

## 星河欲转千帆竞舞 V形上攻依然可期

周一的全面上涨，最大的突破在于指数形态上朝着乐观的方向转化，但这并不是因为宏观经济或其他基本面因素发生了逆转，而是市场内部出现的赚钱效应持续扩散所致。因此，接下来的行情就需要等待成交量的持续放大来推动了。

张德良  
V型上攻中短期内可期

首先在股指运行形态上，6124点调整以来正运行于一个大型楔形形态。6月份以来第三次向下轨位置靠近，但持续杀跌动力不足。特别是上周在招商银行、中国平安轮番杀跌(均跌停)的背景下，市场并没有像一季度那样再度恐慌。相反，一批中低市值成长股持续逆势上扬，表明一轮大型楔形形态的调整极有可能步入结束阶段。当然，这需要等待突破形态上轨来确认。

从日K线组合看，上周二至周四再度构成一个标准的“早晨之星”反转组合，类似形态曾于6月20日至25日出现。事实上，近期表现突出的农业、奥运概念股正是启动于6月20日前后，周一(7月7日)温和放量上攻并突破2750点，已从技术上确认上述“早晨之星”组合的有效性。这也是自4·24以来最为有效的一次，因为并没有任何直接的利好消息出现。

因此，当前技术形态出现了大型楔形形态内第三轮调整末期的“早晨之星”组合，目前颈线位置为2970点附近，结合近三周大盘并没有依赖权重指标股来推动大盘股指(恰好相反，为做空动力)而有较强上攻能量分析，此次成功实现第一次向上突破的机会大增。当然，毕竟属于大级别的调整，要从长期弱势中实现逆转，显然还需要时间，需要多次反复。但中短期内，笔者依然认为，大盘将会以V型上攻的方式重新回到3200-3300点区间，也就是首先回补6月10日跳空缺口。

站在宏观角度，笔者觉得安信证券首席经济学家高善文观点似乎有相当代表性，他认为正处在经济减速和下降轨道上的实体经济增长，下行趋势有可能以V型的反转来结束，同时，通货膨胀CPI应该已经走过了它的顶点(笔者认为，见顶形式将以M“头”形式出现)。在此基础上，目前资本市场的估值中枢已经回到到基本合理的区间。正是因为站在这个层面上，对经济此轮接近六成调整的A股来说，比照1970年代的日本

## 大震荡中完成底部构筑

广发证券 万兵

股指在经过前期的持续下跌之后，周一再度迎来百点长阳，两市涨停的个股数量接近百只。在周末并没有任何基本面变化的情况下，市场一改颓势，量价齐升，双喜临门。

从近期舆论导向来看，管理层维护市场稳定的言论不绝于耳，但上周的市场仿佛对此充耳不闻，继石油化工、地产股出现暴跌之后，一向走势稳健的银行、保险、煤炭类个股却先后出现暴跌走势。几大权重蓝筹板块的放量暴跌说明一向较为理性的机构投资者也开始夺路而逃，正所谓神仙打架，股市遭殃。

上周几大权重板块的暴跌将市场的非理性演绎至极致，尽管市场面临着大小非减持、宏观调控加剧、上市公司业绩放缓等多重不利因素影响，但这些不利因素早已在股指从6000余点开始近60%的调整中得到充分反映。在本轮的调整中，市场的整体市盈率水平已经由70余

经济与股市历史经验，A股的未来将会是真正的长期牛市。

赚钱效应扩散取决于资金

6月20日探底2695点以来，虽然指数还是继续创出新低，但与过去几轮调整不同的是，此次指数创出新低，更多的是权重指标的补跌，包括招商银行、中国平安为首的金融板块，还有煤炭、石油石化为代表的能源板块。在指数创新低过程中，至少有三大群体出现持续逆势上扬，较为突出的分别是农业、奥运和中小板，如新农开发、北大荒、隆平高科、中信国安(钾肥)、中视传媒、中青旅、北京旅游、中体产业、青岛软控、联化科技、步步高。

其中，新农开发、北京旅游、中视传媒、隆平高科的累计涨幅接近或超过100%。从走势上看有几个共同特点，一是底部出现于6月20日上证指数见底2695点附近；二是频频以涨停方式上攻，全部以V形上攻形态出现；三是成交量持续放大。由于它们是第一批强势群体，随后的上涨品种常常模仿。由此推论，本轮行情如出现这种格局也意味着目前行情将会是“快牛”，是所谓的大B浪性质的上升行情，特点为快速、迅猛。

