

## 突破颈线位：万事俱备只欠激情放量

市场期待着放量上攻的那一刻，但行情并不会如此简单，尤其是建立在深幅调整基础上的回升行情，惟有一步一台阶或者板块推进才能演绎更高的指数目标。目前格局是突破契机渐渐形成，推动指数上涨的力量似乎正由“点”到“面”转移。

◎张德良

### 外围因素持续向好

首先是近期中央关于下半年经济政策导向，将十分有利于A股持续升温。其中较有想象力就是从“二防”到“一防一保”，全力保持经济平稳较快发展，并提出“引导资本市场、房地产市场健康发展，稳定对经济发展的预期”。宏观经济面因素的稳定预期，将有利于地产、金融板块的股价回暖，保守角度看，也将一定时期内实现一轮相当幅度超跌反弹。其次是世界大宗商品价格特别是原油价格的大幅回落，十分有利于稳定市场预期。如果从技术趋势上看原油期货价格，在最近跌穿130美元后，实际上已跌穿了2007年第四季度开始中期上升趋势线，而且是形成M头形态下的趋势线破坏，中短期形成弱势格局已有较高可信度。还有通货膨胀CPI因素，预期7月数据也将继续保持回落态势。而市场所担心的上市公司业绩，至少中短期2个月内不会直接感受，相反，持续公布的中期业绩还会有不少亮点。

当然，市场担心原油期货价格可能还会有多次反复甚至再创新高；更长时间看，上市公司的业绩增长如第三季度后会呈现拐角向下等。但这些因素往往只在行情持续下挫、信心持续下移时起作用，当行情一旦转向乐观时，这些因素将被市场所淡化。事实上，股市与宏观面的关联度总存在明显时间差甚至没有直接关联。

### 头肩底形态依然有效

笔者始终认为，在宏观或行业因素未出现真正拐点或信号之前，股价技术分析常常出现领先信号。考察6

月20日以来的上证指数日K线形态，很明显，在过去的一个多月时间里，市场正在努力改变年初以来所出现的持续大幅杀跌的格局，而且在形态上悄悄构筑一个头肩底形态。

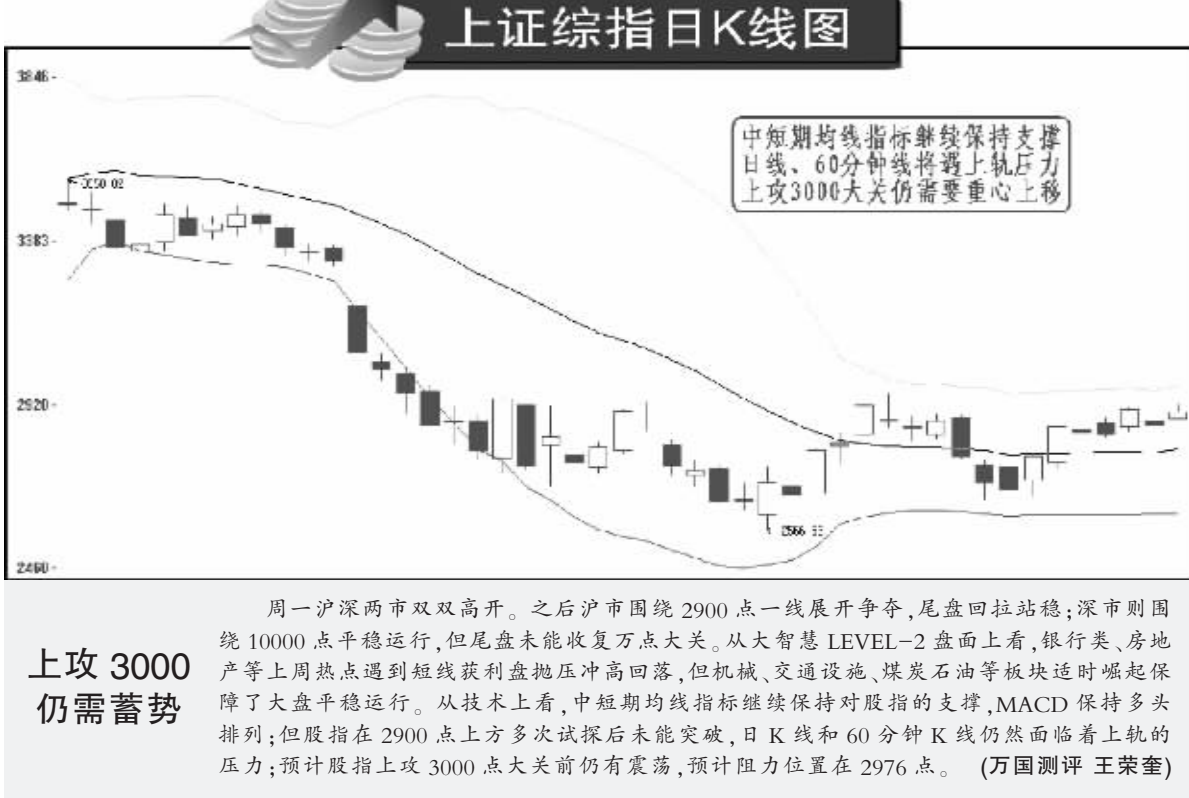
如果再细致考察目前状态，也会发现目前指数形态、技术指标与成交量正在形成共振。可以很清楚地看到，头肩底的三次低点分别为6月20日的2695点，7月3日的2566点以及7月16日的2656点，左右肩的时间相近，最近在右肩位置稳步盘升，已连续第6天站稳于中短期6-30日均线之上。与此同时，技术指标如MACD等也保持向好状态，实现指标与形态的向好共振。

