



## 乐观行情中不可忽视两大压力

上周A股市场在利好组合拳的推动下,大幅飙升,创下了单周涨幅的纪录。但可惜的是,上周五尾盘的数据行情为本周行情蒙上了一层不祥的阴影。与此同时,市场所存在的压力预期也在抑制着多头的做多激情,看来,本周A股市场的走势或将一波三折。

渤海投资研究所 秦洪

### 利好政策营造乐观行情预期

对于目前A股市场来说,虽然面临着从紧货币政策以及经济增长趋势或将放缓的预期,但是也面临着较大的做多契机,那就是外围资金面极其宽松,一是因为CPI指数的居高不下,使得当前“负利率”的趋势较为清晰。在这一背景下,不少居民迫切需要寻找投资方向,以便获得保值增值的目的,“你可以跑不过刘翔,但要跑过CPI”的调侃颇能说明当前居民在“负利率”背景下的投资心态。

二是因为美元的持续降息使得中美利差进一步扩大,从而成为人民币持续升值动力之一,也使得不少热钱涌入境内,人民币升值的前景。近期持续出现外贸顺差的数额与外汇储备新增数额不相吻合的特征,这中间就有分析人士指出,不排除有热钱涌入的可能性,如此庞大的热钱涌入境内之后,也在寻找着投资方向。

而急跌后的A股市场无疑是最佳的投资方向,毕竟目前不少品种的动态市盈率已经降到20倍以下,尤其是银行股、券商股等投资品种,即便没有利好政策,此类个股也有望在近期展开反弹行情。所以,上周的利好政策组合拳的出现,牵引着各路资金蜂拥而入,大盘也就形成了乐观的上涨K线组合。

### 两大压力依然不可忽视

但是,从盘面来看,市场的乐观氛围中,两大压力依然存在,一是基金减持的压力。在上周A股市场大幅拉升过程中,虽然场外买盘汹涌而入,但作为市场主流资金之一的基金等机构投资者依然有减持的动作,比如说上周五的兴发集团公开信息显示有五家卖出席位均是机构专用席位,冠农股份的五家卖出席位有两家是机构专用

席位;而深市的中金岭南,虽然在上周五依然达到涨幅限制,但卖出席位中依然有两家机构专用席位;华兰生物的买入席位虽然是清一色的机构专用席位,但卖出席位中的一个机构专用席位的卖出量就达到6673万元,超出买入席位的五个机构专用席位的买入量总和,如此的数据不难看出机构专用席位的抛盘汹涌。而机构专用席位又一直被视为基金的跑道之一,所以,这些信息仍然可以佐证基金在大盘反弹过程中的减持动作,这必然会制约着大盘的反弹空间。

二是限售股解禁的压力。限售股包括大小非,也包括新股的配售部分,而本周一的A股市场将迎来工商银行战略投资者配售的28.8亿、中信银行战略投资者配售的5.17亿股的流通。与此同时,广宇集团的7648.65限售流通股、常林股份的4400万股限售流通股在本周一也将分别流通。虽然流通并不等于减持,但从上周的大宗交易来看,限售股的减持欲望并没有因为大盘的报复性反弹而减少,因此限售股的减持压力依然庞大,A股市场仍需要较大的资金面来承接,从而削弱了蜂拥而来的资金买盘动力,削弱着A股市场的反弹行情的空间乐观预期。

### 反弹行情或一波三折

正因为如此,笔者认为当前A股市场虽然成交量活跃,个股行情也相对活跃,但毕竟由于上述两大压力的存在,本周一的A股市场走势面临着较大的压力。如果再考虑到CPI物价指数偏高等因素,未来A股市场仍将面临着一定的不确定预期,不排除大盘在周一出现冲高回落的可能性。

故在实际操作中,建议投资者操作略为谨慎,一方面要对前期涨幅颇大的品种予以积极减持,另一方面则可以低吸一些量能放大、但涨幅相对有限的短线热门股,比如说部分券商概念股以及具有一定资产注入预期的品种。

