



缩量双星：关前蓄势还是反弹结束？

周二沪深市场并未承接周一的上涨而高开，其低开后至空双方围绕开盘点位进行了激烈的争夺，至收盘两市K线形态双双收出小阴十字星。在大盘连涨两天之后，两市大盘双双出现缩量十字星意味着什么？是关前蓄势还是反弹结束？

利好支撑反弹仍有望持续

昨日沪指维持小幅震荡格局，由于短期涨幅较大，部分资金信心动摇，对持续做多有所迟疑，出现了套现的抛售压力。不过从盘面看，指标股有明显的护盘迹象。近期个股的普涨格局较大地活跃了市场人气，大盘近期逐步企稳并形成震荡反弹行情的概率在增大。

首先，政策利好将支撑市场走势。中国证监会近日宣布，从即日起“大小非”减持情况将在每月上旬定期于中国证券登记结算公司网站进行披露。这是证监会主席尚福林6月22日提出要从四方面入手维稳后，有关监管部门推出的第一项实质举措。投资者通过大小非减持定期披露，可以根据披露的数据来判断个股的减持压力有多大，可以根据减持的力度、频率解读到很多其他方面的信息，有利于投资者的操作。可以认为，这一新规的出台就是为了稳定市场的信心，也是近期沪指在2600点受到坚强支撑、连续两个交易日大涨的重要原因。随着奥运临近，我们从近期管理层的言论可以看到，维持股市稳定成为一件大事。我们认为，在此期间利好政策也将陆续出台，对市场的支撑也将越来越强，市场的机会也将越来越多。

其次，题材股具有一定的操作机会。盘中看，权重股走势相对偏弱，两市前20大权重股中多数下跌，有色股走势稳健，券商股异彩纷呈。昨天，国元证券开盘就站在涨停上；奥运题材股也是全面开花，中青旅、北新建材、京能置业等大幅上涨；同时，像迪斯尼、重组板块等题材股也表现突出。总体分析，市场热点较为凌乱，由市场游资主导的题材股是目前最主要的看点，这类题材股提供了一定的操作机会，值得关注。但是具体而言，我们认为，近期涨幅不高的、流通市值较小的、价格较低的个股存在较好的机会，因为这部分个股的启动不需要太大的资金，在目前成交量始终没有放大的情况下，正是短线青睐的目标。同时，具有热门题材的个股，或者是

具有独特题材的个股，可能爆发力更强。

(北京首放研发总部)