站在反弹角度，通常上涨幅度超过50%以上的时候将会遇到明显调整压力，周一农业、奥运两大板块虽维持强势但明显遇到压力。而金融、地产、航空、交通运输、钢铁等板块“群起而攻”。从结构推动角度而言，这种大面积上涨并不会持续，这是第一轮“赚钱效应”扩散后的初期反应。但行情要持续深入，很重要的因素来自于成交量。目前沪市成交量维持在800亿左右并不能够有效推动指数上台，需要进一步放大且温和稳步放大。

短期策略上，宜继续关注由农业、奥运和中小板三大强势板块所引伸的交易性机会，特别是传媒、软件以及其他非制造业类的超跌品种，或者说，短期更应注重主题投资。至于权重市值品种明显受制于宏观因素，是否酝酿着中长期投资机会确实还需要进一步观察。

## 市场已具备中级反弹条件

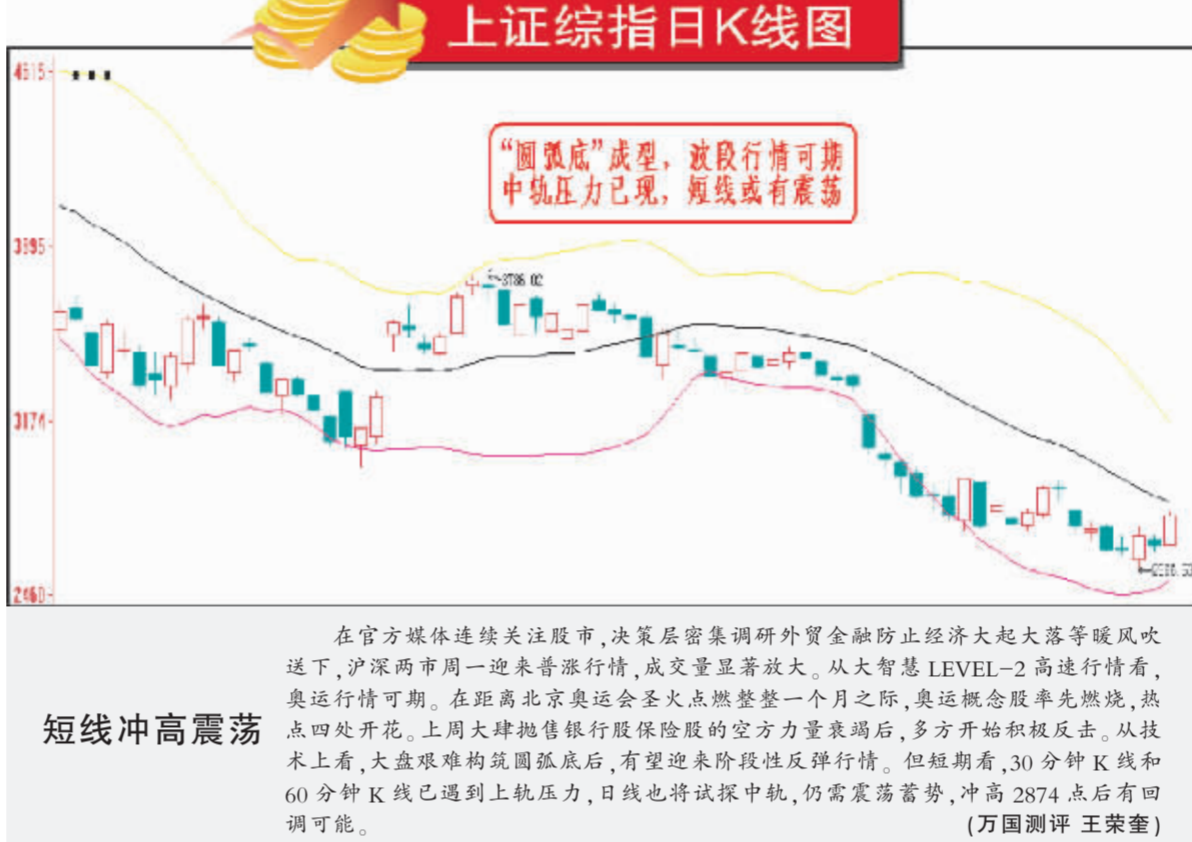
今日关注

## A股迎来价值回归新行情

广州万隆 凌学文

在个股普涨的推动下，周一沪深大盘展开放量上攻的行情，两市股指双双收出长阳线。其中上证综合指数盘中一度突破2800点整数大关，并逼近20日均线阻力。20日均线作为研判大盘中期趋势的重要参考指标，如果短期股指有效突破该均线，那么中级反弹行情将得到进一步确立。

