

银行股似唱“独角戏”强势股正走“补跌路”

# “一上一下”或暗定筑底戏剧本

□本报记者 魏静

在持续的缩量阴跌之后，2100点的阶段底早已不再那么坚不可摧；近几天出现的强势股大面积补跌，更是不断挑战2100点阶段底的有效支撑。不过，在这一艰难磨底的过程中，有两大特征值得关注：其一，指数在下行的过程中，步伐显著放缓，多数时候指数的单日振幅都极小，这显示出市场杀跌的动力已严重不足；其二，一直未成行的强势股补跌，终于从幕后走向台前，而近期反弹势头较好的银行股，则依旧发挥着独撑指数的作用，这“一上一下”的特征或表明短期指数下行的空间及步伐均有限。

**银行股勉强撑场  
强势股集中补跌**

本周以来，“久盘必跌”的

魔咒再度发力，在持续的缩量阴跌之下，指数不断向2100点阶段底逼近。昨日，沪综指尾市最低下探至2100.79点，随后展开小幅的技术性反抽，最终股指勉强翻红。

截至17日收盘，沪综指微涨2.69点，涨幅为0.13%，报收2114.89点；深成指全日仍下跌1%，报收8883.60点。与此同时，创业板指数及中小板指全日也分别微跌0.34%及0.35%。

具体来看，昨日深成指的盘中新低8801.97点及收盘点位8883.60点，均创出今年1月18日以来的新低；而上证综指昨日的盘中低点2100.79点与前期低点2100.25点相比，更是相差无几。

在指数逼近2100点的背后，市场特征却出现了一定程度的变化。与7月中旬以前“银行跌消费涨”的特征显著不同的是，近

日市场出现了银行撑场消费不跌的新特征。而昨日银行股的苦苦撑场，更是引发了一定的示范效应，有色、煤炭等周期类板块也相继翻红，从而在一定程度上稳住了指数下行的步伐。

从行业板块来看，昨日申万一级行业指数半涨半跌，其中申万黑色金属、综合、电子、有色金属、化工、信息服务、金融服务、采掘及机械设备等指数涨幅居前，但全天涨幅都未超过1%；相对而言，申万食品饮料、医药生物、农林牧渔等指数继续跻身申万一级行业指数跌幅榜前位，而这也或许是中期底部即将出现的一大信号。

毕竟，在2100点区域，市场早已具备了历史底的诸多特征，从银行股的弱势逞强以及指数下行步伐的大幅放缓，就可以看出，至少指数大概率已探明阶段底部了，只是暂时还看不到趋势性回升的迹象，指数年内大概率将维持反复震荡的格局。

## 结构现分化 筑底或难一蹴而就

上一轮阶段底2100.25点附近，指数下行的空间就已不大，市场也在此关口上演了一个多星期的弱反弹行情，只是当时银行股仍未走出探底回升的行情，而诸如消费类的强势股又未正式展开补跌之旅。如今，当指数再度运行至2100点附近，银行股反倒翻身向上，但全天涨幅都未超过1%；相对而言，申万食品饮料、医药生物、农林牧渔及餐饮旅游等指数昨日则继续跻身于申万一级行业指数跌幅榜前列，全日分别下跌2.43%、1.11%、0.71%及0.43%。这其中，酒类个股的集中大幅补跌，成为市场的一大特征；鉴于酒类个股在深市中所占的权重较大，故昨日市场再现沪强深弱的格局。

不过，有一点值得注意，尽管强势股补跌的幅度还远远不够，这也一直是2100点中期底遭质疑的主要原因，但至少近几个交易日，强势股已踏上了估值回归之旅。回顾近几个月的市场走势，医药、酒类及旅游股一直上演着强者恒强的戏码，期间虽有回调，但多属于正常的技术性回踩，很快这类板块及个股便再创阶段新高。昨日，申万食品饮料、医药生物及农林牧渔指数继续跻身申万一级行业指数跌幅榜前位，而这也或许是中期底部即将出现的一大信号。

接下来我们可以从强势股补跌的即时表现，来观察中期底的探明进程；如果短期这类强势股出现30%左右的回调，则所谓的补跌之旅或将逐步完成。不过，基于资金弱势急欲抱团取暖的心态，强势股的补跌之旅仍有可能出现反复，投资者需耐心等待。

