

40个月新低 周线六连阴 强势股补跌 ST股大面积跌停

# “新低”砸出底部轮廓 反弹仍欠“火候”

2109.91点,昨日沪综指创逾40个月以来的收盘新低。伴随着指数的新低,个股开始集中“扔垃圾”:ST股大面积跌停,B股单日暴跌,强势股更加速补跌。某种程度上看,底部特征的加速兑现,意味着市场中期底的轮廓渐趋明朗,或许在2000附近市场就有可能筑成新一轮的中期底。不过,值得注意的是,近阶段市场忽略利好夸夸其谈的反应,令早该出现的超跌反弹迟迟未能现身;短期而言,超跌反弹仍欠火候,而市场预期及信心的逆转将成为市场转势的关键。

## 40个月新低闪现三大看点

7月以来,在持续的地量面前,指数创新低已是再正常不过的事情。即便没有上交所发布风险警示股票交易实施细则的利空冲击,股指也大概率会延续惯性下跌的寻底征程,只是这一制度性的利空更加速了指数赶底的节奏。

截至昨日收盘,沪综指下跌18.85点,跌幅为0.89%,报收2109.91点,该收盘点位创出40个月以来的收盘新低;深成指表现较为抗跌,全日仅下跌0.18%,报收9071.06点。整体来看,指数的跌幅并不大,两市股指延续之前的缩量寻底特征。

然而,不同于此前的创新低,昨日指数新低的背后则出现了三大看点。看点一:ST股大面积跌停。昨日两市共有111只ST股封死跌停板,市场恐慌杀跌情绪十分浓厚,个股集中“扔垃圾”。看点二:强势股中纷纷大幅补跌。自上周以来,医药及酒类等强势股便纷纷开始补跌,不过补跌幅度和范围均不大,因而强势股的补跌并未引发过大的恐慌杀跌潮;昨日,强势股补跌又有拉开序幕之势,近期表现抗跌的旅游股中一度出现恐慌性抛盘,与此同时,丰原药业、佐力药业等医药股也出现跌停走势,白酒股中的酒鬼酒、古井贡酒等个股也纷纷补跌。看点三:在指数创新低之际,黄白线显著分离。昨日银行、地产、煤炭等周期股显著抗跌,在一定程度上减缓了股指的下行步伐;而诸如ST股、B股等绩差小盘股却出现恐慌性抛售的局面,上证B股指数更出现5.64%的单日暴跌,创业板指数及中小板综指昨日2.15%及1.74%的跌幅,也大幅跑输主板市场。

## 中期底部特征正加速兑现

众所周知,998点、1664点等历史底基本上都具备十大特征:其一,三个月以上下跌时间;其二,跌幅较大;其三,市盈率达历史底部水平;其四,投资者情绪降至冰点;其五,机构普遍看空后市;其六,新股密集破发;其七,管理层表态开始转暖;其八,前期强势股出现补跌;其九,阴跌变急跌,个股集体跌停;其十,成交从持续低迷演变为上涨放量、下跌缩量。

从近期走势来看,虽然大部分底部特征已经兑现,但仍有一些底部特征还处于正在兑现或等待兑现中。一方面,市场成交始终处于地量区间徘徊,上涨下跌都未见显著的放量;另一方面,强势股的补跌还不充分,前期医药及酒类个股尽管出现过日内集体重挫的局面,但其后涨势却又卷土重来,至少目前资金对强势股的杀跌还未达成共识。

不过,从昨日因上市公司“新政”所引发的ST股跌停潮来看,诸如强势股补跌以及低价股阵营扩军等特征正在加速兑现。首先,上交所发布风险警示股票交易实施细则的征求意见稿,令ST股首当其冲,而ST股又基本上隶属于低价股阵营。从这个角度而言,ST股大面积跌停将令低价股阵营快速扩军。统计显示,自7月25日至7月30日的三个交易日内,两市2元股及以下阵营从70只扩军至80只,3元股及以下阵营从201只扩军至240只,低价股扩军的速度明显加快。不过,参照历史经验,历史大底时,低价股阵营几乎成为市场的主体:2008年10月28日1664点大底出现当日,两市1586只个股中,2元股及以下阵营共有362只,占比达22.82%;3元股及以下阵营共有687只个股,占比达43.32%;与此同时,2005年6月6日998点大底出现当日,两市1317只个股中,2元股及以下阵营共有326只,占比达24.75%;3元股及以下阵营共有644只个股,占比达50.42%。而目前两市2437只个股中,2元股及以下阵营占比3.28%,3元股及以下阵营占比9.85%,这种比例显然与历史大底的水平还有一定差距。

