



上海本地股：已是悬崖百丈冰 犹有花枝俏

近一周以来，指数实际波幅并不大，但大量前期持续强势的所谓二线蓝筹成长股出现了集体性的补跌，且下跌原因已变得异常简单，那就是技术上的高位“破位”。如此简单的恐慌性抛售之后，带给我们的结果理应是更悲观。

张德良

强势股补跌引发新一轮恐慌

近一段时间里最大特点就是前期拒绝跟随大盘大幅下挫的强势品种出现了大面积补跌，如海油工程、康缘药业、置信电气、用友软件、浙江龙盛、亚宝药业、苏宁电器等。这些被杀跌品种有什么特点呢？最直观的是，占流通股比重最大的是基金为首的机构投资者。由此，市场简单归结为是机构继续出逃。但这种推测并没有说服力。事实上，它们的基本面都是非常优秀的行业龙头品种，引发股价下跌的原因并不是因为公司基本面发生了突然变化。在笔者看来，它们是简单的技术性破位下的恐慌跟随行为。观察它们的股价表现，可以清晰看到，在过去半年里，它们的股价整体上保持强势，拒绝跟随指数下跌。正是因为这种抗跌，才有了现在的补跌。

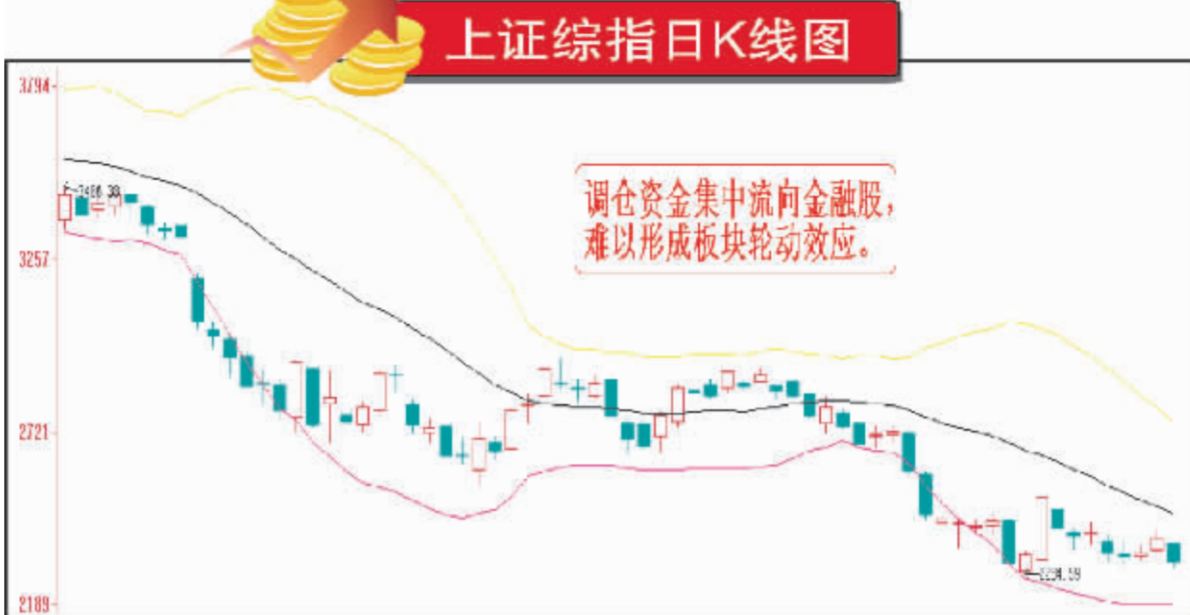
现在回顾本轮大盘的调整，实际上也是结构性推进的：最先是中国石化的高定位，引发强大的估值压力；接着是有色金属、房地产、钢铁、煤炭等行业估值压力的渐次出现而形成板块群体性下挫；今年二季度开始，进一步转移至金融板块的重心下移，以大盘蓝筹股的频频跌停为特征，确立A股的估值重心下移。在此过程中，基本面分析总存在一定滞后，市场渐渐发现，股价运行趋势改变的图表形态却十分雷同。其中最主要的特征就是几乎都是构筑了一个大型顶部后的破位杀跌。如今年2-3月间的招商银行、到后来的平煤天安、冠农股份、近期的海油工程、置信电气等均属于此类见顶形态。市场运行的实际情况是，一个头部形态出现后的调整，随后确定完成

