



## 维稳因素终将获胜 奥运前夕有望维持箱体

周一的缩量反弹过后,周二、三放量下跌的局面,较充分地反映出市场整体上仍处于惯性的“熊市思维”之中,即参与的各方普遍抱着“借反弹就出货”的想法,一旦出现风吹草动的事件,便纷纷获利了结。当前股市面临全球第二波“次贷风波”、敏感宏观经济数据出台,以及奥运会临近的敏感期。我们不妨通过对各种多空因素进行对比,对市场的中短期走势进行一个展望。

民族证券 刘佳章

### 奥运前夕股市多空将你来我往

当分析近期市场下跌的原因时,美国次贷危机继续爆发从而拖累全球股市是一个重要原因,周边股市的大幅下跌也最终传导到我国的股票市场。而另一方面,此次多方在沪指 2566 点附近能够抵制住这一压力展开反弹,奥运会的即将召开无疑是一个重要的因素,毕竟在这一全球盛典即将举行之际,全面维护稳定将会是管理层的一个主基调,而我们投资者也普遍预期管理层将会在奥运会召开前出台稳定市场的利好政策。因此当次贷风波再次来临时,由于奥运会的召开具有唯一性,因此这两周的走势从多空双方发生的时机上讲,颇有你来我往的味道,这也决定了市场在奥运会召开前维持箱体震荡的可能性再增大。

### 市场担心已由紧缩变为 GDP 下滑

其次,市场正处于宏观经济数据公布密集期。本周将公布 6 月 CPI、上半年的 GDP 等经济数据。宏观经济数据的好坏,以及市场对于这些数据的解读,对于市场的中短期走势判断也将产生一定的影响。同时目前还是基金的上半年持仓情况与上市公司中报披露时期。这些对于影响投资者的投资导向都会产生很大的关系。

就日前来看,如果说前期 6 月出口增速回落至 17% 预示着市场未来的资金面还趋紧的话,那么业内普遍预期的 6 月 CPI 同比涨幅回落至 7.1% 也减缓了市场的加息预期。

同时,6 月末 M2 增速比上月有所回落,信贷增速创下 2006 年 3 月份以来的新低。而从外汇存贷款变化来看,二季度外汇存款增长 85 亿美元,创下单季增量记录水平,同时外汇贷款增长 65 亿美元,是 2007 年二季度以来首度出现外汇信贷增量低于 100 亿美元,显示出基于利

差及升值因素而出现的少存多贷、集中结汇现象有所减缓,说明了当前宏观调控取得了一定的成效。从这方面看,下半年市场货币紧缩政策有着放松的可能。但同时,市场对于 GDP 增速下滑的担心某种程度上将抵消这一利好预期。

整体上看,宏观数据预期是有喜有忧,正如我们之前所说的,在熊市氛围下,利空因素需做加法计,这些利好因素由于刚性不强,要进一步做减法。故此从这点来看,多方会稍稍处于下风,这也是近期为何下跌幅度再次超出预期的一个原因。故此,上市公司中报的表现对于多方而言尤显重要。

