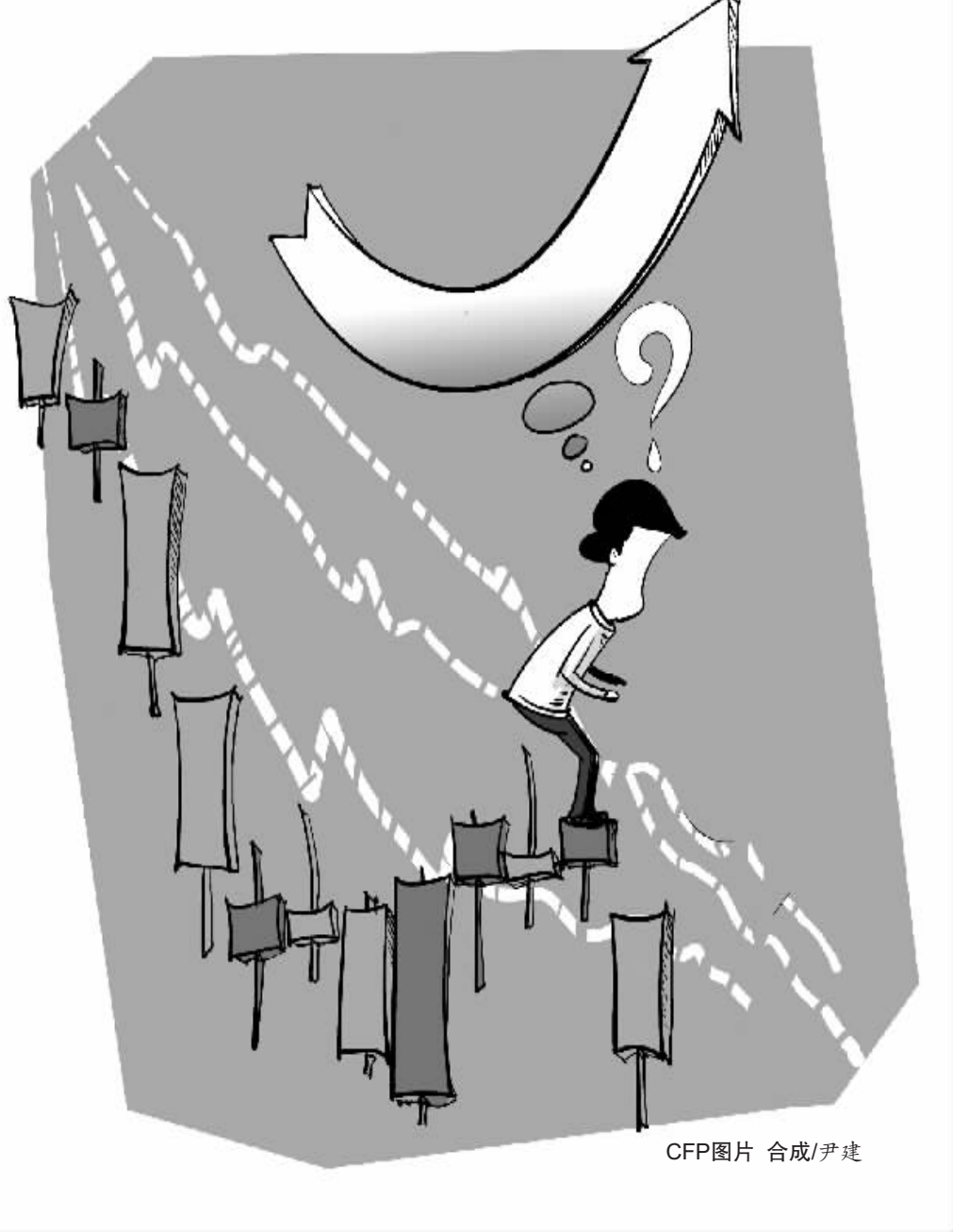


40个月新低 周线六连阴 强势股补跌 ST股大面积跌停

“新低”砸出底部轮廓 反弹仍欠“火候”

□本报记者 魏静



CFP图片 合成/尹建

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大利空的反应，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加速了指数赶底的节奏。

截至昨日收盘，沪指下跌18.85点，跌幅为0.89%，报收2109.91点，该收盘点位创出逾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：强势股盘中纷纷大幅补跌。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盘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664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，主要还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，在这一时点，政策加大放松的节奏及力度，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。

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以及主力合约跌至今年1月17日以来的新低，均凸显空方实力强大。不过，随着近日股指跌破重要支撑位，多头已经跃跃欲试，昨日主力合约IF1208收盘升水逾28点，创出了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，取胜并不容易。

偏空格局仍在延续

整个7月，期指延续了空头主导的增仓下行的偏空走势，四个合约总持仓、主力合约持仓均迭创新高。昨日，期指主力合约持仓再创历史新高，在市场人士看来，这说明目前期指偏空的格局尚未改变。

“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，可以看出多方似乎正在蓄势。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。昨日期指主力合约报收2363.8点，再创今年1月17日以来的新低。

上海中期分析师陶勤英指出，期指盘中数次冲高回落，空头力量不可小觑，特别是市场在欧洲央行救市预期大幅攀升推动欧美股市强劲上涨的背景之中，国内股指仍以阴线收尾，5日均线也是得而复失，可见市场信心达到了空前低迷程度。

