



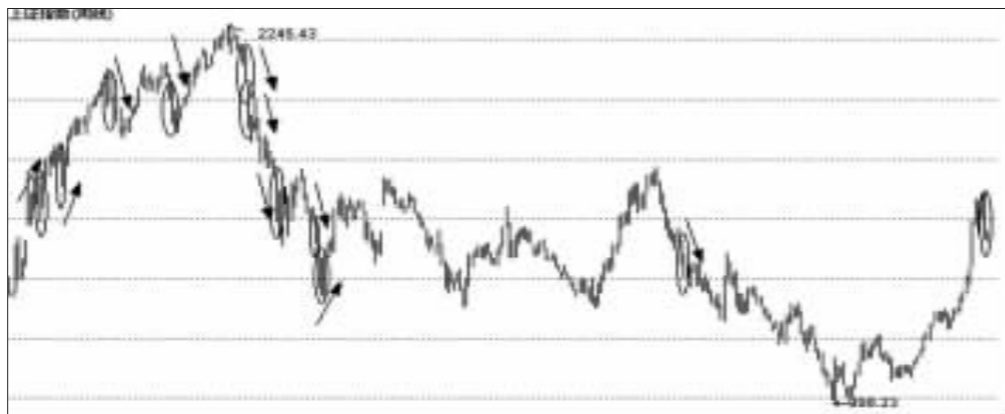
# 关注调整结束的两大信号

□庄涛

虽然周二有G梅林、G国脉等上海本地股和G云铜、G云铝等有色金属品种的上涨,激起了一定的市场人气,但是股指仍然无法抵消中石化等指标股的快速下跌,最终沪深两市均收出小阴线。从1695点到1529点,上证综指下跌150点,仅仅用了6天时间,成交量也急速萎缩,市场观望气氛明显加重。如何看待后市走向?我们认为后市A股市场形成长期的、全面的“估值驱动型牛市”的基础并未发生动摇,因此仍应保持长期坚定看多的态度,但短期的走势将是回归型的震荡整理为主。

## 中阴线周K线排列的启示

从长一点的时间段来看,周K线更能反应时间稍长的股指演绎状况。上周收出的罕见周长阴线,是动摇部分多头力量的重要因素。我们统计历史上的周K线,在收出中、长阴线后,股指在随后两三周内,大都是震荡整理甚至是震荡盘跌的走势。我们统计1999年以来上证综指跌幅超过100点左右的周K线一共有10条,这10条中阴线后,随后排出的是:在收出长阴周K线后出现



立即上涨的有3条,出现持续下跌的有5条,在盘整2周以上再上涨的有2条。也就是说,在上周收出长阴线后,出现本周震荡盘跌的概率达到50%;本周立即上涨收出阳线的概率只有20%。上证综指今年从1100点上来,这次是在相对高位的1700点下方收出长阴线,从以上长阴周K线排列来看,在没有消息面利好的外力改变下,6月份余下的半月时间内,大盘走势暂时难以坚决看多。

## 调整结束信号一: 调仓结束 指标股止跌

历史走势并不会简单重复,牛市的演变势必充满曲折,当前仍将出现震荡盘整格局,

时间周期将视市场变化而定,而目前市场需要关注的是,只有出现两大积极信号,才可判断为调整格局行将结束。信号一是:调仓结束,指标股止跌。我们认为,市场新的超级蓝筹发行,必然带来老品种的调仓。更何况是中将取代中国石化成为新的定海神针,中国石化必将受到部分机构的卖出调仓行为。

用“迅猛”二字来形容中国银行在A股的发行上市是最合适不过,正是第一超级蓝筹股的迅猛发行上市,给市场带来了巨大的抽血效应;不但国内A股市场当前第一权重股中国石化连续下跌超过20%,周二加速下跌甚至轻松击穿60日均线;而香港股票市场方面也

受到直接影响,周二中国联通、中移动、招商局等H股破位大跌,这与保险资金等机构转战申购中行A股不无关系。两地资金纷纷腾出仓位进行申购准备,场外资金担心市场短期失血严重不敢贸然入场,造成市场出现快速下跌。

但我们预计,市场在指标股的做空动能释放完毕后,大盘才有可能再谈调整完毕,在得到指标股的支持下,股指就能够出现反弹甚至反转。

## 调整结束信号二: 领涨板块再出江湖

周一的G中百、G综超、苏宁电器的消费类品种,以及周二的G云铝、G云铜等一批消费类、有色金属等股票的相继涨

停,并一度带领大盘上扬,显示了该板块的市场影响力。更为重要的是,我们发现一个令市场多头振奋的迹象:以商业百货、酿酒为主的消费类品种以及有色金属板块,是三、四月份股指上涨的领涨主力军之一,带领市场上涨的号召力非常强大。随后在五月上中旬大盘第一次上摸1700点之后,这类品种就出现了主动的回调整理行情,又是领先市场出现回落调整,领先指标的意味非常明显。