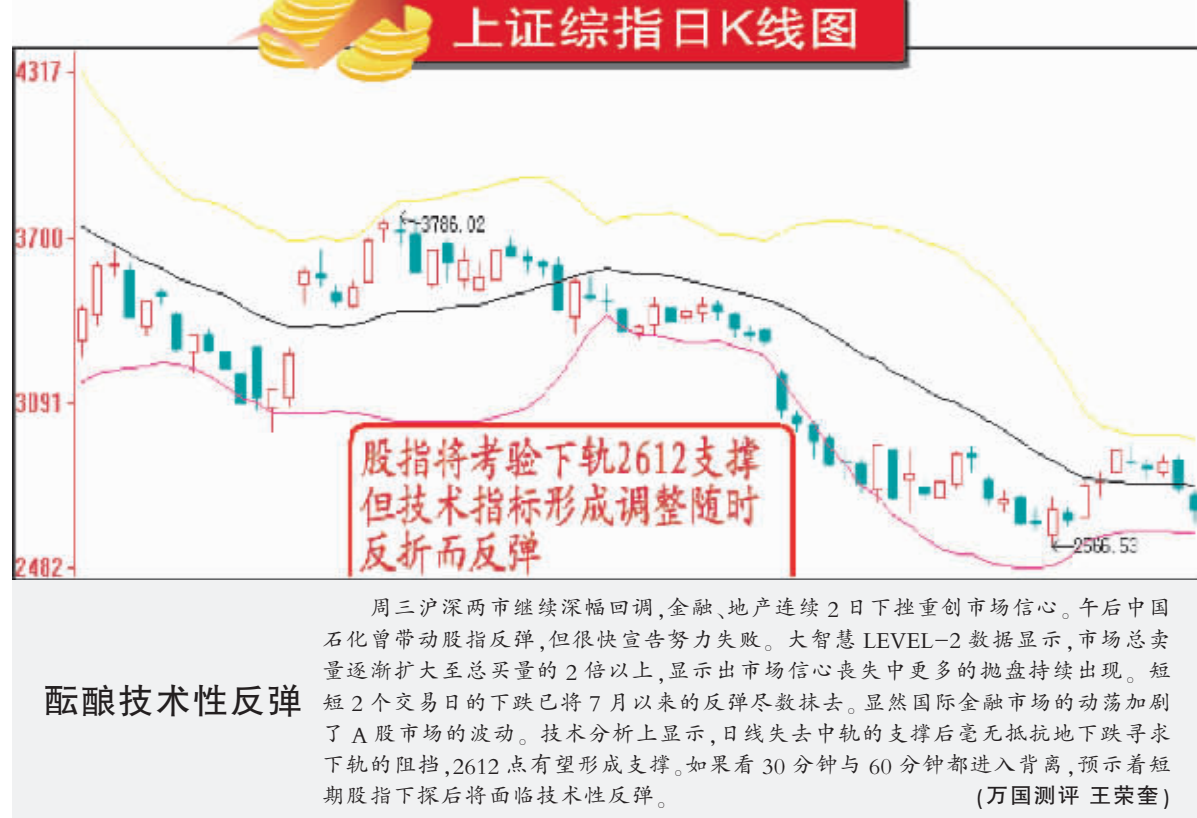
### 期待主力尽早消弭分歧形成合力

从近期市场各方机构的表现来看,多空双方身份混杂,表现不一。结合近期的热点,毕竟明显感觉到的是场内驻留资金集中力量拉升的是诸如农业、食品、餐饮这些年内的大热门,而场外资金似乎是“剑走偏锋”,对于诸如交运设备等超跌板块、信息设备等科技股以及奥运题材股格外关注。

而我们从周二、三的下跌中也能感觉到,往往是题材股下跌领先于超跌股,农业股,农业板块周三的补跌加大了市场的下行压力。如果结合 TOPVIEW 数据和我们重点跟踪的一些行业及代表性个股表现,发现保险席位的资金提前于基金等机构,有着先行指标的味道。

故此我们可以看到,本轮调整,多方身份很难确认,说明市场参与各方对后市判断并未达成一致。然而可喜的是,近期媒体报道的中金公司增持基金重仓股,机构间的博弈曾在当前行情氛围下出现,反映出市场参与者虽然判断不一,但对于市场处于低估值状态却达成了一致,这种战略性建仓行为为未来市场的转暖带来一丝曙光。

整体上来看,通过上面这些多空因素的对比分析,笔者认为,维稳因素终将获胜,市场在奥运前维持箱体震荡格局的可能性较大。



更多观点

## 不轻言反弹已经结束 关键看蓝筹能否回稳

北京首证

继一根高开大阴线之后,两市昨日跳空低开再度深幅回调并击穿了 5 日均线,个股普跌的局面进一步恶化,中期反弹因此便面临夭折的风险。但据此断言反弹已结束却为时尚早,换言之,市场可能会避免陷入弱势下调整格局,而转机则很可能就是大盘重新收复 5 日均线。

### 反弹有望再续 反复依然难免

就短线而言,两市昨日虽深幅回调并跌破 5 日均线,但日线却收出较为有利的下影,说明下档支撑较为有力。这类日线对近日企稳回升也就较为有利,而若大盘重新站上 5 日均线,则只需在近日两日上涨约 2.6% 即可。也就是说,只要两市周五收在 2777 点和 9561 点之上,周三的缺口便荡然无存,近日再现震荡反弹态势的可能性也会进一步加大。