上周五出现明显回档，周一跳空向上，虽然出现冲高回落但依然收于2900点以上，这是近期第二次收于该点位。大家都说成交量还没有放大。笔者认为，在上涨趋势未建立之前或者形态颈线未真正实现突破之前，成交量放大或者说市场激情过早出现，反而对行情深入发展是不利的。

当然作为一个中期形态，头肩底的突破终究是需要成交量放大配合的。而头肩底形态如果不能有效向上突破，则会演化为一个大型箱体，即继续受阻于3000点附近，并再度回试2500-2600点箱体区域。但实际操作上并不会如此简单，它给我们的参考更多的是一种趋势，是扭转一轮调整趋势的信号，上升趋势的形成，将大大拓宽可操作的机会。从技术操作角度上看，头肩底确实会演化成大型箱体，如果短期再度跌穿2830点则会向箱形转移。

### 强势群体激情燃烧大盘

过去一个多月时间里出现三



### 上攻3000 仍需蓄势

周一沪深两市双双高开。之后沪市围绕2900点一线展开争夺，尾盘回拉站稳；深市则围绕10000点平稳运行，但尾盘未能收复万点大关。从大智慧LEVEL-2盘面上看，银行类、房地产等上周热点遇到短线获利盘抛压冲高回落，但机械、交通设施、煤炭石油等板块适时崛起保障了大盘平稳运行。从技术上看，中短期均线指标继续保持对股指的支撑，MACD保持多头排列；但股指在2900点上方多次试探后未能突破，日K线和60分钟K线仍面临着上轨的压力；预计股指上攻3000点大关前仍有震荡，预计阻力位置在2976点。（万国测评 王荣奎）

次探底三次回升，其间推动大盘上涨的力量也是很有规律的，先是由低市值农业、奥运题材股，然后是大盘蓝筹股见底推动指数最终见底于2566点，并在题材股与大盘股双重推动下触及2950点高位。近期回升过程中，出现了两个可喜现象：