# 经济下行预期促市场继续探底

□华泰长城期货研究所 尹波

少悬念，未来挑战2000点或许也不可避免。

经济依然延续寻底格局，底部依然需要进一步等待，而企业盈利下滑趋势短期内也没有逆转的信号，经济未明的认知强化使得市场的估值修复难度加大。7月份的经济数据显示，经济增长与之前市场预期的“震荡筑底”格局尚有一定差距，依然呈现“弱势寻底”格局，而本周公布的部分经济数据更是进一步强化了市场的此种认知。

央行14日公布的数据显示，7月金融机构外汇占款减少38.2亿元，按照“新增外汇占款-贸易顺差-FDI”热钱出入简测公式，7月热钱外流333.32亿美元，这实际上也与人民币的贬值态势和贬值预期相符，由于国内经济短期内恐难有显著起色，外围

环境决定美元走势也将继续维持偏强格局，外汇占款将继续维持较低态势。

新增外汇占款趋势性下降仍未改变、财政存款的季节性上缴、央票到期规模较小和月末效应等因素的作用下，为保持市场流动性平稳，未来下调存准率仍有可能，但是，我们依然强调的一点是，降准符合市场普遍预期，且央行降准之际应该会配合使用正回购等措施来调节流动性状况，在房地产调控保持高压的背景下，寄望流动性出现超预期宽松的格局并不现实。

实际上，近期流动性呈现出一种紧平衡格局，央行反复使用逆回购在公开市场进行滚动操作，而对于市场预期的降准则是迟迟未有兑现。本周公开

市场操作方面，央行周二进行了500亿元的7天期逆回购，周四分别进行了700亿元的7天期逆回购和200亿元的14天逆回购，逆回购规模合计达到1400亿元，本周到期量为1000亿元，实现净投放750亿元，且从中标利率来看，央行引导资金利率下行的信号并不突出。

从主力席位持仓动向来看，主要呈现如下几个特征：第一，综合考虑移仓效应，空头持仓的变化整体不大，稳中略增，传统主力空头中证期货和国泰君安周内净空单增减均较为有限，筹码锁定性较好；第二，在期指短线波动时，主力席位逢回弹减多加空而走低也不大幅杀跌加空的特征较为明显；第三，净空持仓占比从高位逐级回落，但周内平均值仍然较上周显著上升。整

体来看，市场的空头氛围明显占据主导，持仓信息所透露出的信息明显是偏悲观的。

整体而言，短暂反弹之后市场很快便归弱势格局，沪综指前期低点2100点或短期有一定的弱支撑，但是在经济增长依然是寻底而不是筑底格局的背景下，三季度GDP存在着跌破7.5%的可能性，来自管理层的表态更是奠定了政策面的主基调，流动性在央行谨慎宽松的态度下也呈现紧平衡格局，中期市场的走势恐难以乐观，未来市场继续向下跌寻求支撑将是大概率事件。期指操作策略上，虽然市场呈现缩量抵抗式下跌或酝酿一定的弱反弹，但高度预计有限，博反弹不宜恋战，建议投资者应主要采取逢高做空的交易策略。

# 政策红利待累加 风险与机会并存

□万联证券研究所宏观策略部

A股在宏观消息面基本真空的状态下继续沿惯性走低，上证综指逼近2100点的整数关口。跌破该点位实际上已经不再具备太多的研判意义，市场的疲弱走势在基本面偏冷与政策面没有给予信心加持的情况下延续；实际上，深市成指已经于周二创下了年内调整的新低。

上交所强化上市公司现金分红制度安排。上海证券交易所发布《上海证券交易所上市公司现金分红指引》，要求上市公司公开披露现金分红政策，同时给予高股利支付率的上市公司给予再融资“绿色通道”等政策性奖励。

指引具有实质性的制度创

新在于两个方面：一是上市公司年度分红比例低于可分配利润三成的，应当在董事会公告中详

细披露原因；二是指引明确上市

公司以现金回购股票方式回报投资者的，上市公司用于支付股份回购的现金视同于现金红利。这两条细化规定有利于强化上市公司股票持有人长期投资理念，对市场构成正面的利多影响。而公司回购股票方式回报可视同现金红利，实际是间接鼓励上市公司在低迷市场中可以维护自身股价，从市场运行角度来看，等于给市场提供一个高现金流绩优股进行股份回购的“题材”，同样对市场构成利多。虽然在当前疲弱市场中没有引起反响，但如果真正有上市公司选择以回购股份分配给股东这一方式进行“红利分配”时，无疑将对公司二级市场股价具有明确的提振作用，我们将对这一“题材”进行跟踪关注。