两市年内总体表现无疑相当疲弱,日线图上至今还留有几个未补的下降缺口,这也是大家通常所说的极具杀伤力的主跌浪的一个基本特征。

而昨日主要股指则同时出现跳空下行,较大程度说明目前两市依然没有摆脱弱势格局。通常说来,某种趋势一旦形成,往往难以在短时间内彻底改变,也就是说,近日的反复既是市场长时间下调后的一种正常现象,也是震荡反弹过程中的一个必要环节,期间反复很可能仍难以避免,大家对反弹的期望值因此就不宜过高。

### 观望气氛渐浓 量变仍需留意

两市上周虽出现价升量增的局面,但在反弹而非反转时,持续放量特别是达到某一高水平时却绝非什么好事,近日的遇阻回调也验证了这一点。中性地讲,无论是在上升过程中,还是在调整格局里面,放量本身都表明多空分歧加剧。而反弹时放量则不仅仅是两者看法不一致了,某种意义上说,它表明的是大量资金已经反复的一个重要原因。从周内情况看,两市日均成交额都明显低于上周的均量,表明市场观望气氛有所抬头,而每日之间的量变幅度则相对较大些,说明市场参与热情忽高忽低,投

资者的信心尚未完全恢复。但近日缩量却没有重新回到量能底部形态之内,就是说,只要日均成交额能够保持在 900 亿元以上,延续震荡反弹的可能就相当大,而大幅缩量或显著放量则很可能都不利于市场继续回升。

### 次贷阴霾不散 蓝筹黯然神伤

尽管原油期货价格大幅回落,但欧、美股市弱势下调整格局却没有出现明显的转机,说明次贷阴霾仍挥之不去,它对周边市场的冲击已经超过市场对高油价的担忧。而全球市场特别是美股近日持续下挫的直接导火索则是金融板块。两市的表现也反映了这一点,即蓝筹群体总体表现差强人意。尽管昨日市场再次出现“二八现象”,“四巨头”表现依然可圈可点,其中“石化双雄”还联袂逆势上扬,但地产、有色、汽车等却持续走弱并出现在跌幅前列。这既说明这一庞大群体暂时成为拖累市场的关键,也从另一面表明这样一个事实:蓝筹企稳回升是市场反弹延续的关键,而一旦它们再有序地轮动格局,两市势必会再续升势,其力度因此也会大增。

专栏

## 熊市如何“投机”

长江证券 张凡

这个话题的由来是我对当前 A 股操作策略的一种思考,这里所指的“投机”并非贬义。不可否认,市场确实有高手在本轮下跌的过程中做到了获利,而且收益率高达 26%。首先要说明的是,这样的收益率并非偶然,更非运气,而是胜在技术,而这样的技术也并非天生的,任何人只要经过艰苦的锻炼,都能达到这样的水平。

交易的策略取决于人的世界观。有投资者信奉的“价值投资”方法很简单,就是长期投资。其实,这谈不上价值投资,因为股票从长期来看总是上涨的,这种超越生命的投资精神固然值得敬佩,但是我们反过来想想,这样的做法是否就失去了炒股本身的意义?在波动的市场中每个人都需要设定自己的交易策略,在这里我想把自己的经验体会拿出来与大家分享和交流。

第一步,要设定止损目标。任何交易没有止损的纪律都是空谈。每个人都有一定承受风险的能力,不过不宜把这个目标设定得过大,如果把止损设在 10%、20%,则止损基本上作用就不大了,这个止损设在 5% 左右比较适宜。在熊市中比较能够严格控制风险,一旦做错了方向,则可以马上纠正,下次再把这 5% 的损失赚回来并不是很难。

第二步,找买点。也许很多朋友会问,设置 5% 的目标不是很容易就止损了吗?是的,这是一个问题,所以接下来的策略就是要找买点。牛市里买点好找,而难就难在熊市里。从本轮下跌来看,除了前面所讲到的蓝筹股下跌可能成为最后一跌的标志外,从技术统计来看,阶段性连续下跌 9%—15% 就会出现一波反弹,但时间长短不好说。当然,5:30 的情况并不是发生在熊市,而是牛市里的剧烈调整,这是一种政策导向下的极端情况,市场仍会按照原来既定的方向进行自我修复。

第三步,选择卖点。除了达到 5% 止损线时需要卖出外,获利后的卖出才是最难的。这里我们也采用 5%—8% 的止赢点,不能希望熊市反弹的力度会很强,除非超越后的报复性反弹,抑或政策导向下的反弹。对于价值投资者来说,可能觉得技术分析没有什么太大用处,但实际上熊市里技术分析还是有一定作用的。压力线对于熊市来说非常关键,每次反弹到一个阻力位,市场就会再次选择向下。30 日均线值得重视。大家可以看中国石油的走势,每次反弹基本上是沿着 30 日均线向下,上证指数也是如此。