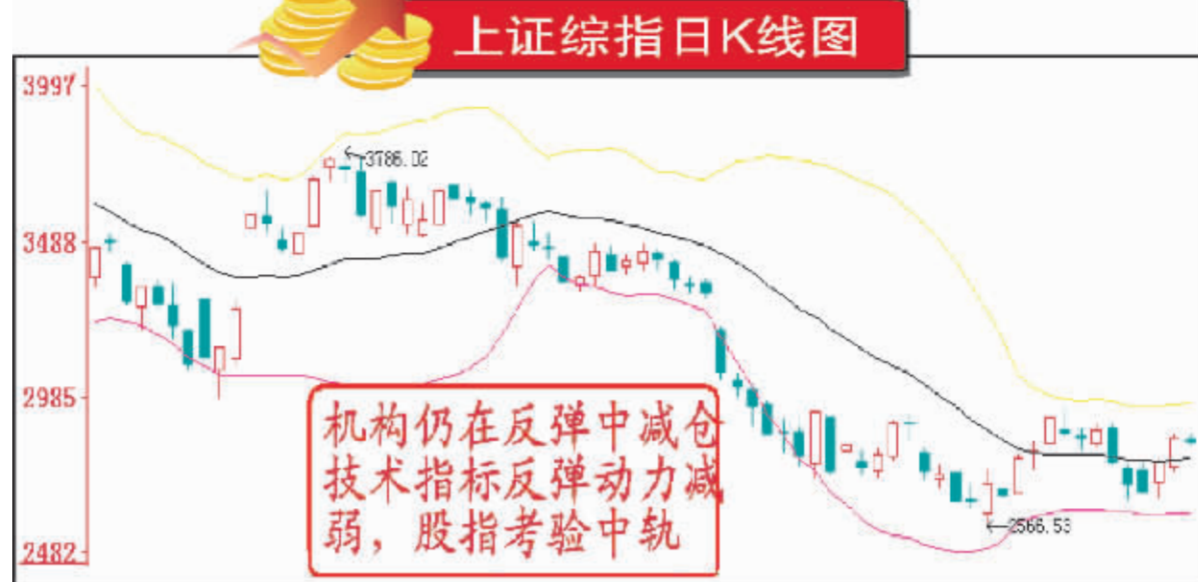
十字阴星后跌势不会重演

从近期轨迹及形态来看，我们认为上证综指仍然处于2600-3000点运行的大箱体运作格局之中：向上成交量开始萎缩，其上方套牢盘重叠，而要实现向上突破，沪深成交如果没有单日持续1500亿元以上的成交量难以实现；向下有维稳舆论和短期均线支撑。从前面几次十字星来看，之后的行情大多出现了下跌。而这次情况有很大的不同，我们看到，上证综指周二虽然收出缩量十字阴星，但其收盘指数仍站在30日均线之上，因此短期内如果没有什么大的利空因素出现，均线也应有一定的支撑。

周二沪深两市的缩量十字星，表明在基本面近期利多因素及技术性超跌反弹后，投资者依然较为谨慎。沪市周二成交仅有663亿元，而在周一及上周五量能放大时盘中个股普涨明显，且题材类、绩差类股多在涨幅榜前列。这说明盘中活跃资金还是以游资为主。研究认为，游资带来的一般来说只能在一种亮点多且杂乱的现象。只有在盘中没有明显的领涨板块产生，而在没有明显涨板块的情况下，涨升的高度也会比较有限。因此需要密切关注成交量的变化。而在资金动向方面，笔者建议多加关注蓝筹股的量能及整体情况：如果这些品种出现积极而有效的持续上涨，则后市可继续看好；反之，如果仅是绩差超跌股、题材股的表现，而主流品种表现平平或量能不齐，则后市看高一线仍有难度。

不过，在周二市场下落过程中，我们明显感受到有一股资金在逢低吸纳，其行为明显起到了“维稳”的作用。如昨天尾盘时对权重股招商银行拉升就很突出。而这股资金在前两日也曾出现过。对于这部分资金的性质，其对相关指标股进行的拉升，以及其他品种是否会响应等，都是投资者后市需要重点关注的。

(九鼎德盛 肖玉航)



周二沪深两市缩量整理，短线资金获利回吐导致盘中震荡不时产生，涨幅居前多是题材与低价股，指标股走势疲软使得盘中每次反弹都得不到资金的配合最终收出阴十字。从大智慧最新数据看，基金与保险为代表的机构显然不是反弹行情的主要参与者，基金持仓连续3天保持净流出，最近单日净流出6.6亿；保险资金也是不断地抛售，5日净流出17亿，金融地产仍是抛售的对象。制造反弹行情的是民间资金，5日净买入达到40亿以上。游资运作的短线特征，加上明显的热点切换快，说明市场短期有调整的需求。从技术分析看，60分钟与日线将考验中轨2789点支撑。

更多观点

冲关前短调蓄势 结构性机会增多

上证联 沈钧

虽然周二市场内外系统性忧虑再起，加上上档技术性阻力较大，股指呈现冲高回落的横盘格局。但由于奥运会日益临近，稳定成为重中之重，资本市场也不例外，加上上档短期均线2800点一线逐步粘合，对股指的支撑力度较强。上证综指在逐步完成头肩底的构筑后，在冲关前需要有一个蓄势震荡的过程。而盘中中小市值股票走势明显强于大盘，体现出市场的结构性机会增多。这种机会既体现在防御性的医药等行业的股票上，也体现在各类题材股上。

防御性品种受青睐

周二通策医疗和丽珠集团等医药股的逆势表现并不是个案。从近一个月的板块涨跌幅度来看，非周期性的农业和医药等日常消费板块在涨幅榜中排名靠前。甚至在基金上半年总体不作为的背景下，基金对于医药板块一直看好。数据显示：基金一季度净买入35.19亿，二季度净买入22亿，上半年总体净流入医药行业

57.19亿元。医药等防御类股受各路资金的青睐有基本面的支撑。在宏观面临滞涨的背景下，医药等非周期性行业的优势明显。医药行业由于处于刚性消费行业，不受宏观调控的影响，并能抵御通胀，行业本身有一个稳定的增长。从今年上半年数据看，1-5月医药制造业实现累计产品销售收入2718亿，同比增长26.6%，累计利润总额260亿，同比增长41.4%。虽然目前医药板块整体估值水平不低，但未来医药将作为医药行业的长期发展奠定坚实的基础。随着新医改进程加快，我国有望医保覆盖人数将从2006年底的5.63亿人增加到2010年的全国13亿人口，使医药行业在经济增长中处于越来越重要地位。行业整合的进一步深化也将给强势企业带来更大的市场空间，优势企业可以保持很好成长性。未来医改将带来的这部分增量，将推动行业重新进入景气周期，从而造就了医药股的强势。