截至目前，上证综合指数从6124.04点的历史高位回落以来，经过连续8个多月的调整，累计最大跌幅高达58.09%，市场估值水平大幅下降到合理区间。据统计，目前上海市场和深圳市场平均市盈率为20.12倍和23.98倍。因此，无论从技术角度还是从估值衡量，A股市场已经存在技术反弹和价值重新回归的要求。



在官方媒体连续关注股市，决策层密集调研外贸金融防止经济大起大落等暖风吹送下，沪深两市周一迎来普涨行情，成交量显著放大。从大智慧LEVEL-2高速行情看，奥运行情可期。在距离北京奥运会圣火点燃整整一个月之际，奥运概念股率先燃烧，热点四处开花。上周大肆抛售银行股保险股的空方力量衰竭后，多方开始积极反击。从技术上看，大盘艰难构筑圆弧底后，有望迎来阶段性反弹行情。但短期看，30分钟K线和60分钟K线已遇到上轨压力，日线也将试探中轨，仍需震荡蓄势，冲高2874点后有回调可能。(万国测评 王荣奎)

首席观察

## 超跌反弹渐次展开 把握阶段性投资机会

华泰证券研究所 陈慧琴

周末并无重大利好消息出台，但沪深两市却走出了久违的强劲上扬行情。大盘量价齐升，上证指数收复5日和10日均线。两市涨停个股多达100家以上，信托、航空、钢铁、汽车、房地产、银行等超跌蓝筹股纷纷强势反弹，低价超跌股也不甘示弱，市场很久不见的赚钱效应开始显现。

市场已具备中级反弹条件

2008年以来，上证综指从5200点跌至2700点以下，半年之内急挫约50%；沪市平均市盈率降至20倍以下，低于历史平均水平。步入7月份，上证指数在股指创下本轮调整的新低2566点之后，以空方占绝对主导地位的市场格局开始有所改变，股市呈现出探底回稳的格局，市场情绪也发生了“转暖”的微妙变化。

从大盘各项技术指标来看，目前MACD中DIF有上穿DEA的迹象，同时MACD绿柱持续缩短并已出现红柱，预示短期调整已进入尾

声，股指反弹在即。KDJ从低位开始回升并有形成“金叉”的趋势，表明股指存在进一步反弹的潜力。目前WEKS线所处位置大约在2616.64点附近，预计2616点一线将继续对股指运行构成有效支撑。从周K线形态看，沪深市场已悄然完成底部构筑，深成指更是提前探明底部，2700点下方是中长期投资者入场的良好时机。以目前的估值水平和市场的潜在成长性判断，市场自身的内在反弹动力开始出现，技术性反弹要求明显。若配合政策利好，反弹目标位将是6月10日因上调存款准备金率导致的3215点—3312点的向下跳空缺口。

把握超跌反弹行情

目前，市场已经从阶段性高估杀到阶段性低估阶段。上周以来，越来越多的个股回落到一个较低估值区间，使得“价值投资”成为可能。周一题材股的精彩纷呈与蓝筹股的企稳，显示非主流机构基于市场严重超跌已经积极在场内展开运作。伴随股指持续下挫和A股估值水平已

回到投资区域，市场在没有强烈的政策利好刺激下，于2700点下方产生反弹，表明机构资金在阶段性把握周期性行业的投资机会，即银行、钢铁、水泥、纸业龙头股一旦阶段动态市盈率降到10倍左右，价格进入合理估值区间，波段博弈机会就将显现。

从中线角度而言，市场主要存在阶段性的超跌结构性机会。我们认为，反弹将渐次展开，先是超跌股低价股和基金重仓超跌股先行反弹，而贯穿上半年的主题投资仍将继续活跃。为此，投资者应把握主题投资和价值投资的切换。6月盘面显示，高油价下的新能源、节能减排、农业股，以及长周期和抗通胀的医药、旅游、零售和传媒股得到机构资金的关注。因此，我们认为，农业、化肥、医药、商业零售、传媒和新能源股中线仍将反复活跃。

同时，重点关注受益于价格上涨的上游资源品和高端消费品。对于资产注入预期较强的军工板块中的超跌业绩增长股也可逢低留意。此外，中报预增股中的超跌股也面临阶段性投资机会。

