6个月的时滞，因此，三季度的经济数据将会更加靓丽。同时，由于去年四季度“跳水”后的基数非常低，确保了今年四季度的同比数据将会非常好看。由此，经济“V型复苏”的形势已经得到确认，也结束了市场关于U、W、

V、L型”复苏的争议，在行情估值空间濒临枯竭的时候，给市场营造了新的预期空间；(3)根据年初“保增长、调结构、促内需”的经济纲领，在“保增长”大功告成之后，后一步经济调控政策将可能转向于“调结构、促内需”。相应的，市场投资主题，行情结构重心也可能因此发生潜在移动；(4)目前经济出现“V型复苏”的原动力是政策行为，实体经济领域的民间投资仍非常低迷，这是经济稳健复苏、持久复苏的后顾之忧，后一步政策重心必然会加大对民间投资的刺激和扶持力度，这会给目前产业资本外溢的流动性结构，以及出口经济与服务性行业带来潜在影响；(5)经济“V型复苏”形势的确认，将使市场预期不会再“陷死在通胀预期一棵树上”，一些典型的周期性行业如电力、煤炭、机械、有色、钢铁、化工等盈利将开始逐步释放，使此类行业不仅只有复苏概念，也有了盈利恢复的预期。与此同时，6月份房地产新开工面积同比增长近12%，意味着房地产业的复苏已不只是体现在销售面积上，房地开工至少会持续一个1-2年的项目周期，对上述中间行业具有直接的拉动作用，意味着先导行业地产、汽车复苏后的产业景气度扩散效应正在形成。这些行业代表着中国经济的真正内涵，他们向好必然会进一步强化市场预期，其权重作用也会给市场起到良好的稳固作用。

■老总论坛

在补涨行情展开的背后

◎申银万国证券研究所
市场研究总监 桂浩明

如果说近期沪深股市在个股运行方面有什么特点的话，那么首推应该是一些前期涨幅不大的股票出现了有较大力度的上涨。有人将其称之为补涨行情，应该说也是确切的。不过，也有人注意到，在历史上当那些连续多日滞涨的股票开始上涨，通常也就预示着股市行情已经进入到了尾声。那么，如今当市场上再现补涨行情时，对这波行情本身，以及对整个市场的走势，又应该如何来看待呢？

过去，股市中确实有以冷门股上涨为标志，大盘行情告一段落的情况发生。而且很有意思的是，那时作为行情进入尾声的信号，还不是什么冷门股票的上涨，而是在二级市场交易更为冷门的老基金。这是因为投资者发现，该涨跌股票都涨过了，最后剩下的就是那些不太受关注的投资股票的基金，他们因为股市上涨了，所以也应该有了上

涨的理由。至于冷门股与热门股的区别，在过去市场规模还比较小的情况下，往往是那些流通盘不大，又有题材的股票，比较容易成为热门股，而那些大盘股，则因为对驱动其上行的资金规模要求比较高，因此一般也就很少受到关注，走势相对滞后。结果，轮到它们上涨时，往往也就到了行情的最后阶段。这种状况，在上世纪90年代应该说表现得很有充分的，而进入本世纪以后，随着机构投资者的增加，市场上热门股票与冷门股票的构成也有了很大的变化，因此相对来说，以冷门股的补涨作为判断行情阶段的标志，已经不是很适用了。只是，在人们的脑海中，还保留着这样的印象：如果那些滞涨的股票也涨了，那么也许就说明市场上已经没有了太多的可供操作的股票，因此对行情的走势该当心一些了。