一是上涨幅度超过50%的强势群体持续壮大，而且强势品种基本上选择上“高位”平台巩固整理，这是一个行情转向中高级上升行情的重要信号。如农业板块的隆平高科、新农开发，奥运概念的北京旅游、中视传媒，能够在50%上涨的基础上维持强势平台整理，表明盘中资金并不因为反弹而强烈出逃，相反有着更高的预期。继农业、奥运之后，上海本地股（包括迪斯尼概念）如界龙实业等也是如此。这种强势股效应正在不断扩散，如房地产板块、节能照明、央企整合重组等正在朝50%上涨并保持强势平台的方

向迈进。

二是大市值大蓝筹股耐心筑底，并没有群起而攻之。上述中低市值主题投资品种出现强势效应的同时，众多大市值蓝筹股如银行、保险、石化、金属等，观察其量价配合，普遍处于蓄势盘升格局，特别是没有出现强烈的整体性联动上攻，上涨能量保持良好。我们必须清楚，在一轮反弹行情中，最坏的市场情况就是能量消耗过于集中，而大市值股的集体放量上涨就是一个最典型的能量消耗过程。

可以这样认为，中低市值成长股的大幅上涨且保持强势，是行情发展的信心基础，而大市值品种的反复蓄势则是行情深入发展甚至反弹级别上升的根基，目前情况均趋于乐观。事实上，在大市值股还处于筑底回升状态的时候，市场情绪是观望、犹豫。然而正是这种观望、犹豫，使头肩底的转势形态最终发挥效用的机率将大增。

### 更多观点

#### 震荡消化颈线压力

◎华泰证券研究所 陈慧琴

从形态上看，自6月中旬以来，大盘在2952至2566点区间形成了头肩底或双底的雏形。即以7月3日的2566点为左肩，6月20日2695点为右肩，颈线位在2952点。因此，后市大盘一旦突破颈线（即2952点），必然会引发技术追涨盘。我们认为，大盘在2952点下方宽幅震荡，以充分消化上档的压力。当大盘有效向上突破头肩底或双底的颈线位之后，反弹目标可能会回补6月10日3312-3215点的向下跳空缺口。

#### 奥运行情或已悄然来临

◎广州万隆 凌学文

随着北京奥运会开幕的日益临近，沪深大盘逐渐摆脱了前期持续调整的低迷格局。我们注意到，进入6月中旬以来，上证综合指数在技术形态上初步构筑了小型“头肩底”形态，目前正在右肩部分酝酿并寻求突破。随着投资者信心的逐步恢复和增量资金的进场，局部热点轮番表现，从而有效地维系了市场人气。笔者认为，市场普遍预期的“奥运行情”或已悄然来临。

一方面，深沪大盘经历了8个多月、幅度高达58.09%的罕见调整行情之后，市场估值风险得到了充分的释放。而合理的估值水平已成为吸引长线资金进场的重要因素，也是反弹行情进一步延伸的基础。另一方面，从近期的盘面热点表现来看，金融地产等主流板块反复活跃，正成为推动大盘震荡攀升的主要动力之一。

#### 担忧“大小非”不如关注企业微观

至于“大小非”减持的难题，投资者应该注重微观，即上市公司的估值和大股东的态度。只有珍视企业控制权的大股东，才能让中小投资者树立起长期投资的信心，例如港股“超人”李嘉诚不断增持长江控股股权即是极好的范例。而大股东不断套现的上市公司则很难跑赢大盘，即便如微软这样的蓝筹股，在大股东比尔盖茨开始逐步减持之后，近十年来股价也是长期落后于股指。因此投资者与其无谓地担忧“大小非”减持，不如潜心关注企业微观，而大股东的态度作为试金石，更能帮助投资者选择适合自己耕耘的价值种子。

### 首席观察

## 大环境正峰回路转 迷你熊将悄然告退

◎姜轲

7月的A股市场可谓步履维艰，它承载了国内国际太多的不利因素：7月上旬国际油价的急速飙升、美国次级债余震“两房”事件的影响、中国上半年的经济增速减缓、“大小非”解禁的高峰期来临等。这些乌云笼罩在股市上空，使投资者信心极度低迷。但正如哲学上所讲的“否极泰来”，最坏的时刻也就是转机的拐点。虽然人们的信心在反复捶打之后总是很难恢复，思维定势也是人性的弱项之一，但是各种不利因素正在悄悄地发生变化。