如今,上证综指在暴跌近150点后,本周连续两天又是消费、有色金属等品种领涨股指上涨,受到了场外资金的攻击,股价纷纷上涨,出现了明显的增量资金进场现象。虽然可惜的是前期的G五粮液、G茅台、G江铜等前期领涨龙头的止跌迹象尚不明显,近期涨幅更多是二线品种,但是这也表明:一是前期领涨板块在主动回调近一个月以后,有初步调整到位的迹象,并且在市场中的号召力依然强大;二是,该品种领先市场的功能凸现,后市市场如果能够继续得到有色金属、地产等前期领涨品种呼应,则可视为领涨板块再度出山,大盘止跌回稳的概率大大增加。

(作者是北京首放高级分析师)

股市牛人

## 牛市的基础因素在变

□雷庄

### 本轮行情的核心推动力

按目前的主流观点,本轮行情的核心推动力是股权分置改革、对价支付及相关的政策支持。不过我们认为,本轮行情的核心推动力是:人民币升值的预期及过度充裕的流动性。但是目前,这两个核心推动因素正在发生一些变化,主要理由如下:

其一,人民币升值。我们一直认为人民币升值只是一个相对的,理论上的说法。7月21日汇改后,人民币虽改盯一篮子货币,但由于美元权重太大,人民币仍是一种变相的盯住美元的汇率体系。因此,人民币随着美元的贬值,并形成贬值20%、升值2-3%的格局,结果是人民币不是升值而是贬值了;同时,我们展望未来,人民币也不存在大幅升值的可能。虽然目前包括适当以汇改促进经济结构转型等各个方面的考虑而对汇率调整幅度的态度略有松动,但我们的基本判断是,对于一个外贸依存度高达70%的国家,任何政府、无论在何种压力下均不敢让其本币大幅升值,这将给整个国家的经济带来灾难性的影响。

其二,过度充裕的流动性。我们一直认为过度充裕的流动性,是本轮开始于2002年底、2003初的全球股市牛市及开始于2005年中我国股市牛市的根本性推动因素。但是目前该因素正在发生一些转折性改变。一是低通胀环境正在发生改变。4月份美国的核心CPI的加速,上升0.3%,高于市场预期的0.2%的升幅,使得年核心通货膨胀率达到了2.3%,这已高于普遍认为的美联储可以接受的2%的界限。二是全球央行已开始收缩银根,充裕的流动性将被逐步收紧。3月9日日本央行解除“数量宽松”的货币政策并预计将于年底加息,4月27日中国央行将贷款基

准利率提升0.27,5月10日美联储第16次加息,联邦基金利率增至5%(达到中性的利率水平)、6月8日欧洲中央银行加息0.25达到2.75%(同日韩国央行、印度准备银行及南非准备银行均进行了升息)。

### 对未来股市走势的判断

基于对以下情况的判断:1、随着全球流动性过度充裕的金融环境的转折性变化,推动本轮牛市的核心基础条件将不断削弱。2、通货膨胀一把双刃剑,一方面推高利率水平,降低估值的基准水平,同时侵蚀企业利润,最终从两个方面推低企业股价。这也是历史上历次滞胀期股市均遭遇熊市的原因。

我们以为,在滞胀环境下,本轮开始于2002年底、2003初的全球股市牛市应该已经接近尾声;中国股市由于有股改等利多政策的些许帮助,可能会有数月的滞后,但是,面对上市公司利润正在不断下降的现实,如果失去了由于过度充裕的流动性所带来的所谓“价值重估”的支撑,滞后时间应该不会太长。可能面临的反而将是合理流动性下,对前期超额流动性下不合理定价的“反向的价值重估”。

对于未来股市走势,我们的观点是,未来2个月预计将保持目前的调整态势。然后,会有一个持续2个月左右的比较强劲的反弹,如果能击破本轮高点1695.58,行情尚能延续数月,形成一个尾声行情,空间我们以不会太高;如果不能击破本轮高点1695.58,则应标志着本轮行情的结束。总之,无论出现哪种情况,如果判断推动本轮牛市的核心基础因素已经减弱,作为大资金运作的基金等机构,未来可能出现的反弹行情仅是这一轮行情的尾声。(作者为中国人寿资产管理有限公司高级投资经理)

## ■大户型手记

### 指标股背离是个信号

□嘉南

等了一星期的反弹终于等来了,但是弹上去之后明显显得没力气,正如“网络游侠”说的,现在行情已经是残羹冷炙了,确实,这种盘面看着让人揪心。

中午大家一起看电视,看到周边市场一片大跌,尤其是早上香港跌了接近2%,都觉得现在A股的压力确实很大,“下午要当心点,尤其是中国石化。”周边市场还是让“网络游侠”提高了警惕。