各类题材应运而生

随着奥运会临近，局部题材热点

继续演绎。近两个交易日上海本地股相当活跃，上海迪斯尼项目传言再起，迪斯尼题材炒作风起云涌。虽然相关上市公司不断辟谣，但在国务院方面没有正式批复上海迪斯尼项目之前，所有的说法都只能是传言，但由于迪斯尼给市场提供了太多的想像空间，资本市场对于迪斯尼题材的炒作仍然兴致勃勃，游资频繁出击以界龙实业为首的迪斯尼题材股。显然只要最终项目的希望还在，迪斯尼题材股都会不时表现一下。另外重庆统筹城乡综合试验区的系列优惠政策也吸引了市场的注意力，如果重庆北部建设西部地区首个内陆开放型经济试验区”的申请能够获得批准，重庆的经济发展将大大受益。昨天，渝开发和华邦制药等相关个股的强势表现也在一定程度上维系了市场的人气。

综合来看，在目前市场疑虑并未完全消除，成交量难以放大，而市场下跌的动因。在这种推理之下，大小非减持对市场的负面影响会出现放大的效应。可以说，大小非对股价形成的价格打压，而更多是形成心理层面的恐惧。

首席观察

恐惧止于信息对称 回暖行情值得期待

方正证券 吕小萍

近期市场有所回暖，上证综指经过连续几个交易日的回暖走势，股指再度收复2800点失地。从技术分析上来说，此次调整后大盘的顽强上涨，已经连续突破了20日、30日均线的压制，代表着短期内趋势上已经有所改变，下一阶段行情有一段相对宽松的发展空间。

“大小非”仍是关注焦点

在近期行情的反复中，我们注意到外围市场的情况仍然不容乐观：美国次级债问题有卷土重来的威胁，欧美等市场犹如惊弓之鸟；而原油价格虽然冲高回落，但总体偏高的价格，仍然使全球通货膨胀的未来形势不容乐观。但近几天A股市场走势仍然保持相对强势，表明这些因素对A

股市场的影响力已明显减弱。既然外部因素的影响仍然没有改变，反而有恶化的趋势，那么A股市场近日的相对强势应该是其内部价值市场认可度的提升，以及政策或制度上的改良使然。

在政策上，周一各大媒体纷纷报道，证监会宣布，即日起开始“大小非”减持情况将在中国证券登记结算网定期披露。数据显示，截至6月底，股权分置改革带来的限售股份已经解禁18%，其中累计减持250.07亿股，占解禁股份29.67%。进一步的披露表明，中登首次披露“大小非”解禁信息。统计显示，由于股权分置改革而形成的限售股份共4572.44亿股。从2006年6月开始到上月底的两年内，未解禁股改限售股份存量3717.84亿股。累计解禁数量为842.96亿股，占全部股改限售股数量18.43%。其中，累计减持250.07亿

股，占解禁股份29.67%。暂且不论“大小非”减持对市场的冲击，“大小非”减持的制度政策等，从信息公开角度而言，“大小非”减持问题又前进了一大步。

恐惧来源于“不确定性”

在6000多点跌至2800点的过程中，很多专家和市场上人士纷纷指出，这个过程很大成分上来自于非理性恐惧。非理性恐惧来自多方面，包括宏观经济走势及政策的不确定性、上市公司业绩的不确定性等等，还包括来自于大小非减持问题上，投资者对于大小非的减持动向、减持计划、减持数量等等的恐惧。在股权分置改革之后，大小非被视同为“洪水猛兽”，这种恐惧使得对大小非减持问题提到了前所未有的高度。

这种恐惧从本质上来说是由于信息不对称引起的。在很多情况下，流通股股东只能在事后从上市公司的公告中获得，某某股减持多少万股。从而投资者往往会恍然大悟一般，原来大小非减持是引起某某股票下跌的动因。在这种推理之下，大小非减持对市场的负面影响会出现放大的效应。可以说，大小非对股价形成的价格打压，而更多是形成心理层面的恐惧。

信息对称缓解市场压力

证监会针对大小非减持已经出台了一系列政策，包括通过大宗交易系统减持、鼓励延长限售期限、在上市公司定期报告中披露减持情况等。此次证监会要求在中登网上进行定期披露，极为有效地解决了信息对