陈朝阳

## 节前震荡上行进一步消化利好

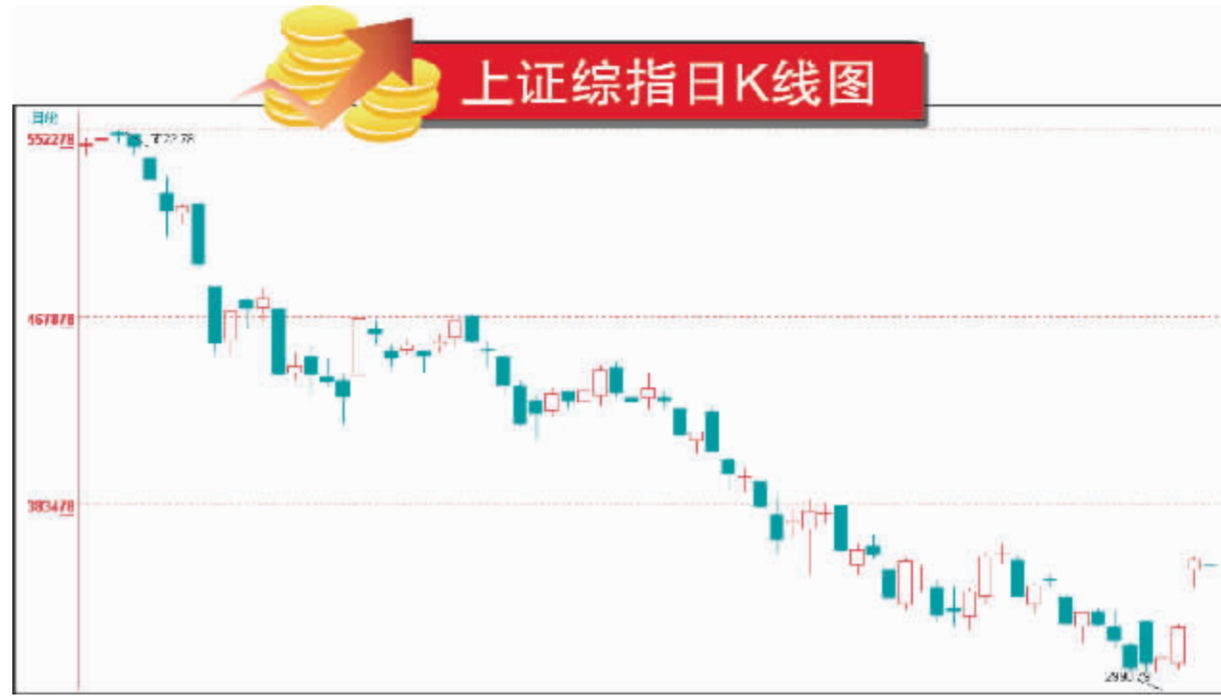
上周大盘经历了戏剧性变化,管理层密集出手救市鼓舞人心,上证指数破位3000点之后,出现了报复性反弹行情。成交量急剧增加达到了2007年5月前后的成交水平,显示前期低迷的市场信心迅速发生了扭转。那么,激情过后大盘是降温回落还是震荡上行呢?笔者认为,短期内市场需要进一步消化一系列实质性利好,节前大盘仍将延续震荡上行态势。

在市场危难之际,管理层上周先后推出一系列实质利好措施,显示出呵护市场的决心明确,使投资者看到了政府有义务针对非理性调整进行一些必要的适当干预。但是市场仍然存在着担忧心理,因为无限供应的大小非解禁以及通胀压力下的经济增长放缓并没有得到根本解决。不过,笔者认为,此次组合利好更倾向于新一届财经管理层拉开了治理资本市场的序幕,不可能半途而废,下一步将会规范再融资行为和选择适当时机推出融资融券、股指期货等带有做空机制的市场制度,这样就会牵制市场实质性负面因素,从而持续性增强