而且，无论从近期的舆论导向还是从中报业绩预告的情况来看，市场环境正逐渐转暖。经过前期恐慌下跌之后的A股市场正迎来价值重新回归的行情。

从周一的盘面表现来看，金融、钢铁等低估值板块展开强劲反弹。通过统计发现，钢铁行业静态估值下降到11.96倍、金融板块静态估值为13.75倍左右，是目前市场中最具估值优势的两大板块。而事实上笔者多次强调，大盘经过8个多月的调整，市场整体估值水平已经大幅下降并进入合理区域，有些行业估值水平已经完全与国际接轨、甚至低于国际估值水平。这些板块和其中的龙头个股必然会被市场重新纠错，回归至合理价值区间。后市方面，投资者可重点关注破发、破净以及AH价格倒挂

机构视点 >>>C6

## 十七家机构 本周投资策略精选

银河证券:不确定因素加剧市场分化 齐鲁证券:整体走强须量能持续放出 国海证券:有望展开技术性超跌反弹 申银万国:需理性分析而非感性判断 德邦证券:技术性反弹随时可能出现 长城证券:酝酿波段结构性机会 山西证券:预期扭转临界点越来越近 安信证券:流动性可能转入紧张状态 日信证券:负面消息制约权重股走势 国盛证券:超跌反弹个股将趋于活跃 国泰君安:短期多头时局仍不成熟 上海证券:市场将试图改变下跌趋势 长江证券:在低估值基础上进行布局 招商证券:没有必要期待更深的调整 中金公司:宏观预期难有改观宜谨慎 中投证券:不排除政府采取维稳措施 东方证券:中报超预期引爆盛夏行情

专栏

## 回忆曾经发生过的事

潘伟君

当市场稀里哗啦地跌了好长一段时间以后，我们似乎已经淡忘了这个市场，但我们应该还记得，随着指数一次又一次地创出历史新高，我们一次又一次地重返战场。显然，人们对它的失望只是一个阶段性的感觉，未来的机会一定存在，只是这个时点我们并不知道，但是市场已经经历过的事情或许能够给我们带来些许启示。

以上证指数为例，把1992年5月份的大量股票上市作为起点，我们对其中一些明显的涨跌波段进行以月为单位时段的统计，从中可以看到一些被我们所忽视的现象。

在这15年中(除去这次下跌)，上证指数共有22次超过二成以上幅度的上涨和下跌，其中有四次下跌的时段超过8个月，由于本次的下跌时段已经超过了8个月，所以特别分析这四次来回。

第一次从1558点下跌到325点，用了17个月，后来花了2个月涨到1052点。特点是上涨的时间非常短促，指数回升幅度很大但没有创新高。

第二次从926点下跌到512点，用了8个月，后来花了16个月涨到1510点。特点是上涨比下跌时段长了一倍且指数创出历史新高。

第三次从1422点下跌到1064点，用了10个月，后来花了4个月涨到1756点。特点是上涨只有下跌时段的一半不到但指数创了历史新高。

第四次从1760点下跌到998点，用了15个月，后来花了28个月涨到6124点。特点是上涨比下跌时段长了近一倍且指数屡创历史新高。

从中可以得出这样两个印象：第一是大跌后很可能创新高，第二是下跌时间越长则未来上涨时间会更长，除非创历史新高。

根据以上分析，本轮下跌存在两种可能：一种是下跌时段持续下去甚至超过10个月，未来指数连续上涨，不但在时段上超过下跌的时段而且在高度上会创新高；另外一种就是在短期内见底，指数在较短的时段内快速回升。

这两种可能与基本面是完全吻合的。市场本轮大跌的主要因素是全流通，也就是供求关系的预期发生了逆转。如果市场近期见底，那么由于明年或后年将真正全流通，指数仍将回调，但目前过度的下跌会促使指数短期飙升。如果市场底部迟迟没有出现，那就表明市场在等全流通。但真正的全流通还有较长的时间，所以这种可能性相对较小。

显然，目前选择长线品种已经是合适的时机，唯一顾虑的就是时间。不过也正因此，只要是闲散的资金，比起其他投资项目来说，股票投资相对更安全。

cnstock 理财  
今日视频·在线 上证第一演播室  
“TOP 股金在线” 每天送牛股  
四小时高手为你在线答疑  
今日在线:  
时间:10:30-11:30  
巫寒、彭劲、董琛  
时间:14:00-16:00  
王国庆、蔡献斌、张冰、李纲、吕新、陈慧琴、陈文、黄俊、张生国、吴煌