第四步,控制仓位。做反弹的仓位不能太重,一定要严格控制在三分之一以内,否则一不小心就成了长期股东了。

首席观察

## 难道机会只能靠“跌出来”吗?

信达证券 马佳轶

有这样一个理论:太平洋上空的蝴蝶振一下翅膀,就会引得彼岸刮起龙卷风,近两日 A 股市场正是被美国的蝴蝶掀起的风暴袭击了,周二、三沪深两市累计跌幅超过 6%,成交金额虽然较前期有所下降,但是高于此前调整过程中的低迷水平。

### 内忧外患导致两日大跌

首先,美国次贷危机有卷土重来迹象。由于信贷危机,加上美国楼市不景气,越来越多的人没有能力继续还贷。7 月 11 日,美国加州银行遭到客户挤兑 13 亿美元,宣布破产倒闭。这是在美国政府监管下而破产的最大的存贷款银行,也是美国

历史上第二大倒闭的金融机构。此外,美国最大的两家住房抵押贷款融资机构房地美和房利美也出现了资金困境。这两家机构在美国住房融资体系中扮演着核心的角色。而且,每年的 7—9 月份是美国企业披露中报的期间,金融机构对次贷的坏账计提规模可能还会很大,对全球的金融市场也会带来一定的冲击。美国作为最大的能源消耗国,经济疲软引起了市场对其需求下降的预期,导致国际原油价格在一天之内出现了 17 年以来最大的跌幅。可是油价的回落并没有促成股指的企稳,周二香港市场暴跌 800 多点,道指也创出了今年以来的新低。

第二,从政策有所放松预期的落空。今日是宏观经济“半年报”公布的日子,但一些敏感数据已经有所透露,CPI 继续回落,PPI 再创新高、

GDP 增速放缓但仍保持高位。应该说这样的宏观数据是在市场预期之中的,没有超预期的恶化,而且本月数据正式公布前已经有过数日的吹风,所以宏观数据出台对市场短期而言不会构成沉重的利空影响。从周二做空的主要动能看,金融地产仍然是主力军,显然是受到了发改委明确表态从紧政策仍将维持的言论刺激,预期落差造成资金尽数出逃,权重的影响使得股指出现较大跌幅,并且影响到昨日的题材股表现。

### 主力缘何不遗余力做空

应该说,在全球经济陷入危机的大背景下,A 股的走势确实难以独善其身,而且从紧政策不放松决定了 A 股市场短期内不会出现系统性的上涨机会。这是毋庸置疑的。可

是,即便是在次贷危机的策源地,道指今年的跌幅只有 19.8%,而中国香港股市的恒生指数今年累计跌幅为 23.69%。它们的跌幅如果和 A 股市场相比,有如小巫见大巫。那么究竟是什么原因使得 A 股市场的跌幅要远远高于其他地区?其实很简单,当市场向上没有想象空间,而且又缺乏做空机制的时候,要想获利,只有靠跌出来的机会。

近期市场始终没有形成持续的反弹趋势,但是个股的活跃却应接不暇,这从成交金额的变化上也可窥见一斑。上一波调整,沪指从 2931 点到最低 2566 点,跌幅达 12%,持续时间为 6 天,日均成交金额 566 亿元。本次调整从 2952 点到昨日最低 2656 点,跌幅和前期差不多,为 10%,但日均成交金额却提高到 743 亿元,比前期放大三成,显示出资金的参与热

情在逐渐提高。

再反观近两日,特别是昨日市场的下跌,笔者认为有“刻意为之”的感觉:一方面,题材股估值偏高,继续上行风险逐渐累积,只有先跌下来才能获得交易空间;另一方面,我们看到美国证券交易委员会日前发布紧急命令,对主要大型金融公司的某些类型的做空行为进行限制,连发达、成熟如美国的市场都会采取行政手段干预,以缓解股票极端下行的压力,那么大家对于 A 股市场的所谓“救市”之举或者政策干预行为,就由过去的期待变为一种审视和观望行为。

综上所述,笔者认为投资者对于近期的调整不必恐慌,短线的机会正蕴藏其中,不过没有政策的配合,市场难以改变短炒的操作模式,对于股指反弹的空间将起到非常明显的制约作用。