那么现在的情况又如何呢？人们注意到，今年以来虽然股市行情不算小，但板块之间的发展是不平衡的。上游及下游行业的股票走势

充裕流动性维护市场高估值

尽管有了好的复苏形势，但“复苏进度仍赶不上行情幅度”的市场状况也是显而易见的，因此，3000点以上的行情驱动力仍离不开流动性。基于以下因素，尽管央行近期公开市场行为出现了微调的信号，相对于上半年的超额投放，下半年货币投放力度有所收敛也是非常正常。但这些仍改变不了年内市场流动性非常充裕的整体局面：(1)目前经济复苏过多地依赖于政府垄断部门，“实体经济国进民退，资本市场国退民进”的整体形势没变。并且，物化资产”的理念已经从规模性资本开始向民众普及，数据显示，6月份M1增速出现加速上扬，显示社会现金资产的流动性在进一步充裕。同时，以M1目前的增速，到7月份很可能与M2出现交叉，M1与M2出现交叉又历来被视为流动性层面上午市确认的标志；(2)目前正值基金发行高峰期，正在发行的新基金就达到9只，已经取得发行批文或即将取得发行批文的基金也有6-7只，这些基金给市场带来的新增资金总量至少能达到1000亿；(3)中国经济这么好的复苏形势自然会引起境外资本的眼红，外贸结余的数据显示，仅二季度就有878亿美元外资可能进入了资本市场。中国经济复苏形势越好，A股对外资的吸引

力自然越大。因此，市场继续充裕的流动性在“物化资产”理念深化的驱动下应能维护市场保持较高的估值水平。

短期震荡有利于行情稳固

行情的基本背景越来越好，流动性也一如既往地充裕，但两者对行情的短期影响似有波折：一是，行情结构重心向中间行业迁移必然会引发市场资金流的再分配，从而可能使行情形成切换式的阶段性震荡；(2)中国建筑的发行业与上市可能会改变短期市场的资金结构，从而引起行情短期震荡；(3)部分权重行业的申报业绩不尽如人意，以及投资对3000点以上行情的不踏实感等均使行情有震荡整固的要求。不过，只要经济、政策、流动性的大环境不变，短期震荡对行情整体是利大于弊，既能消除投资者对之前行情单边飙升走势的恐惧，又能使行情在3000点之上得到有效的整固。

实际上，虽然3000点之上的A股一度拒绝调整，但由于外围股市持续强劲，A-H股的溢价率却是持续走低的，这说明相对于外围股市，现阶段A股其实是相对逊色，意味着指数虽然高了，但系统性风险却没有增加。因此，现阶段行情如果震荡再加刷些倒是调整持仓结构的好时机。

■港股投资手记

地产股何以遇冷

◎时富证券 罗尚沛

根据央行的最新统计数据，今年1-3月，全国金融机构个人住房按揭贷款新增量约1000亿元，与去年同期基本持平。但4-6月贷款量急剧放大，推动上半年新增量至4661.76亿元，同比增幅超过150%。四大国有银行成为放贷主力军，同比增幅均超过100%。建设银行(00939.HK)、中国银行(03988.HK)、工商银行(01398.HK)二季度个人住房按揭贷款投放均超过700亿元，位列前三。

国有银行为什么如此热衷个人住房的按揭贷款，原因在于中国人的消费习惯，力所不能及的时候，是不会轻易买房的，因此坏账的比率低。以2008年为例，国内出现过很多违约的现象，但是情况大多是炒楼一族带来的，办理假手续的也不在少数。本轮房地产热潮后期，多是投资者进来的，相信用目前为止，银行的贷款质量本质上没有受到威胁。

从政府的角度看，控制房贷，可以控制银行的风险。而通过抑制炒买，控制房价，可以平民怨。从地产商的角度看，一线城市的目前房价已经是历史新高，能够维持也不错，前半年大多完成了09年70%销售计划，也不急了；那么公司的管理层当然希望买地了，公司的净资产值可以估高，对大股东来说是好事。而政府开始大量卖地，这符合国家政策，也支持自己的财政收入，一举多得。