甚至超出其形态量度跌幅目标。如云铝股份的大型顶部破位后，目前正是完成其基本量度跌幅的位置。类似例子众多。正是因为这种“比较效应”，才有近期图表型的抛售潮。不过，有两点值得注意：一是前期破位下行基本上以行业群体的整体性下挫为特征，换言之，以行业整体估值下移为依据，而现在的情况是，不管行业或公司基本面情况而简单的形态杀跌，显而易见，这是一种简单的恐慌；二是技术分析也会有一个失效的过程，前期的形态破位可以实现其量度跌幅，但越往后实现的可能性将下降，甚至出现“空头陷阱”。从市场行为角度看，我们可以跟踪与关注近期杀跌的品种，如果短期内迅速企稳并重新回到前期平台或构筑一个新的整理平台，那么，这种简单的比价调整就将演化成新的上涨动力。

因此，当前个股下跌的原因已经开始变得异常简单，那就是技术上的高位“破位”。如此简单的恐慌性抛售之后，带给我们的结果理应是更悲观。

面对强势股补跌再看上海本地股

既然强势股已全面补跌，是不是所有强势股都将补跌呢？次序上似乎是如此，除二线蓝筹成长股这类长期强势股外，如过去一个月表现十分强劲的奥运概念与农业板块，近期成为大幅杀跌的对象。但有趣的是，在大批强势纷纷补跌的背景下，一批上海本地股又开始逆势放量盘升。它们会成为新一轮杀跌的对象吗？从近期股价表现上看，我们发现围绕现代服务业而展开的壳概念类品种持续强于大盘。特别是8月12日以来，上证指数进入2500点以下持续低量震荡期间，这批壳概念股的表现更为突出，如上海三毛的涨幅达



盘中或有反弹

周一股指低开低走，上证指数逼近2300点，深成指击穿7700点关口创出本轮调整以来新低，成交额合计仅432亿。从大智慧TOVIEW盘面上看，尽管近期银行、保险、券商等大市值蓝筹板块持续有资金流入，短线出现过一定涨幅，但获利盘一涌出便很快就把前期的涨幅吞噬，使场外资金不敢轻易进场。从技术上看，股指距历史高点2245点尚有80点的距离，距离近期2284点也仅40点，在持续缩量调整的情况下继续向下调整的压力依然存在；但30分钟线、60分钟线开始得到下轨支撑。预计股指在2293点一线将有所抵抗，仍有下探反弹的可能。

(万国测评 王荣奎)

43.7%，天宸股份、海立股份、长江投资、亚通股份、锦江投资等逆势稳步上涨10%以上。在如此弱势背景下，出现资金持续流入而形成相当宽度的炒作，以简单的游资短线炒作来解释并不充分。与此同时，上海国资委提出了新一轮更强调“开放性”和“市场化”的整合重组计划。如推动国企跨地区、跨所有制重组，吸引中央企业、全国地方企业及外资企业、民营企业参与，推动企业整体上市或核心业务资产上市。更加强调充分利用资本市场，实现资产资本化、证券化，突破国资的证券化比率不高的状况。未来目标是，基本完成产业类企业（集团）上市或股份制改造，鼓励符合条件的经营性国资整合注入上市公司，创造条件实现企业（集团）整体上市或核心业务资产上市。因此，一批上海本地股便拥有了壳重组概念，

个人消费服务等三类服务为载体，加快发展现代服务业，是推进经济结构调整、加快转变经济发展方式的必由之路。现阶段，能够称得上属于现代服务业的上市公司似乎还未出现，众多物流类上市公司朝着现代物流业发展有着其优势与基础。与同时，上海国资委提出了新一轮更强调“开放性”和“市场化”的整合重组计划。如推动国企跨地区、跨所有制重组，吸引中央企业、全国地方企业及外资企业、民营企业参与，推动企业整体上市或核心业务资产上市。更加强调充分利用资本市场，实现资产资本化、证券化，突破国资的证券化比率不高的状况。未来目标是，基本完成产业类企业（集团）上市或股份制改造，鼓励符合条件的经营性国资整合注入上市公司，创造条件实现企业（集团）整体上市或核心业务资产上市。因此，一批上海本地股便拥有了壳重组概念，

首席观察

9月：或将出现超跌反弹

华泰证券研究所 陈慧琴

从大盘的月K线运行趋势看，大幅下跌的月份有：2007年11月（-18.19%）、2008年1月（-16.69%）、3月（-20.14%）、5月（7.03%）、6月（-20.31%），而其他月份如2007年12月、2008年2月、4月、7月的K线均出现周级别的反弹行情。在8月下跌13%之后，我们认为9月份市场单边下跌可能改变，或将出现超跌反弹。