多头反击持续性存疑

在期指近期迭创新低之际，多头的进攻意愿明显趋于强烈。昨日中金所盘后公布的持仓数显示，多头主力增仓幅度更大。不过，市场人士大多认为短期多头想获胜并不容易。

昨日，主力合约IF1208收盘升水达28点，创出了期指主

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。

ST跌停潮成个股赶底导火索

□东方证券 魏颖捷

上交所拟设风险警示板的消息导致昨日ST个股出现跌停潮，前期强势的小盘股也纷纷补跌，指数则延续缩量阴跌的走势。短期而言，市场风险仍集中于个股的结构性补跌，ST新政或成为小盘股完成最后一跌的导火索。市场或将以指数重心缓步下移、个股加速补跌的形式完成探底，沪综指有望在8月初率先阶段性见底。

风险警示板颠覆垃圾股炒作逻辑

从二季度创业板的退市征求意见，到闽灿坤B陷入退市泥潭，再到上周五风险警示板的征求意见，诸多信号显示，以往被视为冒险家乐园的垃圾股炒作已经受到挑战。“赚钱靠垃圾股”的逻辑至少会被阶段性颠覆。尤其值得注意的是，风险警示板不仅包括ST、*ST类公司，同样也囊括了退市整理期未摘牌的股票，未来可能将绩差股、垃圾股、重组难料股等都收入网中。此次征求意见稿可以视为管理层首次将“大棒”挥向题材炒作。如果说之前交易所警示、账户监控、行政约谈等手段只是隔靴搔痒，那么将垃圾股收编入风险警示板则是敲山震虎，游资逆势炒作个股的风险会陡增。短期而言，游资“顶风作案”将大幅减少。

如果看得远些，对于那些基本面实质改善、有望脱离“ST”泥潭的公司而言，则更多有些中线利好的意味。因为这相当于把其在ST阶段的做多动能集中到摘帽后释放，ST摘帽的炒作或许比之前更热闹。从投资文化上讲，一时间要彻底颠覆20多年来的题材炒作仍有难度。

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暗示。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，若微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

□本报记者 陈光

7月30日，ST股市场的大跌让不少个人投资者为“搏一把”支付了惨痛的代价。在当日交易的124只ST和*ST股票中，仅有4只未跌停收盘。而就在前几日，大盘不断创出新低的时候，不少垃圾股却上演逆势上涨好戏，让不少投资者认为，弱市“顽石变黄金”的游戏还将在ST股中上演。但7月27日上交所关于风险警示板的《征求意见稿》却将这一“冒险”变成实实在在的风险。市场人士认为，随着监管层清理整顿市场“借壳”、“炒壳”的不断深入，ST股的风险已大大增加，贸然进入博“借壳翻身”不可取。

搏“傻”搏成“傻子”

7月30日，上海浦东某证券营业部，室外35度的高温丝毫不能让诸多ST投资者感到一丝温暖，只会让情绪更加急躁。

这下“搏傻”搏成了傻子。”老王看着K线图，语气中颇多无奈。他是位老股民，几天前，ST罗顿摘帽时的连续涨停，让他看到了垃圾股中的投资机会。按照以前的经验，当市场不好的时候，所有股票都不好炒，垃圾股反而容易出行情。”按照老经验，他重仓买入某只有借壳传闻的ST股票，但到了7月30日，老经验失效，在上交所一纸《征求意见稿》下，ST股票几乎全军尽墨。

在这份《上海证券交易所风险警示股票交易实施细则（征求意见稿）》中，上交所建议拟创立风险警示板，将被实施风险警示的股票（简称风险警示股票），被上证所作出终止上市决定但处于退市整理期、尚未摘牌的股票（简称退市整理股票）纳入一个新的板块风险警示板，涨幅限制为1%，跌幅限制为5%。

根据征求意见稿，有4类股票将被纳入风险警示板，即被实施退市风

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，以及先行指标逐渐转好。

微观调研显示，目前银行感受到明显的信贷宽松，充裕的流动性将进入实体经济，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交行定增，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。

市场面上，在个人投资者纷纷销户离场的同时，300ETF连续出现净申购、QFII额度上移、投连险参与股市的25%天花板被移除等特征都在以前的阶段性底部出现过。技术上，沪综指月线已呈现三连阴，是近几年月线调整的极限，8月收阳的概率较大。板块上，银行等权重股短期企稳的苗头初现。因此，市场所寄予的指数以大阴线形式加速赶底的走势或许很难兑现，或将以指数重心缓步下移、个股加速补跌的形式完成探底。

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，只能任套。

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，他之所以能在前几日介入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。其次是从闽灿坤B退市到ST股退市，完善退市制度已经箭在弦上，垃圾股直接进入退市的可能性非常大。”老王告诉记者，重仓股一旦打开跌停他就全部清仓，从此不再碰ST股票，风险太大，收益太小。”

一位券商分析师也告诉记者，由于借壳上市与正常IPO上市的门槛差不多，ST公司的壳资源价值也不明显，因此未来投资垃圾股的空间也变得很小，投资者应注意风险。