



周期消费移形换位 脉冲不等于反转

本报记者 曹阳

昨日市场的最大特征无疑是消费股与周期股的移形换位。此前在弱市中成为“抗跌”英雄的消费板块全面下挫，而周期股则颇有“王者归来”的气势，在非银行金融、地产等核心周期板块的带动下，指数在创出新低后翻身向上。不过，有分析认为，目前周期股全面转守为攻的条件尚不成熟，在后续刺激政策未能出台前，周期板块的反弹更可能是脉冲行情。

“钻石底”岌岌可危 消费板块强势股补跌

由于近期沪深两市持续下行，市场积累了较强的超跌反弹动能。在此背景下，昨日沪深股市出现小幅反弹，沪综指在早盘创出2141点调整新低后止跌企稳，但高点仍受到5日均线压制，收盘报2161.19点，较前一交易日上涨13.23点，涨幅为0.23%；深成指表现稍逊，收盘小幅上涨0.20%，这也是沪深两市强弱互换的第二个交易日。

与沪深两市强弱互换相对应的是，消费股与周期股昨日也出现了移形换位。从行业表现来看，昨日表现较好的行业大多是周期性行业，中信一级行业中，非银行金融、综合、建材、基础化工、电子元件、房地产等行业指数涨幅居前，分别上涨2.36%、1.98%、1.81%、1.53%、1.30%和1.29%；相较于此前市场中的“强者”消

费股昨日则表现不佳，食品饮料、医药、农林牧渔和餐饮旅游指数均以绿盘报收，分别下跌2.14%、0.73%、0.34%和0.15%。

事实上，消费板块的调整并非毫无征兆。在前期指数不断创出调整新低的同时，部分以“吃药喝酒”为代表的消费股逆市逞强，其中不乏迭创新高的龙头股。与此同时，周期股则越陷越深，无论是权重股还是小盘股，但凡沾上“周期”的标签，均头也不回地向新低奔去。这种消费股与周期股的分化走势在近期似乎走到了一种极致，资金对业绩稳定增长的品种情有独钟，甚至在弱市中给出更高的估值溢价，而中报业绩可能低于预期的周期股则大多被不计代价地抛售。

在此背景下，消费股短期确实存在着“价值回归”的需求，而昨日，以食品饮料为代表的消费股出现了抱团补跌的现象。其中，莫高股份、片仔癀、青青稞酒、酒鬼酒、红日药业和七匹狼等白马消费股昨日跌幅均在4%之上，真正的强势股补跌已然来临。或许这意味着此前市场“消费强周期弱”的主旋律可能面临变奏的可能。

有分析人士认为，昨日场内资金试图进行“周期”与“消费”的配置转移，可能缘于部分周期股业绩利空暂时兑现后，短期内缺乏新的做空理由，而消费股则面临完全相反的情况，特别是在场内资金有限的背景下。考虑到此前消费股相对周期股持续走强的时间周期较

长，一旦两者的价值分化出现“回归”，那么对消费股而言，可能将面临较长的调整周期。

周期脉冲暗含政策预期 反弹时空需看量能

由于国内经济下行态势难言企稳，当前又进入中报业绩密集披露期，而周期板块是业绩地雷频发的重灾区，因而周期板块此时反弹的基础似乎并不坚固。不过，一些利好周期板块的因素也确实在逐渐积聚。

一方面，由于对经济悲观的情绪正在加重，未来政策预调微调的力度很可能将加大，而以“铁公基”为代表的财政投资将是突破口，这将利于后市周期板块的

走势。另一方面，周期股此前的大幅下跌正在消化盈利低于预期的风险，而在中报业绩披露后，投资者可能会认为周期股的业绩已经糟糕到不能再糟糕的境地了，可能会出现“利空出尽就是利好”的情况。

但就短期而言，投资者对周期板块的信心仍显不足，毕竟一个接一个的业绩地雷仍然存在，此时在政策面信号尚不明确的情况下，资金贸然抄底周期股显然心有余悸，而这种对政策博弈的心态并不稳固。

从技术面来看，目前沪综指正在构筑M头最后的部分，市场短期仍难以彻底扭转弱势格局。从量能的角度来看，昨日沪深两

喜临门首日跌6.72%
7月新股首发市盈率创近三年新低

本报记者 孙见友

临门首日破发幅度较大的重要原因。

分析人士指出，同日上市的两只新股一起遭遇破发，近期较为罕见，而近期市场表现低迷是以上两只新股联袂破发的主要原因。

具体来看，喜临门首日开盘报11.50元，此后持续低位运行，盘中最低触及11.11元，最高触及11.80元，均在发行价下方运行，尾盘跌幅略微收窄，最终以11.66元报收。与喜临门相比，博林特表现要好一些，但收盘也未逃脱首日破发的厄运。博林特首日开盘报8.00元，之后快速冲高后持续回落，盘中最高触及8.20元，最低触及7.77元，最终以7.89元报收。