首先，从估值的角度看，目前股市估值已逼近历史大底。从6124

点到2284点，上证综指最大跌幅为62.70%。目前沪深两市平均市盈率是17.75倍。这一数据已经低于2005年上证综指998点之际19.96倍的沪深两市平均市盈率水准。至于H股与A股之间的溢价比也低于998点时水准处于历史底部区域。A股的跌幅已经反映了宏观经济减速的大部分负面消息。其次，在股指运行至前期低点附近，或即将面临方向选择之际，盘中总有护盘力量出现。虽然半年业绩显示实体经济下滑趋势明显，宏观经济和上市公司整体业绩前景仍存在一定不确定性，“大小非”问题的最终合理解决也暂未明朗，但经过长时期调整，市场反应过度做空能量得到释放，股指将步入相对平衡区域。最新数据显示，基金、险资在2500点下方依然净买入，外资机构已经时准备入场抄底。而且9月的“大小非”解禁规模也非常之小，周K线全部出现MACD、RSI、KDJ底背离特征，这是对红9月起到向上推动力的技术支持之一。周K线的底背离说明市场具备了反弹的各种条件。

按照PB进行估值，上证综指到

2000-2245区域已经进入了值得长期投资区域，有一些上市公司的股息回报率已经超过了一年期利率。而熊市中，这是上市公司对长期投资者最大的回报。所以我们认为，大盘即使再创新低也不必害怕，底部区域对于唱空的声音和顶部区域对于唱多的声音，投资者都应该保持独立判断的能力。急跌敢买超跌优质股。目前大致空仓的在9月份可以跟随主力资金逢低布局；满仓套牢的则可针对个股做个诊断，逢高减仓。当然，从成交量来看，目前市场量能始终难以有效放大，可以说是制约目前近期大盘反弹的最大障碍。2800点平台市场换手65%，主力不会轻易去碰；千亿级别成交量难以突破2950点。因此，我们判断9月份市场震荡区间将在2200-2600点之间。

消化估值压力、自救和解套行情决定2008年的几次反弹行情主旋律都是“结构性+阶段性+超跌”。因此，投资者要把握好下跌所带来的投资机会，逢低关注超跌低股价、基金重仓超跌股、优质低市盈率股的波段机会，而上海本地股、农业、化肥、节能减排和长周期、抗通胀的医药、旅游、零售等板块中线将反复活跃。

2300点平台岌岌可危

西部证券 韩实

市场经过上周五的短暂上涨后，周一在政策利好预期落空情况下再次单边下挫，两市指数双双大阴线报收。盘面观察，周一各行业指数呈现普跌态势，其中180金融指数下跌4.64%，银行、券商、保险类指数跌幅榜前列。金融类个股的整体性大幅度下跌是造成市场单边下挫的主要因素，这表明目前市场运行依旧具有结构性特征。

市场自2007年4季度以来的调整已经持续219个交易日，期间形成了本次调整的主要下跌趋势及若干次要趋势。2008年1月14日、5月6日市场运行高点连线为主要下跌趋势之压力线。2008年7月9日，市场曾尝试对该压力线进行多头突破，但经过多日鏖战以后以失败告终。其后两市指数连创新高，形成主要下跌趋势新的压力线。该压力线位于2008年1月14日、7月28日市场运行高点位置。数据测算，新压力线斜率较之前有所减小，显示本轮中期调整趋势有所缓和，这是一个中期积极信号。

就市场最近4个月运行的次要下跌趋势进行分析 2008年4月22

日市场低点2990.79点、2008年7月3日市场低点2566.53点连线形成该次要下跌趋势支撑线；2008年5月15日市场高点3706.72点、2008年7月28日市场高点2924.45点连线形成该次要下跌趋势压力线。我们发现该次要趋势的支撑线、压力线斜率较之主要趋势均出现减小，显示市场调整存在趋缓迹象。统计分析，自从2008年4月份以来，上证指数已经连续7次触及该次要下跌趋势之压力线和支撑线，尔后出现反方向运行，市场运行结果证明该次要下跌趋势在技术分析方面具备较高可靠性。

我们认为沪综指8月中旬以来围绕2284-2523点展开的波段运行态势即将结束，未来几个交易日市场存在方向性选择要求。从盘面表现看，银行、保险、券商类个股周一普遍跳空低开并单边重挫，此迹象显示上述金融类个股经过上周的震荡上涨后局部积累了较多做空动能，后续不排除出现震荡可能。在权重股走势不利的环境下，新的市场热点尚未有效出现，8月下旬以来市场运行的平台位置2300点技术支撑岌岌可危。预计短期指数运行区间位于2200-2380点附近，建议投资者在局势未明朗前轻仓观望，谨慎应对。