其次,强势股补跌虽不充分,但最近一周多以来,这一势头正逐步加强。统计显示,自7月份以来,申万23只一级行业指数悉数下跌,之前逆市上涨的旅游、酒类及医药板块纷纷开始补跌。申万食品饮料、餐饮旅游、农林牧渔及医药生物指数期间分别下跌1.01%、1.11%、2.29%及4.50%,尤其是自上周以来,申万农林牧渔、餐饮旅游及医药生物指数更领跌各行业指数,期间分别大跌5.70%、5.67%及4.93%。

## 超跌反弹:火候欠缺 时点临近

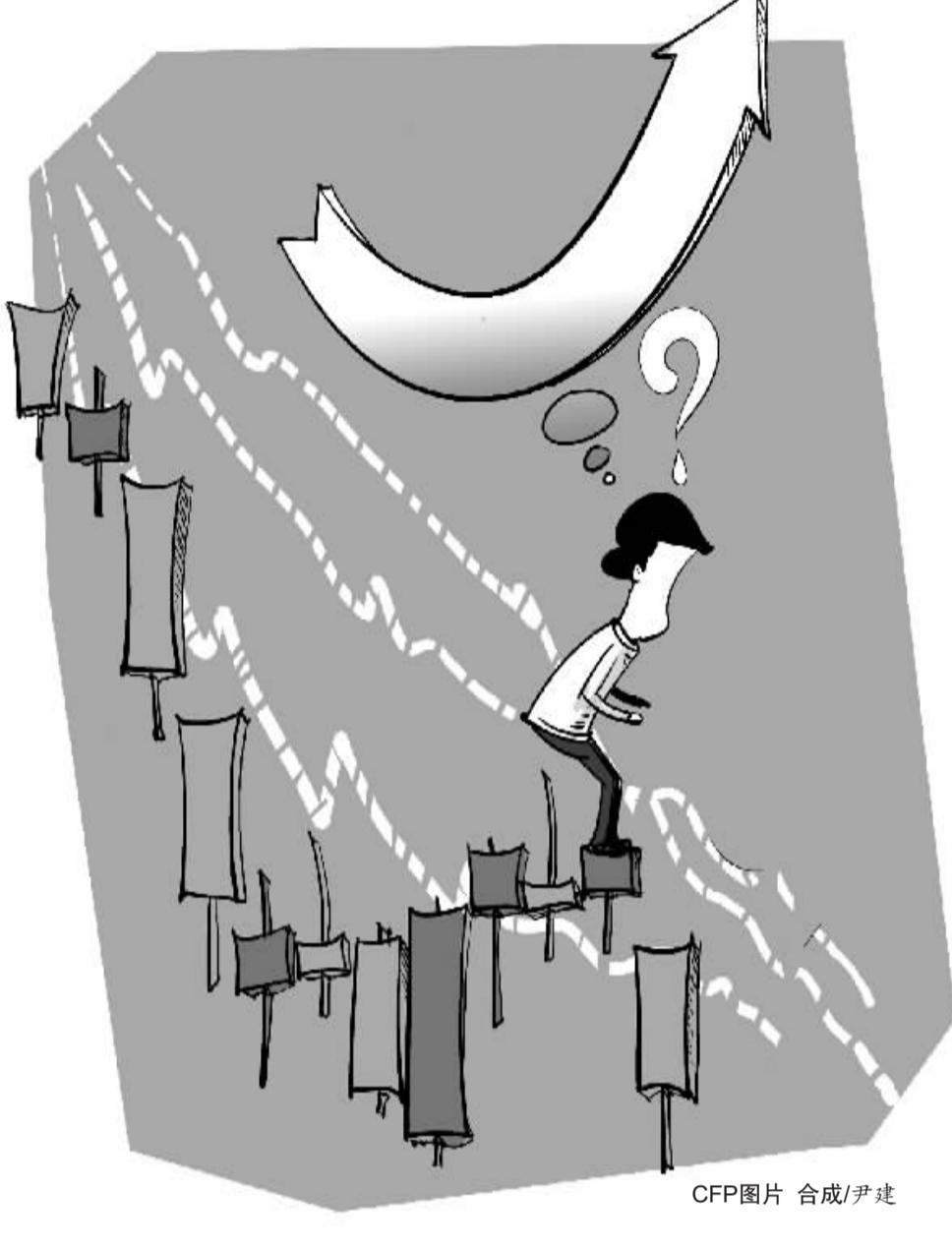
无论是从指数的迭创新低,还是从市场加速兑现中期底部特征来看,超跌反弹都一触即发,更何况7月汇丰PMI初值还初步印证了市场对于经济季节性环比回升的预期。既然市场在一定程度上重新具备了基本面的支撑,那么为何迟迟未能出现期待已久的超跌反弹行情呢?