市场投资信心。

面对实质性利好激发出现的飙升行情,有不少投资者担心当前行情类似于2002年“6·24”行情。笔者认为,虽然上周盘面特征有“6·24”的影子,但是今非昔比有很大的区别。从行情的背景看,“6·24”行情是定性熊市之后典型的技术反抽走势,而眼前行情单边下跌六个月未有像样的反弹,在政策导向明确之后,市场普遍预期管理层仍然会有新的配套政策出台,同时成交量持续放大显示做多动力犹存,可见股指进一步反弹行情仍将会延续,震荡盘升行情有望延续到节后。

在操作上,深度套牢的投资者可以耐心等待大盘进一步反弹解套机会,因为目前仍未是调仓换股时机。机会选择上,一方面,印花税率降低有效提升了市场活跃度,以及推出融资融券预期带来的新增业务收入,无疑增添了券商股及参股券商股极富想象的炒作亮点;另一方面,煤炭、新能源、钢铁等仍然维持行业高景气度的优质低估值个股,有望出现股价矫正过正后进一步反弹的交易机会。



东吴证券

## 接轨实现转折合理

当沪指跌破3000点创下本轮调整新低2990点后,否极终于实现了泰来。可是在两项政策出台后,周一和上周四完全迥异的走势让大部分投资者无所适从,到底是追还是不追?是否又一个“6·24”行情?困惑油然而生,但无论如何股灾之后需要重建,相信管理层“股市要实现跨越式”的呵护下,新的征途已徐徐拉开了序幕。

从2007年下半年以来,中国经济面临着国内外复杂多变的形势,这直接导致经济晴雨表的股市在短短6个月时间内出现罕见大跌,特别是当市场击穿4000点并继续下行后,市场各方参与者开始动摇,而跌破3500点后A股市场之前的估值体系彻底崩塌。4月以来前期相对抗跌的机构重仓股随着机构的减仓,个股像“雪崩”一样进入补跌。统计显示,四月最低价较三月收盘出现天斩的比例占所有A股的近四成,由此也导致A股中诸多行业如钢铁、化工和银行等市盈率成功与国际接轨,同时多家

A-H公司股价出现倒挂,这也是QFII敢于抄底的重要原因。A股市场自2007年以来非理性的大起大落,从一个极端走向另一个极端,既不利于宏观经济的稳定运行,也不利于社会的安定。好在长时间沉默后,管理层终于出手,这也从一个侧面反映出“3000点”附近基本可作为管理层可承受的心理底线。

回顾历次印花税的调整,可以发现其与市场牛熊并不存在很大的关联性,尤其是在熊市中,下调印花税对指数来说只是时间上的拖延。但是本次印花税下调和前几次显然不同,它是本次组合拳之中的重要一环,要想重新营造一个健康稳定的股市,除了规范大小非减持、降低印花税之外,再融资、融资融券、新股发行甚至股指期货等多个市场期盼中的利好未来都会有明确的说法。这点从最近热点的持续性以及相对温和的量能上说明这绝非是“6·24”的翻版。

投资策略上,随着一季报的陆续

公布,A股的基本面日趋明朗,上市公司业绩高增长的趋势并未改变,中长线机会随着估值水平的企稳重新再现。就具体行业来看,可看好医药、消费、金融、电力、化工、传媒和海运。其中随着夏季的来临,从保障电力供应稳定的角度出发,新一轮的“煤电联动”势在必行,因此“黎明前的黑暗”是当前电力行业最真实的反映。而在主题投资上,随着国务院常务会议通过了两个国家科技重大专项——“核心电子器件、高端通用芯片及基础软件产品”和“大规模集成电路制造装备及成套工艺”,这将构成电子元器件板块上涨的契机。具体其中两类电子元器件公司值得重点关注。一类是以游资参与为主但前期跌幅较大的品种;另一类是基金重仓、且未在大跌中减仓的品种,随着行情的好转并借利好东风,下阶段有望重现强势。具体来看像士兰微、中环股份、华微电子、长电科技、法拉电子和华天科技等值得重点关注。(江帆)