从发行情况来看，博林特摊薄发行估值仅为23.08倍，而喜临门则高达29.87倍。发行估值偏高让喜临门从一开始就相对受到冷落，这从两只新股中签率比较中就可窥见一丝端倪。其中，博林特网上中签率仅为1.37%，而喜临门则高达2.47%。由此来看，喜临门因为相对较高的发行估值，从一开始就不太受网上申购投资者追捧，这成为喜

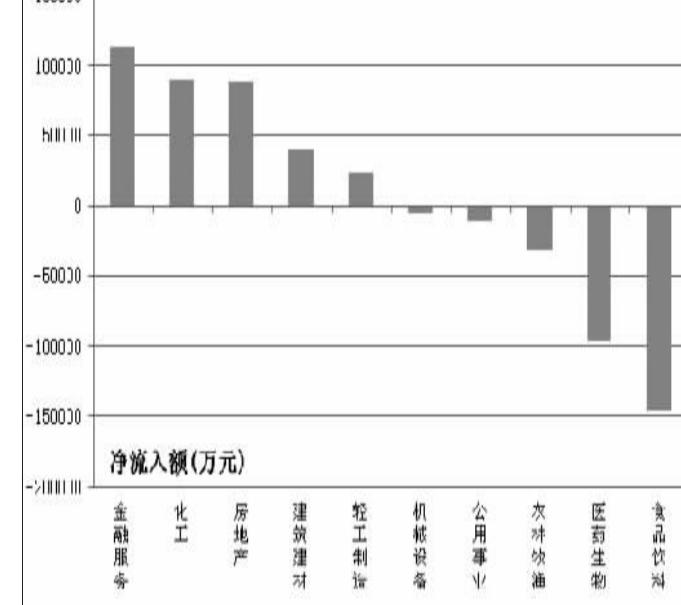
值得注意的是，近期市场低迷对新股首发估值的影响要明显超越对首日涨幅的拉低效应。统计显示，7月以来首发新股的平均摊薄发行市盈率仅为27.59倍，创出2009年IPO重启以来的月度新低。分析人士认为，这说明新股“三高”发行已经渐成往事，以畸高估值发行的新股越来越不被投资者所喜欢。

■ 资金流向监测

沪深两市资金净流入前十

股票代码	股票代码	最新价	涨幅	流入金额	流出金额	净流入额
600470	六国化工	11.29	8.25	64612.73	30728.45	33884.28
000970	中科三环	45.48	2.34	76394.23	59983.22	16411.01
600030	中信证券	12.82	2.64	48527.20	32156.38	16370.82
600503	华丽家族	4.65	9.93	17597.24	1777.76	15819.48
002073	软控股份	7.91	7.47	22489.75	7255.27	15234.48
600547	山东黄金	33.52	4.20	30758.33	16373.61	14384.73
000931	中关村	6.35	10.05	22204.41	8652.96	13551.45
600078	澄星股份	9.87	-0.70	49330.23	36130.20	13200.04
600837	海通证券	9.83	2.18	32285.68	20547.17	11738.51
000031	中粮地产	4.42	9.95	12364.92	1822.61	10542.31

行业资金净流入(出)金额



13.7亿资金悄然入场

本报记者 申鹏

深两市均呈现资金净流入状

态，不过流入规模不大，且呈沪强深弱的格局。据巨灵财经统计，昨日沪市A股净流入资金11.66亿元，深市A股净流入资金2.06亿元，两市合计净流入资金13.72亿元。行业板块方面，申万23个一级行业中，有17个行业录得资金净流入，其中流入金额较多的板块有金融服务、化工和房地产，分别流入11.22亿元、8.87亿元和8.70亿元。录得资金净流出的行业有食品饮料、医药生物、农林牧渔、公用事业、机械设备和餐饮旅游。

昨日周期类行业表现较强，金融服务、房地产、采掘涨幅分别达到1.45%、1.42%和1.25%，排名居前；而大消费类股票则表现疲软，食品饮料、医药生物、农林牧渔和餐饮旅游指数均以绿盘报收。

从资金流向来看，昨日沪

积极因素正逐步显现

□银泰证券 陈建华

本周二，股指虽然弱势回升，但个股杀跌的氛围并未得到根本性的扭转。在二季度实体经济持续放缓的背景下，来自上市公司业绩层面的负面因素将对A股市场造成直接冲击，不过，从近期的市场表现来看，部分积极因素已经开始显现。

从上周末公布的宏观数据来看，二季度7.6%的GDP增长率显示国内经济增速依然处于放缓过程中，但从月度频率的工业增加值、固定资产投资增速等指标来看，目前国内经济已逐步出现企稳的迹象。6月份全国规模以上工业增加值同比实际增长9.5%，环比增长0.76%。尽管该项指标季调后环比增长弱于5月份的0.90%，但

但考虑到4月份工业产出较为疲软的原因，工业增加值增速近两个月来已趋于稳定，尤其和一季度快速下滑的局面相比已出现明显好转。另外，1-6月份全国固定资产投资同比增长20.4%，增速较1-5月份提高0.3个百分点显示出，随着管理层宏观调控效果的显现，目前国内投资增速有所加快，尤其基建类投资在政府的主导下呈现较为明显的提速迹象。