另一个关注焦点在二级市场层面。有媒体指出，A股市场正在出现“浑水做空”现象。迹象显示，一些个股中的做空是有计划

有预谋的，近日的盘面加深了我们这种印象。本周无论是中信证券的国际业务巨亏事件，还是张裕的农药残留事件，或是苏宁电器资金流紧张以及与京东商城的价格战事件等等，空方或者无中生有，或是以夸大事实等手段模糊真相，令投资者真假难辨，利用空头市场中易于将利空放大的市场环境制造个股恐慌情绪。这些做空事件选择的都是些居于行业领袖地位的板块龙头股，对板块影响较大。在时间节点上，做空机构选择在市场盛传将酝酿推出转融通业务之时，被认为是对该业务进行的预先演进。

从制度建设角度来看，转融通推出是证券市场长期健康发展的一个可选方向，尤其是对证券业而言意义重大，这一业务将可以带来金融产品的创新与繁荣，有利于证券公司拓展创新业务，从而改善该行业长期以来盈

利模式过于单一的现实。但转融通业务也将可能催生证券业发生改变，该业务将强化那些拥有更多证券托管市值的大型券商的竞争优势，而中小券商更为不利的地位。同时，转融通对上市公司二级市场发现价值、真正形成竞争性估值均衡也具有极重大的意义，尤其是对那些仅仅依靠资金实力以“控盘方式”进行股价拉升的股票具有牵制作用。当然，该业务的推出需要强化的制度建设进行配套，需要加强对信息披露真实性的监管，严控机构利用媒体信息渠道发布各类虚假信息，打击此类信息操纵行为，同时也需要对市场渠道与金融业态融合方面进行配套性变革，比如证券与信托、银行业的互动整合以及监管机制等等，这些方面都需要认真研究。在时间节点上，我们认为，市场中长期处于历史低位的低迷时期，当前的市场条件恰好给该

业务的推出提供了契机。作出这一判断的观察基础在于，股市长期的回落使相当一部分股票已经具备长期投资价值，一些优质股票以融券（包括转融券）方式大幅做空已经具有较大的市场风险，矫枉过正的市场最终都会被反向纠正，此时推出转融通对市场的冲击要小于市场大幅上涨之后。

由于个股“浑水做空”的原因，短期那些已经历过两波上涨的个股板块（典型如白酒）应保持高度警惕，该类个股一旦传出利空或者哪怕是利多弱于预期，即有可能被放大做空。市场走势方面，股指短线杀跌之后，尽管有个股计划性做空出现，但跌幅已经有所放缓，如后期跌幅继续收敛与成交量进一步萎缩，则市场有望酝酿与出现反弹，但强势反弹依旧需要基本面、政策面的契机来推动。市场趋稳之中，结构性风险与机会并存。

# 底部区域 莫须恐慌

□湘财证券 王玲

对宏观经济数据、政策预期的双重落空导致本周股指出现调整。事实上，前期2100点止跌企稳，一方面缘于股指超跌反弹，另一方面源自于7月汇丰PMI数据改观导致投资者对经济见底回升预期。2100点虽然在本周再度接受考验，但从股指表现及盘面特征分析，多方依然呈现强势抵抗特征。综合而言，股指震荡将延续，但下跌空间有限。

**政策预期落空  
“经济底”或将延后**

政策方面，虽然政策密集出台，但执行力度有待考证。从财政部的定向减税、营改增扩和企业减负，到需求端的家电下乡、汽车补贴等促消费举措，再到新兴产业“十二五”规划等细节；虽

然均凸显管理层在调结构背景下“稳增长”的决心，但根据最新数据，经济改观效应并不显著。

虽然在政策持续稳增长的努力下，三季末中后期经济持续回稳的可能性较大，但下半年迎来的经济复苏仍会比较弱势，毕竟当前存在的诸多经济结构性问题都会制约经济回升的力度。经济面临的问题是大规模经济刺激计划所激发的制造业产能扩张集中释放的一年，这也使得需求的小幅扩张难以持续改善企业的经营状况，企业容易陷入“需求企稳——生产扩张过猛——产品价格回落——企业被迫再次去库存”的怪圈中。虽然经济状况短期不可能出现明显好转，但也不会出现硬着陆状况，A股依然处于底部区域。

根据我国非金融领域实际使用外资(FDI)最新公布的数据，

金额为75.8亿美元，同比下降8.7%，FDI连跌8月降至两年新低，显示出目前国际国内经济面临的窘境，短期或难以改观。从全球动态分析，经济增长放缓，不确定性加强，欧洲债务危机尚未有妥善解决方案，国际金融市场较为动荡，虽然美国政府推出“选择美国”等计划，鼓励投资实体经济，但效果并不显著。