“你们昨天有没有看澳大利亚那场球赛?看了那个起伏啊!最后十分钟进了三个球,澳大利亚不言败的精神力量真是强大,你看他们教练真敢冒险,接连换上三个进攻队员,最后扭转局面,有时候想想中国的股市和中国足球真有些相似,对自己都已经没信心了,只能做做陪练,还要说是去学习的,看来这个学生真是不会毕业了。”老马讲到中国足球是一肚子怨气。

“昨天的比赛我也看了,看了那个叫爽啊,可惜啊,股市中这种力挽狂澜的情形太少了。”“网络游侠”这个半球迷近期也把很大精力放在了世界杯上。

“在说什么啊?我怎么听不懂。”金大姐是门外汉,把足球和股票一比较,就更糊涂了。

“比如说中国石化,他是我们股市最大的风向标,当然,一个月之后,他就让位于中国银行了,你看他一路跌,把指数都拉下来了。不过最后倒有意思,中国石化是长阴一根,可越来越多的股票却要求上涨,看来指标股的走势是越来越孤独了,这是一个信号啊。”“网络游侠”觉得市场反弹要求越来越大了。

老马昨天看球心情不错,谈了一下他的几点选股心得:“一是新基金建仓,有色金属跌的很惨又面临机会,二是一些未股改股票,前期拉的厉害,近期回的也厉害,但调整到位之后上涨要求强烈,以600853龙建股份为例,最大跌幅超过20%,小阳线显示底部已经来临,这类股票近期机会也很大”。

“近期进步很大啊,思路很清晰,都可以引领市场了。”“网络游侠”觉得老马的分析很在理。

## ■名人PK台

# 个股异动意味着什么

昨天大盘指标股的表现让人失望,特别是中国石化,全天几乎单边下行的走势,最终的跌幅达到了近4%。然而在大盘表现依然不佳的背景下,昨天有色金属股及上海梅林等出现了反弹走势。有色金属股作为近一段时间总体跌幅最大的板块之一,出现这一不寻常的情况,引起了投资者的关注。

## 正方 ▶▶

### 市场酝酿新的机会

□黄永耀

周二市场的心态开始有点急躁和浮动,大盘在指标股的调控下出现急起和急落,但是市场个股出现了一些异动的特征,表明市场随时可能酝酿新的机会。

从盘面来看,有几大特征值得留意:一是深发展的股改方案不被市场认同后出现连续两个跌停,而发展的跌停也使人联想到中国石化,它是沪市对市场影响较大仍没股改的指标股,毫无疑问,市场也担心它也会出不了好的方案而遭受影响,但要注意的是两个指标股的大幅回落,股指的跌幅也不深,而且不排除是有主力刻意打压的成份,所以后市仍有一定的机会。其二是有色金属期货市场的下跌周二并没有

影响到有色股,它们反而出现走强,作为上一轮行情的龙头是否已率先调整到位,将对行情的走势起到重要影响,无疑值得关注。第三,上海梅林这只有影响的科网股昨日也出现涨停,这是不是可以得出市场可能酝酿着新的机会。

综合判断,单从技术上来看,指标仍未调整到位,表明大盘短期仍不具备发动新一轮一波上攻行情的条件,但是,一些个股的异动却是一个不可忽视的信号。从周期来看,本周大盘将有望下探出短期的低位,结束调整进入反弹,结合指标股的异动,我们就应随时有所准备,除了热点的异动外,还需要关注两大板块,一是银行股,二是包括深发展,中国石化,上海石化和G邯钢等大盘指标股。

## ◀◀ 反方

### 有色金属反弹难以持续

□秦洪

昨日有色金属板块在午市后出现硬硬的反弹走势,G云铜涨停板,从而使得有色金属指数大涨3.13%,成为昨日大盘在午市后能够止跌企稳的主要推动力,那么,这是否意味着有色金属股的反弹行情将由此展开呢?

就目前盘面来看,有色金属股持续反弹的动力并不足,一是因为有色金属股虽然拥有矿产资源等不可再生的特点,但是,其本质上仍然是周期性行业品种,也就是说,就估值体系而言,市盈率大致仍然维持10倍的周期性行业的估值水平,这可能也是G江铜的H股股价低于G江铜A股股价50%的原因之一。而目前有色金属股尤其是冶炼类的有色金属股的动态市盈率居然达到18倍甚至20倍,泡沫仍然存在。

二是外盘有色金属期货品种尚未完全止跌企稳,截止到昨日北京时间18:30,伦敦铜收于6790.0美元/吨,下跌185美元/吨,如此的信息显示出伦敦铜在短期内是难以出现大幅度反弹的。至少在美联储停止加息声音之前,有色金属的走势难以有效企稳,在此背景下,有色金属股能够持续反弹吗?