更多观点

惯性下跌大多有诱空嫌疑

北京首证

继周线两根长下影阴星后，两市昨日低开再现深幅回落态势，不仅深市再创新高，而且普跌的不良局面还取代了此前的普涨景象，成交额也大幅缩减，短期走势似乎变得更加严峻。但笔者认为，近日惯性下调不过是产生一个极端低点而已。

从历史表现看，大盘在天气燥热的夏季一般难有出色的表现，但9月以及10月却时常会成为中期转折的重要时段，且转折大多发生在中旬。由于市场至今已调整了近11个月，始于7月底的下调也进入第6周，即目前已非常接近去年见顶后第一次下调的持续时间，这在某种程度上也大大增添了今年9月特别是中旬再次成为转折点的可能，且一旦底部完成，反弹行情至少也会延续两、三个月。

既然如此，近日为何屡屡出现反复呢？原因之一是底部至今尚未铸就，如以5日均线为标准，两市近一个多月始终受制于该线的反压；二是大盘弱势格局依然较为明显，如均线系统空头下行，深市再创新低等，且市场持续下调所形成的惯性暂时难以遏止。但是，大盘至今的调整毕竟已相当充分，即使近日再创新低，2135点上下极可能也会成为长期调整的终结者。而对中期运行而言，创新低则颇具诱空嫌疑，或者说，它已是“有可能，没必要”的举动，因为继续下跌也很难诱发大量的恐慌抛盘，其作用只是起到引起心理上的某种恐惧罢了，而此市场则更易出现戏剧性转折。

另外，近期量变幅度也足以导致质变。在上周一再次改写了20个月来的单日地量记录的同时，（周）日均成交额也创出去年至今的新低。这既与股指波动不足有关，也是筑底时的正道。换言之，缩量有其必然性、合理性。但值得注意的：一是量能水平已经完全满足了中期底部的基本要求；二是量价往往不是同步见顶或见底，第三也是很重的一点，即近5周成交额变幅始终保持在20%以上，这既是去年至今唯一的一次，也是历史上较为罕见的，而量变20%则通常是市场即将出现重要变化的征兆。就是说，近期的量能已足以导致市场质变了。目前继续大幅缩量的可能微乎其微，市场的重大转机很可能已近在眼前。

两类增持行为值得关注

广州万隆 凌学文

在个股大面积调整的拖累下，周一沪深大盘大幅下挫，深沪股指分别暴跌-3.99%和-3.01%，其中深成指更是创出调整以来的新低。与市场持续低迷形成鲜明对比的是，近期消息面可谓利好频传，如取消红利税正在沟通、大股东增持细则出台、1500亿减税方案或将在明年实施等等。实际上，从近期管理层的一系列举动来看，管理层正采取综合举措极力重建市场信心，维护市场稳定。笔者认为，当前大股东增持和高管增持这两类行为应该值得投资者重点关注。

一类是大股东增持的公司。大股东现金增持公司股份一方面显示了大股东对未来公司发展充满信心，另一方面也显示公司价值存在低估。8月28日，证监会公布了修改后的上市公司收购管理办法，将大股东增持不超过2%股份豁免要约收购的申请，由事前调整到事后。沪深交易所随后分别发布《上市公司股东及一致行动人增持股份行为指引》。新办法刚刚下发，两家公司就开始在二级市场大举增持股份。新兴铸管表示，8月29日，铸管集团通过深交所系统增持公司股份769.6万股，占公司股份总额的0.66%，平均价格5.68元/股。有研硅也表示，接公司控股股东北京有色金属研究总院通知，有研总院通过在二级市场买入的方式，增持公司股份22.724万股。

另一类是公司高管的二级市场行为。今年以来上市公司高管增持股份的现象也十分普遍。统计显示，从今年5月以来，上市公司高管集体增持频频出现，包括广州友谊、大众公用、韶能股份、宗申动力、荣盛发展、五洲交通、浙江富润、宁波华翔、南京医药、中国中铁、红豆股份的高管们在5月-8月间集体增持公司股票。对于上市公司未来前景了解最多的就是公司的高管和企业员工，高管集中增持公司股份的现象往往表明管理层对公司发展前景十分乐观，预示相关个股已经显现出投资价值。

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
三小时高手为你在线答疑
今日在线：
时间：10:30-11:30
巫寒、彭勤、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、吴煜