问题的症结或许还是出在市场预期上。历史上,A股走向或由经济主导,或受政策左右,但无一例外都被预期所控制。当前,A股之所以无视利好却放大利空,主要是受市场预期羸弱的影响。早在6月底,就有机构提示三季度经济将出现季节性环比回升,然而直到7月汇丰PMI初值印证了该判断,市场仍然对经济的环比改善心存芥蒂。从某种程度上来说,在季节性因素所导致的经济环比回升问题上,市场更倾向于忽视这种昙花一现的弱复苏现象。往前看,或许要到7月份工业增加值等其他宏观经济数据以及8月份PMI数据进一步验证经济态势之时,市场才会真正从正面反应这一基本面层面的利好。

除了对经济基本面的预期不好外,政策放松对经济更多是“托底”而非“刺激”的观点也正逐步成为市场共识。从这个角度而言,市场对管理层出台的一系列财政及货币层面的利好政策,也进入了审美疲劳的阶段。换言之,在这一点上,政策加大宽松的节奏及力度,不仅较难对市场形成正面刺激,反而会进一步确认经济形势较差的现实,因而当前政策对市场的影响也出现了边际效应递减。

不过,需要指出的是,目前沪指周K线已出现了六连阴的形态,而历史上周线六连阴往往预示着止跌回升的临近。事实上,年初2132点启动的反弹,就发生在周线七连阴之后。因而,就技术层面而言,超跌反弹的时点已经逐步临近,未来只待市场预期扭转形成共振,触发反弹成行。

□本报记者 魏静



CFP图片 合成/尹建

## 最大升水对决连续新低 主力合约持仓再创新高

### 期指多头苦战 取胜仍属不易

□本报记者 熊锋

股指期货四个合约昨日继续小幅阴跌,日内数次冲高但最终无功而返。截至昨日收盘,主力合约IF1208报收于2363.8点,较上周五结算价下跌5.0点,跌幅为0.21%,持仓量昨日增仓3389手至66202手,再度创出主力合约持仓的历史新高。其余三个合约同样小幅下挫,跌幅多在0.2%左右。沪深300指数昨日收于2335.79点,下跌13.31点,跌幅为0.57%。

昨日,期指日内数次冲高回落,主力合约持仓再创历史新高。期指延续增仓下行的偏空格局。

就日内走势而言,期指多方早盘曾出现两次上攻,分别发生在开盘之初和10点50左右,但均遭到空方的极力打压,市场未能如期上行。对此,广发期货期指分析师郑亚男认为,两次上攻均触及近几日相对明显的压力位,可以看多方似乎正在蓄势。不过,午后空方迅速较大幅度地布局,直接熄灭了多方的希望。