### 雄厚财力为平稳过渡提供坚实保障

宏观经济面虽然维持从紧货币政策，但7月26日中共中央政治局会议定调“保一控”，把保持经济平稳较快增长放在“控制物价过快上涨”之前，足以看出保证经济增长、防止经济滑落已被提到了较高的位置。而如何在控制物价过快上涨的同时，保证经济较快增长，唯一的途径就是财政政策。我国财政收入近年来的持续增长为此经济平稳过渡提供了条件。之前很多人担心越南的金融危机、

印度的金融风险同样会发生在中国经济体上，这是不正确的。中国的财政基础足以抵御金融风险保障经济的平稳过渡。多种迹象表明，中央领导人在视察沿海一带中小企业之后，相关的政策有所变动，这些政策并非纯粹的帮助企业，政策是指引这些企业走自主创新、品牌创新之路，提高产品附加值。虽然我们有些出口企业已经不堪重负，但我们在近期也看到一些国内品牌开始开拓国内国际市场，市场份额不断扩大，而奥运会和世博会也恰好是自主创新品牌的营销契机。市场的优胜劣汰和产业转型历来都是正常的，只有这样中国经济才能不断地平稳增长。所以投资者要看到中国经济的潜力，对待投资和对待经济发展同样都不能一概而论，受思维定势所局限。

### 国际经济环境显露峰回路转迹象

一方面，国际油价在冲击147美元之后急速回跌。虽然不能说油价此后会一路下跌，但可以说油价正在筑顶，今后一段时间也许油价还会反弹，但不用担心，因为价格顶部已在构筑。投机原油期货的主力资金可能伴随着9月份美国总统大选局势的

明朗而退潮。前期投机资金热炒油价的题材“伊朗导弹威胁论”及“以色列攻打伊朗的计划”，从今天看来更像是为原油投机出货而作的局。因为稍微沿海一带中小企业之后，相关的政策有所变动，这些政策并非纯粹的帮助企业，政策是指引这些企业走自主创新、品牌创新之路，提高产品附加值。虽然我们有些出口企业已经不堪重负，但我们在近期也看到一些国内品牌开始开拓国内国际市场，市场份额不断扩大，而奥运会和世博会也恰好是自主创新品牌的营销契机。市场的优胜劣汰和产业转型历来都是正常的，只有这样中国经济才能不断地平稳增长。所以投资者要看到中国经济的潜力，对待投资和对待经济发展同样都不能一概而论，受思维定势所局限。

另一方面，美国次级债危机最坏的时刻也即将过去。美国国会参议院7月26日破例周末开会，表决批准一项总额3000亿美元的住房援助法案，大约40万无力还贷的购房者有

望获得政府担保。此外房地美和房地利也得到了政府注资的直接救助。从这些措施来看，源头风险已经被美国政府承担了。近期美国股市强力反弹，道琼斯指数和标准普尔500指数相对去年10月次级债风险爆发时跌幅都已收敛至18%。美国经济是否会陷入长期衰退现在仍然无法预测，但可以肯定的是美国次级债危机正在渡过最坏的时刻，这将为中国经济的平稳发展提供了良好的国际环境。

### 专栏

#### 主力为何高吸低抛

◎潘伟君

我们经常听到这样的谆谆教诲：要高抛低吸。其实静下心来想一想恐怕是地球人都知道的事情。可就是有一些人似乎忘记了这条基本原则，确实实在高吸低抛。那些人就是主力资金的操盘手。

某股前一天强势上涨，以9元的最高价收盘，然而第二天却低开，然后在大盘温和上涨的背景下股价硬是不断地被抛盘打下来而在8.8元处横盘，不过在某一时刻股价又突然直线上升，最后以9.3元而收报。这是我们在看盘中经常会发现的一幕，也是典型的主力高吸低抛的案例。