称问题。中登公司数据的及时性和准确性，确保了投资者获得信息的有效渠道。从目前的数据上分析，大小非虽然在不断减持，但是总体减持的力度并没有达到市场所恐惧的程度，也是在市场所承受的范围之内。更多的投资者已经清晰地认识到，大小非既有维护股价的利益和责任，也有实现自身利益最大化的需求，关键就在于平衡点是否在市场的承受范围之内。信息公开让投资者及时了解动向，缓解市场恐惧，从而有利于市场行情的回暖。

回顾市场近况和展望近阶段的行情发展趋势，在国际市场仍显动荡的情况下，沪深市场的运行趋势已经逐渐趋于稳健，对外围影响的承受力在不断的增强之中。制度建设的推进使得“公开、公平、公正”原则得以体现，市场回暖行情走得更远更好是值得期待的。

专栏

重走价值路之(三)——日常消费

姜朝

股市的热点与经济的循环密不可分，因此蓝筹股也不是一成不变的。1972年美国牛市中的蓝筹股翘楚“漂亮50”，至今仍称得上蓝筹股的不足三成。而1996年境内牛市中热门的绩优股三杰，长虹、康佳、春兰，早已难负蓝筹股盛名。从热点切换的趋势可见，除了投资指数基金，真正的长期投资者挖掘价值投资的精髓在于寻觅企业的永续经营能力。从这一点分析，自主品牌的消费概念股具备潜质。

巴菲特的价值投资实践之路验证了这一趋势。保险、传媒是间接消费概念，而直接消费的典型案例就是吉列刀片和可口可乐。剃须刀可谓是日常最简单的护理工具之一，而可乐也称得上是超市中最便宜的饮料之一，但这些消费品都是消费者日常反复消耗的，只要经营者能够通过品牌营销占据龙头市场份额，企业就具备了永续经营能力。

境内股市16年风起云涌潮起潮落，既看到一批周期性英雄股的崛起和衰落，也锻造出一批消费主题的慢牛趋势。典型案例如：本轮股市调整过程中，股价抗跌的茅台、张裕这两家酿酒股，以及近十年来累计市值增长惊人的伊力股份、青岛啤酒这两家公司。这些消费主题股都身处竞争激烈的饮料行业，但是通过品牌营销持续拓展市场份额，在此过程中业绩呈现出温和的增长，最终类似龟兔赛跑，慢牛跑赢了周期性英雄股。另外与消费主题关系最密切的就是广告传媒。品牌营销离不开广告传播以及媒体中介，因此投资者在研究传媒股时应该牢牢把握广告经营能力这一核心价值。

继2008年奥运会之后，2010年世博会将召开，反思奥运主题投资，投资者应汲取的教训是估值偏高。北京旅游股价被游资推高后突然曝出业绩亏损，顿时令投资者高处不胜寒且难觅下山路。正因为有了奥运概念股的前车之鉴，世博概念股的挖掘应该注重价值主题。从历史传承分析，贵州茅台曾最早受益世博会，茅台酒之所以闻名遐迩，始作俑者仍是百年前在世博会的前身万国博览会上那场摔酒瓶的表演。而最近这次日本名古屋世博会上，最吸引游客的展馆也是索尼、丰田等公司展示新技术营销品牌的企业馆。事实上世博会就是一场展示新技术和推广品牌的商业博览会，因此世博概念股的价值挖掘并不仅仅在于旅游、传媒等传统题材，更在于新技术和品牌营销的消费主题。

在人民币升值的过程中，中国经济必将经历产业链升级的过程。这一过程美国、日本、韩国都经历过。因此，股市投资的热点趋势也会随之切换，利用成本优势赚取加工利润的制造业将渐渐褪去深蓝色，而立足品牌营销和技术创新的消费主题股将逐步成长为新蓝筹热点。

cnstock 理财
本报互动网站·中国证券网 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 四小时高手为你在线答疑

今日在线:
时间:10:30-11:30
周华、文明、程昱华
时间:14:00-16:00
靳文云、周华、巫寒、赵伟
郑国庆、张晓、吴青芸、侯惠民
罗利长、陈钟、袁建新

在线答疑:
空风劲吹
农产品期货路在何方?

在线嘉宾:
时岩
新潮期货商品研发中心总经理
答疑时间:7月23日13:30-14:30
互动网站:
中国证券网 www.cnstock.com