从这个点来分析，房地产投资的热情不会消退，开发商开始大量囤地了。等政府、银行、地产商消化完这一大批存货之后，还会有新一轮的炒作。笔者认为此次政府只是表态，实际行动将不会很多。而真正对房地产市场有影响的将是通胀预期带来的加息，这将大大的打击投资买房者，对大城市的地产市场的影响不敢小看。

为什么各个基金突然看淡房地产呢？过去的升幅太大，即使跳高房地产企业的净资产值，目前股价已经反映了价值；不能小看政策的力量，恐怕将来的政策风险更大；既然买房者预期有转变，销售量将受到影响；中线看，央行必然选择加息。

笔者建议投资者对地产股暂时避开，到目前为止，港股的升势依然没有调整迹象，上方的目标位放在20800点。市场成交扩大，恒指很有可能接着向上。投资者不如去买银行股，安全第一。同时，买入新能源股份保利协鑫(03800.HK)，该股份具备炒作题材，且大股东注资在即，投资者紧密关注。

■港股纵横

内地保险股受青睐

◎麦格理资本证券股份有限公司

恒生指数连升五个交易日后，本周二在19601点止步，尾盘收报19501点，较前收市下跌0.64点。中国人寿(02628.HK)股价自突破30港元后持续上升，周二曾高见33.80元，较7月13日的低位29.55元高出约14.38%，周二收报33.4元，较前收市升约1.83%。

国泰正股股价上升，录得资金流入其认购证，上周五及周一分别有1107万元及2667万元资金净流入其认购证，之前三个交易日(上周二至四)则有1380万元资金净流出。国泰权证成交方面，周一其认购证有11.36亿元成交，认沽证只有1.03亿元成交，周二其认购证有13.6亿元成交，认沽证有6598万元成交。

中国平安(02318.HK)的权证资金流向方面，同样出现上周五及本周一有较多资金净流入其认购证，分别有247万元及1219万元。平安的股价周二一度升约3.36%至68.3元，较7月13日的低位53元累计升幅高达28.8%，周二收报66.15元，较前收市升约0.99%。

中国财险(02328.HK)周二的单日升幅较大，周二曾高见6.03元，较7月13日低位4.9元累计升23%，收报5.93元，较前收市升约3.49%。

资金流向所见，截至本周一的五个交易日连续有资金净流入恒指认沽证，合共达1.85亿元，而流出恒指认购证的资金合共有6677万元，只有上周四一天为净流入，其余四个交易日均为净流出；恒指牛熊证的趋势也一样，过去五个交易日共有5.09亿元资金净流入相关熊证，1.85亿元净流出其牛证。

恒指连升五个交易日及突破19500点，令本周一有多达110只熊证被强制收回，因此，投资者在选择牛熊证产品时应留意自己可承受风险之能力，及需注意一些距离收回价与现价较接近之牛熊证的风险相对较大。

■B股动向

冲高回落 强势整理

◎中信金通证券 钱向劲

周二沪深B股大盘呈现冲高回落、强势整理格局。周二早盘B股惯性高开一度冲高，这主要是由于外围市场继续攀升，美国部分大公司二季度业绩向好在一定程度上提振了市场信心。沪B指盘中触及210点上方的反弹新高，不过触及反弹新高之后，获利抛压明显增多，个股纷纷转为下滑，两市B指由红翻绿，最终两市小幅收低，未延续此前连续上涨的走势。从盘面观察，两市不到一成B股收高，酿酒板块表现不错，古井贡B、张裕B等涨幅居前。电力、纺织类股跌幅居前，地产股普遍小幅收低。

随着半年报的陆续出台以及股指上涨之后市场有消化获利的要求，短线B股大盘会出现合理调整，但基于流动性等利多因素依然存在，股指即使出现调整，其幅度也将比较有限。

综合来看，经济基础夯实之后，市场的信心有所提升，B股市场相对良好的运行趋势尚未改变。操作上建议低吸涨幅不大电力、公路等二线优质蓝筹，此外对于本地股以及中报业绩优良的品种多加留意。