顾比专栏

## 遇到支撑后的反弹

戴若·顾比

市场已经达到了上期我们提到的头肩顶形态的下降目标位,这个目标位在3000点附近。近几天市场的反弹并不意味着下降趋势的结束,市场仍然充满困难和危险。利用头肩顶图表形态计算出的下降目标位不是一个确切的目标位,它是一个起指示作用的区位。当股市达到这个区位的时候,交易者应该更仔细地寻找表示下降趋势已经减弱的图表形态。

交易者应寻找以下表明下降趋势已经减弱的特征:1、对支撑位的几次成功测试。2、诸如碟形和圆底之类似确定下降趋势结束的形态的形成。3、新的反弹行为。每次反弹必须超过上次反弹的高度。4、指数必须运行到重要的下降趋势线之上。5、指数必须运行到最近的强支撑位以上。这是一个新的阻力位。

阻力特征是最重要的,他们对于当前的反弹来说是一个障碍。阻力位在3600点附近,这也是目前顾比复合移动平均线长期组的下边缘数值所在的位置。目前的反弹已经运行到了下

降趋势线以上,并且运行到顾比复合移动平均线短期组上边缘以上。这次反弹将在3600点附近遇到很强的阻力,所以我们预期会有一次回撤。

一次下降趋势线为支撑线的回撤是看涨的。指数可能会继续下跌到这条趋势线以下直到3000点附近的历史支撑位。这是一个看涨的结果,因为这条趋势线已经变成了一条支撑线。下一个反弹将从这个区位开始。一次强有力的反弹将与顾比复合移动平均线长期组平均水平有所交叉。

这个反弹行为是潜在的上升趋势改变的开始。这次趋势改变在顾比复合移动平均线长期组呈现出压缩迹象的时候得到确定。这告诉我们投资者们正作为买入方进入市场。一次下跌到下降趋势线以下的回撤是看跌的,这表明下降趋势线继续作为阻力位发挥作用。这一类型的看跌回撤是对3000点处支撑位的极大威胁。在这种情况下,指数有可能对2900点附近更低位置的支撑位进行测试。这可能会是一次快速的指数下探,随后是快速的反弹。

市场的重要特征是这次反弹是一

次暂时的价格反弹,它并不是新的上升趋势的开端。这次反弹有着成为一系列更高反弹的开始的潜在可能,这一系列更高的反弹将形成新一轮上升趋势。

几周以前我们看到了相对强弱指标(RSI)背离信号。这是趋势改变的主要信号,但是它不能用于决定趋势改变的时间。这个主要信号意味着交易者应作为趋势改变的发展做好准备。(编译:陈静)

金石专栏

## 再谈政府救市背后的监管理念

金石

期盼已久的政府救市终于启动了,股民股市如久旱降雨,酣畅淋漓。跌破三千就是股灾,政府救市顺民意。特别值得注意的是,证监会先动,财政部再动,央行在通胀高之下下调的利率杠杆迟迟不动,三大政府经济监管机构似乎对维护稳定股市之责达成默契,协同行动,这可是破天荒的第一次。