前面的逆大盘翻绿横盘是主力在不断地出货，后来主力又反手买进，一路推升股价。由于买进的价位高于卖出的价位，所以就当天来说是高吸低抛。

其实这样的操作一定是不得已而为之，因为市场上的散单一般不会主动往上买，除非大盘大涨。所以在大多数情况下股价的大幅度推升是要靠主力来完成的，可以说每一次新高基本上都是主力干出来的。这就表明主力必须在阶段性的低位，这就是主力高吸的由来。不过主力已经不是以前市场上曾经出现过的那种把流通股的九成甚至更多的筹码都收集起来的强庄，只是配合消息和大盘顺势推升股价，并没有全部收集筹码的妄想，因此在达到一定仓位后就会尽量做到不再增加。不过既然阶段性的低点要主力来干，股价的推升又必须主力来做，这样仓位的增加是不可避免的，所以操盘手必须考虑如何减持新增的仓位。既然市场单追高意愿不强，那就只有压低价位建仓了，于是就采取了低抛。

尽管主力在那里做着在我们看来似乎是傻乎乎的事情，但实际上是一种必然的选择，而且换一个角度看主力也不一定是高吸低抛。再来说这个例子，如果前一天买进筹码的平均成本在8.8元（不可能是最高价9元），那么第二天在8.8元上方卖出起码是不亏钱的，所以这一批筹码仍然可以被认为是在前一天低吸第二天高抛的。至于前一天拉升股价买进的筹码说不定第二天又可以在不亏损的情况下卖出了，这就是操盘手不增加筹码的基本手法。

我们的操作通常是一次来回就是一次成败，但主力在个股上操作的时间比较长，因此衡量成败在清仓之后，至于其间的低吸高抛还是高吸低抛并不重要。即使有些筹码确实高吸低抛了，不过这些小亏损对于整个仓位的成本来说几乎是没有任何影响的。

了解主力的这种手法对于我们研判个股的短期走势很有帮助。

#### 短线捕捉结构性机会

◎长江证券 张凡

美国上周通过了救助房地产市场的法案，这对美国人来说无疑是欢欣鼓舞的一件事情。但是不知道他们有没有想过救助的成本从哪里来。高昂的救助成本可能最终使得美元陷入崩溃。美国经济是挺住了，那世界经济呢？可能最终为美国人买单的仍是世界其他国家。日本6月份的贸易顺差大幅缩窄，出口额五年来首次出现了下滑，表明许多国家的消费需求都出现了下滑。种种迹象表明，美国的这场危机正在蔓延到世界各地。各地经济的回落使人联想到地球正处在一个小冰河期。

近来我们一直在思考一个问题：股票市场包括全球股票市场应该在什么时候才是战略建仓的时机？金融市场有这么一个特点，就是在不同的阶段投资者所表现出来的理性程度或者说非理性程度是不同的，非理性的高峰表现是市场的大幅波动，而较大幅度的波动时间更长则是平静的时期。战略建仓不适合在金融市场大幅波动的时候进行，更多情况下应该在市场平稳期时进行。金融市场平稳不平稳还需要看经济基本面，在如今国内外各类数据都在走极端的情况下，建议投资者以短线操作为主。

对于A股市场，我们更多的考虑是在当前的情况下有没有投资机会。虽然我们从去年三季度开始坚定地看空一直到今天，但是今年年中那么多券商报告出奇一致地看空又不免使得我们想下半年是否存在机会。我们认为，市场正孕育结构性机会，毕竟股指现在不是在6000点高位。最近我们在密切关注中小板的机会，发现虽然有些行业不看好，造成了行业的普跌，但是有些质地优秀的公司也被错杀，或者是因为“大小非”问题而错杀。这些公司作为中国重要的中企业，仍具有十分可观的投资价值，比如机械类的股票。