当然,有色金属股板块内部也存在着不同的变化情况,有些有色金属股依靠控股股东的支持,通过定向增发等方式获得了再融资的能力,从而获得了估值水平的提升,此类个股就有可能获得逆有色金属股而动的能力,如G云铜、G驰宏等个股,在近期仍有进一步的向上动能。但对整个板块及大盘的影响还有待观察。

# 现代中药产业快速成长

□广发证券 洪晓青

全球工业化的发展,时代的进步,人类对生命和健康的关注超过了以往任何年代,世界各国、各大制药企业对中药日益重视,过去被许多国家排斥的中草药,如今在国际市场上正日益受到青睐。

## 中药行业快速增长

中成药工业无论从企业数目、工业总产值、销售收入和利润总额等指标来衡量,都是我国医药工业中仅次于化学药品的第二支生力军。近几年来,随着国家政策的大力支持,中药行业保持了稳步增长的态势,工业总产值逐年递增。现代中药产业已形成相当规模,2006年将

以新医疗体制改革为契机,销售与利润增长率均出现快速增长。

## 中药生产技术快速提高

中药企业已全面实施GMP认证,超微粉碎、大孔隙吸附技术等现代技术在中药制药中得到不断应用,国内诸如天士力等现代中药领先企业已经攻克了指纹图谱技术在中药粉剂型生产中的技术难关,这将不仅有利于抢占国内庞大的中药注射液市场,更是获得了中药产品进入国际规范市场的通行证。

随着中药现代化进程的快速推进,中药产品剂型升级速度加快,国内中药制药企业生产技术水平已提高到一个崭新的层次,诞生了扬子江药业、天士力、益佰制药等一批现代中

药企业。

## 科技创新步伐不断加快

我国加入WTO后,许多科研单位对新药的开发重点转向投入传统药、民族药、中草药、植物药等天然药物,这就为我国中药工业创造了前所未有的机遇,对于加快产业升级创造了难得的条件。国家“十一五”规划中也明确提出了建设创新型国家,要用技术创新推动行业发展,而中药是我国医药行业中最具中国特色,最有可能取得自主知识产权的行业,国家在税收、科研投入等方面必将对中药行业实施政策倾斜。

## 中药企业强者恒强

我们预测近两年内医药行

业将有一系列的重新洗牌,医药企业、医院、医生中存在的一些不合理的潜规则将被打破,这将影响一大批自主创新不强,主要依靠医院销售的小型制药企业。而对于具有较好市场品牌、广泛的市场网络渠道、强大的技术开发实力的老牌中药企业,如云南白药、天士力、白云山等,则是一次难得的继续壮大的良机,这些企业中必将诞生中药行业的“超级航母”。

通过以上分析可见,中药行业在医药行业中占据重要地位,中药行业的利润水平明显高于其他医药子行业。随着国家医保目录的调整和国家支持技术创新政策的出台,中药行业是医药行业中的最大受益者,这也为中药制造企业创造了良好的竞争氛围。

## ■今日涨跌百分比

### 下跌动量不足拉长阳——概率 20%

在周二行情中,中石化的跌幅接近了4%,在这个航空母舰的暴跌前提下,大盘也不过是只跌了4点,很明显这是因为市场其他的股票跌无可

跌了。我们知道,这两天行情之所以不反弹,是因为新股在发行,但只要不连续性大面积增发新股,那么反弹就是一触即发。

### 个股轮动收小阳线——概率 30%

现在的市场明显是存量资金行为,所以资金总量是不足的,在这种情况下,市场只可能是一种板块或者个股轮动的行

为,因此在资金限制得不到进一步的情况下,即使技术指标提示要超跌反弹也最多是小阳线。

### 做空动力犹在大盘再跌——概率 30%

我们可以看到周一大盘收小阳线时候市场释放的动量是近200亿,而周二大盘大跌的时候,放的量也达到了200亿,这说明有人继续在抽逃,大跌

了10%后还有资金在不顾一切的逃,就说明还要跌,至少这个点位不是底,还有再创新低的

### 中行变数导致急跌——概率 20%

本周是中行价格定位的时候,这个价格变动性很大,一旦高到一个市场普遍觉得不能承受的价格时候,那么必然引发第二波的恐慌性大跌,由于这个价格就在本周内肯定要进

公布的,所以现在市场机构都在进行观望,操作上一旦中行价格公布,先以卖出筹码为主,大盘肯定还有一次大幅度的下挫甚至不排除跌破1500点可能。(廖晓媛)