偏空的信号还有期指主力合约近期迭创新低。尽管近日多报收十字星,说明多头极力反击,但是重心不断下移亦为标准的偏空格局。

昨日,期指主力合约IF1208收盘升水逾28点,创出

主力合约年内升水的新高,说明多头力量开始积聚。不过,

市场人士指出,偏高的升水不仅将引来空头趁势打压,而且

还会遭到期现套利者的觊觎。

腹背受敌,多头陷入苦战,取胜不容易。

偏空基调还没有改变。”

东方证券金融衍生品首席分析

师高子剑认为,他指出,目前被视作期指偏空走势关键信号的“增仓下行”依然在延续,并且总持仓昨日达到90233手,逼近历史高位的90474手。

就日内走势而言,期指多方早盘曾出现两次上攻,分别发生在开盘之初和10点50左右,但均遭到空方的极力打压,市场未能如期上行。对此,广发期货期指分析师郑亚男认为,两次上攻均触及近几日相对明显的压力位,可以看多方似乎正在蓄势。不过,午后空方迅速较大幅度地布局,直接熄灭了多方的希望。

偏空的信号还有期指主力合约近期迭创新低。尽管近日多报收十字星,说明多头极力反击,但是重心不断下移亦为标准的偏空格局。

昨日,期指主力合约IF1208收盘升水逾28点,创出

主力合约年内升水的新高,说明多头力量开始积聚。不过,

市场人士指出,偏高的升水不仅将引来空头趁势打压,而且

还会遭到期现套利者的觊觎。

腹背受敌,多头陷入苦战,取胜不容易。

偏空基调还没有改变。”

东方证券金融衍生品首席分析

力合约自去年11月3日以来收盘升水的最高。多头进攻意愿的强烈可见一斑。在多方的努力之下,期指是否即将面临反转呢?

对此,陶勤英相对乐观,她认为市场对于股指后市的态度逐渐乐观,股指下跌空间或有限,期指不乏短期迎来反弹行情的可能。国泰君安期货金融工程师胡江来也指出,期指量化加权指示信号开始指向看多操作。价格、基差、价差、净持仓等指标开始释放看多信号,市场或存在短时上行可能。

不过,“多头不死,空头不止”,在目前空方主导格局未变的情况下,不少市场人士认为应该谨慎看待多头的进攻。期指看空理由再加一条——多头的死扛。

“长江期货资深分析师王旺说。高子剑亦认为,多头近期屡屡发力,但紧接着又自我否定,“偏多的信号最终还是上演下跌的故事。”而目前期指走势的主基调依然是空头主导的增仓下行。

多头苦战赢得的高升水似乎并不值得庆贺。“下跌中多方不仅在给空方赔钱,目前超过28点的价差,还要给期现套利的投资者赔钱。”王旺说。胡江来也指出,现在期现套利介入机会充裕,买入现货、抛出期货,建仓条件较好。

对于近日走势,郑亚男认为,持续的下跌让多方有些不甘心,再加上技术上出现一定的超跌反弹倾向,预计周二多方有可能迎来小小机会,但恐怕仍是难以为继。

### 7月30日主力合约IF1208多空前十位持仓情况

名次	会员	持多单量排名		持空单量排名			
		持多单量	比上交易日增减	持空单量	比上交易日增减		
1	国泰君安	4989	-135	1	中证期货	10654	-361
2	华泰长城	4140	382	2	国泰君安	7987	47
3	银河期货	3449	271	3	华泰长城	5426	401
4	海通期货	3431	47	4	海通期货	4478	-480
5	广发期货	3013	129	5	申银万国	3346	126
6	光大期货	2876	451	6	广发期货	3107	1529
7	中证期货	2665	179	7	中粮期货	2784	327
8	申银万国	2644	225	8	招商期货	2375	-141
9	南华期货	2551	-89	9	光大期货	2293	13
10	鲁证期货	2049	45	10	金瑞期货	2140	42
汇总		31807	1505			44590	1503