现代产权制度和资本市场的发展改变了人们的生活方式,如果我们把一个标准家庭界定为三口之家,一对夫妻一个孩子,这个家庭的成长性在哪里呢?答案是:孩子。因为孩子代表这个家庭的成长,这是生存经济阶段的标准答案。进入小康社会或发展阶段之后,标准的三口之家变为“五口之家”,多了一个房子,一个账户,因为它们和孩子一样成长,甚至比孩子更具成长性。不久前在《头脑风暴》主持讨论“以房养老”这个题目,在养儿防老、政府养老、保险养老和以房养老四个选项的投票时,以房养老的票数超过了养儿防老。一位现场观众发言说:“我现在是养儿防老,每次儿子来看我,我都要摸摸我那个房产证”,产权制度和投资市场与现代家庭之间的关系由此可见一斑。和房子相比,家庭投资和理财账户的资产更具流动性,自然更受关注。当一亿到两亿城镇人口直接或间接进入股市之后,股市暴跌必然关乎民生,政府救市就必然顺民意。现代资本市场早已不是任由“看不见的手”自发调节的市场了,政府的失灵有时比市场的失灵更加可怕。随着国民财富的证券化水平不断上升,政府承担金融市场体系的稳定之责早已成为常识,财政政策和货币政策也就在传统的反通胀和反萧条两大目标之外,增加了第三大目标:维护金融市场体系的稳定。

宏观经济政策的三大目标也反应了现代经济体系的特征,二次大战后,特别是七十年代以来,传统的工业周期越来越模糊,而金融市场的周期性波动却越来越清晰,大致十年一次,周而复始。所以金融界流传着一句话:八年赚,一年赔,一年“收尸”。所以各国政府对稳定金融市场的关注甚至高于反通胀和反萧条,因为经济风暴常常起于青萍之末,政府的反萧条政策取向也要在金融市场上见微知著,防患于未然,这正是格老主政美联储时期的金融监管新理念。

政府的金融监管虽然覆盖了金融市场,却不会干预金融市场的常规运营。政府可基于对国民经济的分析和预测来调控通货膨胀与经济萧条,却不会在预测股市的基础上干预股市。格林斯潘在一次对话中讲过:“泡沫只有在破灭时才会消失,我的职责是在泡沫崩裂时把损失控制在最低的程度”。所以,虽然他在1996年底就评论股市的“非理性繁荣”,而后不断预警股市泡沫破裂的风险,却只是在2000年互联网泡沫破灭时才连续11次降息救市,把股市泡沫破裂的破坏性控制在金融市场之内,几乎没有扩散到实体经济。虽然坊间对格老当年的“不作为”颇有微词,甚至把今日的次贷危机归罪于格老对股市的“厚爱”,但是主流的政学商界对格老主政金融的评价非常高。简而言之,格老的股市调控理念是救市不救火,事后不事前。对证券市场的常规监管是一个层次,股灾发生后的政府救市则是另外一个层次。前者是证监会的职责,而股灾一旦发生,央行与财政部就责无旁贷。

救市虽然直接救了多数股民,但更深层次的目的还是救市场、救股改。股市的暴涨暴跌揭开了中国股市内在的制度性缺陷,并危及到股权分置改革的成功。众所周知,“大小非”股获得流通权是股权分置改革的深化,也是股改对价合同的履约。如果“大小非”不能如期获得流通权,对于个股是违约,对于市场则是失信。证券市场的监管有两大目标:一是保护投资者的权益,二是要维护市场的诚信。如果市场失去了诚信,股权分置改革的努力将会付诸东流,就等于是“推倒重来”。随着股权分置改革的阶段性推进,金融监管体制的改革也必须与之配套,提高各大监管主体之间的协同性和监管政策的市场化。所以,今日政府救市也可视为新体制的一次预演,从这个意义上说,股灾与救市也是证券监管体制的市场化改革,加速了中国资本市场的发展和完善。

**cnstock 理财**  
 本日互动网站·中国新闻网 www.cnstock.com

**今日视频·在线** 上证第一演播室

**“TOP 股金在线”**  
**每天送牛股** 高手为你解盘四小时

今天在线:  
 时间:10:30-11:30  
 苏瑜、张生国、程晔华  
 时间:13:00-16:00  
 秦洪、周亮、袁建新、陈焕辉、郑国庆、赵冀、陈朝阳、江帆、张达铭、邓文渊、张冬云