从资金面的角度来看，7月份以来市场资金成本再度明显下行。以珠三角地区6月份的票据直贴利率为例，其6月末受季节性因素影响一度由3%以下反弹至5%上方，但随着季节性因素的消除以及央行流动性的持续释放，当前该利率再度回落至4.4%附近，虽然较年初时处于相对高位，但

和二季度末相比无疑已出现较为明显的下降。而从上海银行间同业拆放利率看，其下行趋势同样明显，其中一月期利率由6月末最高的4.80%回落至当前的3.12%，三月、六月等中长期资金利率则呈稳步下行的趋势，当前已逼近2010年资金宽松时的水平。

从政策的角度来看，随着国内CPI的回落以及实体经济增速的持续放缓，管理层稳增长的力度也进一步增大。货币政策上二季度以来央行分别一次下调存款准备金率、两次下调存贷款基准利率为例，其6月末受季节性因素影响一度由3%以下反弹至5%上方，但随着季节性因素的消除以及央行流动性的持续释放，当前该利率再度回落至4.4%附近，虽然较年初时处于相对高位，但

整体而言，在当前市场负面因素依然存在而积极因素并不明显的情况下，预计沪深指数弱势格局仍将延续，但在盘面风险已得到较好释放的背景下，指数未来下行的空间相对有限。随着后期市场积极因素的逐步显现，A股将有望迎来较为确定的反弹行情。

具体操作上，对短期投资者而言，在当前市场结构性风险依然明显的情况下建议坚持低仓位策略，并对个股严格筛选防范业绩地雷出现。行业配置方面，建议逐步减持前期涨幅较大的生物医药、食品饮料等板块个股，同时适当加仓周期类个股，把握其可能出现的反弹机会。对于中线投资者而言，仍应以成长为前提，把握当前调整中的低吸机会。

偏空警报未除 期指加速移仓

本报记者 熊锋

股指期货昨日早盘跳空低开之后窄幅震荡，尾盘小幅收阳。截至收盘，主力合约IF1207合约收于2422.4点，较上一交易日结算价上涨6.2点，涨幅为0.26%。而其余三个合约也小幅收涨，涨幅均在0.2%左右。

主力合约IF1207本周五即将进入交割，目前多空双方已经加速移仓，昨日IF1207持仓大减8760手，而下月合约IF1208持仓则增加5904手。尽管空方近期一直占据优势，但多头一直没有放弃，多空双方博弈仍在升级，昨日多空均加大了在下月合约IF1208的布局，增仓均逾5000手。

值得关注的是，期指四个合约总持仓依然减少2180手，暂缓增仓下行的偏空格局。市场人士指出，偏空格局是否就此改变，还得看空方主导的增仓下行会否就此终结。不过，目前期指多个偏空信号依然存在，近期延续弱势仍是大概率事件。此外，沪深300现货指数昨日涨幅偏小以及成交量萎缩也透露出目前反弹势头不足，投资者心存谨慎。

偏空警报仍未解除

经历本周一的大跌之后，期指周二有所反弹，但幅度较弱。而

信号延续”。

期指弱势或延续

昨日，期指总持仓终结了本周一创出新高的趋势，减仓2180手。在空方主导的格局下，持仓量的减少也透露出空方打压力度一定程度得以减轻。不过，在市场人士看来，目前还不应对此过分乐观，还应观察减仓趋势是否能延续。

国泰君安期货金融工程师胡江来相对乐观，他说，昨日期指量化加权指示信号较多地指向看多操作。他指出，昨日日内策略显示，市场多头思路开始逐渐确立。目前，价格、基差、价差

指标一改前期表现，一致转向看多操作。

不过，最佳的做多机会依然还需等待。胡江来指出，在期指总持仓量开始调转下行，预期规模降至7万手、主力合约前20名会员的多头持仓量除以空头持仓量的持仓比上升0.88等信号触发后，多头就有了建仓时机。

虽然持仓量下跌似乎透露出一定的乐观信号，但这样的情况在近两周持仓创出新高之后经常出现。然而每当乐观情绪稍有抬头之时，空方紧接着的“回马枪”也让多方再度陷入低谷。

中证期货研究部副总经理刘宾就指出，期指总持仓的下滑仅

7月17日下月合约IF1208主力席位前十位持仓情况

持多单排名			持空单排名			
名次	会员	持多单量	名次	会员	持空单量	
1	国泰君安	3080	724	1	中证期货	6742
2	海通期货	2250	815	2	光大期货	3902
3	华泰长城	1879	148	3	海通期货	2793
4	银河期货	1790	87	4	招商期货	2202
5	广发期货	1543	521	5	申银万国	1751
6	中证期货	1370	416	6	国泰君安	1548
7	光大期货	1165	511	7	金瑞期货	1487
8	浙江永安	1132	393	8	华泰长城	1469
9	南华期货	1128	192	9	宝城期货	10