## ST跌停潮成个股赶底导火索

□东方证券 魏颖捷

就存在较大不确定性,其目前的估值并不便宜。

再次,今年10月底是第一批创业板的大非解禁。按照当时高发行价、高市盈率、行业高景气的“三高”发行特征,股价大幅下跌后仍会面临一定的抛压。

从上面几点来看,创业板是A股最大的风险源,其补跌是真正见底前的重要条件。

### 8月为短期转折点

在看到创业板等个股补跌的同时,8月仍有不少催化剂在积累,主要在于外围和国内货币宽松操作、有关会议政治方面改革意愿和信号的释放,以及先行指标逐渐好转。

微观调研显示,目前银行感受到明显的信贷宽松,充裕的流动性将深入实体经济,其目的更可能是地方基建复苏带动的需求。从库存角度而言,经济悲观预期使得2011年初开始的去库存周期进入阶段性尾声,三季度有一定补库存的需求,对相关上游行业而言是个喘息”的机会。

### 沪综指有望率先企稳

暂时撇开对A股的悲观情绪,客观而言,沪综指有望在8月初阶段性见底,其他指数可能会稍晚些。

从政策角度而言,下半年维护经济增长和稳定就业的迫切性远比上半年重,宁波、南京、长沙和贵州等地率先出台促增长措施。虽然地方版的刺激政策并未摆脱传统模式,但短期有利于数据的稳定。同时,财政部和社保以高于市场价格的方式参与发行定增,与其说是认可银行股的价值,不如说是稳定市场预期的举措,其实质类似于以前汇金增持所形成的“阶段底”。尽管不是大底,但至少短期迎合了稳定的基调,说明沪综指进一步调整的空间有限。倘若市场不买账或者用脚投票,不排除仍有相关举措兑现的可能。

首先,创业板公司是受经济影响最大的板块,也是中报地雷最密集的区域,企业盈利的不确定性是一个大隐患。倘若风险警示板由上交所拓展到全部A股,那么创业板“入板”的风险更大。

其次,产业资本对于创业板的判断带来负面影响。上周,在主板A股出现净增持、中小板减持收敛的背景下,创业板减持额进一步扩大。产业资本在股指低位加大减持力度值得思量,若宏观经济难以有效复苏,创业板的业绩底在三季度出现

### 未来1-2周为个股风险释放期

风险警示板对于ST股的绞杀可以视作导火索,受影响最大的可能是其背后的创业板。

首先,创业板公司是受经济影响最大的板块,也是中报地雷最密集的区域,企业盈利的不确定性是一个大隐患。倘若风险警示板由上交所拓展到全部A股,那么创业板“入板”的风险更大。

其次,产业资本对于创业板的判断带来负面影响。上周,在主板A股出现净增持、中小板减持收敛的背景下,创业板减持额进一步扩大。产业资本在股指低位加大减持力度值得思量,若宏观经济难以有效复苏,创业板的业绩底在三季度出现

### ST股“老调”不能重弹

风险警示的股票、因暂停上市后恢复上市被实施其他风险警示的股票、因退市后重新上市被实施其他风险警示的股票,因其他情形被实施其他风险警示的股票。也就是说,ST股和\*ST股都将纳入到风险警示板。这引发了市场的极大动荡,在当日交易的124只ST和\*ST股票中,仅有4只没有跌停。老王的重仓股也在跌停之列,想逃也逃不出,只能任其。

### 老调不能重弹

在老王看来,这次ST板块的跌停风波也许标志着垃圾股炒作的结束。过去的老经验现在不能用了。”老王告诉记者,之所以敢在前几日介入ST板块,主要是几方面经验。首先是没有行情时,市场就去找概念,有没有实质性进展无所谓,关键是有故事,ST板块从来就不缺乏故事。其次是当市场缺乏热点时,一两只股票就能带动一个板块,ST罗顿摘帽后的连续涨停让老王相信,ST板块有望爆发。第三则是ST股只会借壳,不会退市。

但自《征求意见稿》推出后,老王认为,这些理由基本都无法成立了。

不能按照高标准进行重组借壳的ST公司全部进入风险警示板,这里有几方面制约。首先是鼓励卖不鼓励买,跌幅最大5%,涨幅最大却只有1%,政策严控炒作的意图很明显,没有足够利润,资金也不愿意进入炒作。其次是从闻灿坤B退市到ST股