从流动性分析，目前QFII总数逐渐增加，QFII投资额度提高；韩国央行、罗斯柴尔德家族等在7月份也宣布大幅投资A股；理智分析，A股投资价值逐渐得到认可。

**股指处于底部区域**

8月份以来，证监会对新股发行的审核进入了一个空窗期。根据相关数据显示，2010年，首发上市新股共349只，其中1至7月上202只；2011年，首发上市新股

金额为75.8亿美元，同比降低8.7%，FDI连跌8月降至两年新低，显示出目前国际国内经济面临的窘境，短期或难以改观。从全球动态分析，经济增长放缓，不确定性加强，欧洲债务危机尚未有妥善解决方案，国际金融市场较为动荡，虽然美国政府推出“选择美国”等计划，鼓励投资实体经济，但效果并不显著。

从流动性分析，目前QFII总数逐渐增加，QFII投资额度提高；韩国央行、罗斯柴尔德家族等在7月份也宣布大幅投资A股；理智分析，A股投资价值逐渐得到认可。

**股指处于底部区域**

8月份以来，证监会对新股发行的审核进入了一个空窗期。根据相关数据显示，2010年，首发上市新股共349只，其中1至7月上202只；2011年，首发上市新股

金额为75.8亿美元，同比降低8.7%，FDI连跌8月降至两年新低，显示出目前国际国内经济面临的窘境，短期或难以改观。从全球动态分析，经济增长放缓，不确定性加强，欧洲债务危机尚未有妥善解决方案，国际金融市场较为动荡，虽然美国政府推出“选择美国”等计划，鼓励投资实体经济，但效果并不显著。

从流动性分析，目前QFII总数逐渐增加，QFII投资额度提高；韩国央行、罗斯柴尔德家族等在7月份也宣布大幅投资A股；理智分析，A股投资价值逐渐得到认可。

**股指处于底部区域**

8月份以来，证监会对新股发行的审核进入了一个空窗期。根据相关数据显示，2010年，首发上市新股共349只，其中1至7月上202只；2011年，首发上市新股

# 苏宁电器大幅波动 融券做空方短线受挫

□本报记者 孙见友

盘并未能得逞，随着8月15日苏宁电器股东拟增持不超过10亿元的消息从天而降，融券投资者立马阵脚打乱。

从苏宁电器二级市场表现来看，股东拟大规模增持的消息，确实起到了雪中送炭的作用。8月15日苏宁电器随之强势涨停。

苏宁电器股价出人意料地涨停，迅速挑战融券投资者的心理底线，促使不少人选择进行了结自己的空头仓位。数据显示，8月15日苏宁电器被融券净偿还116.54万股，表明8月13日和14日大肆融券卖空苏宁电器的不少投资者，选择了在该股涨停之日忍痛了结空头仓位。

分析人士指出，从苏宁电器下跌的8月13日和14日融券卖出量快速增加，而在其涨停之日融券投资者又了结自己的空头仓位来看，融券做空方短线无疑遭到了一定的损失。

值得注意的是，尽管部分融券投资者短线了结了空头仓位，但空方并未全部撤退。截至8月16日收盘，苏宁电器的融券卖出余量仍有207.76万股，显示部分空头仍在顽强坚守。因此，后市在苏宁电器身上的多空厮杀有可能继续上演。

# 四新股首日全面上涨

龙宇燃油大涨逾60% 泰格医药长亮科技两度临停

□本报记者 李波

昨日，泰格医药、长亮科技、金卡股份三只创业板新股以及主板新股龙宇燃油上市。四只新股上市首日全线飘红，其中龙宇燃油大涨逾60%，泰格医药和长亮科技均遭遇两次临时停牌。

具体来看，截至收盘，泰格医药报收50.00元，大涨32.00%；长亮科技报收23.40元，上涨17.00%；金卡股份报收33.20元，上涨7.10%；龙宇燃油报收10.70元，大涨64.62%。其中，泰格医药由于盘中成交价较开盘价首次下跌达到或超过10%，开盘仅1分钟便遭遇临时停牌；11时28分，又因换手率达到或超过50%被二度临时停牌。长亮科技昨日也遭遇了二次临停，同样先后缘于盘中成交价较开盘首次下跌达到或超过10%以及盘中换手率达到或超过50%。此外，昨日涨幅最大的龙宇燃油因盘

随着证监会放缓IPO，最近上市的新股都遭遇爆炒，8月7日以来上市的10只新股均成功保发。其中，隆鑫通用、一拖股份和昨日上市的龙宇燃油的首日涨幅均超过50%。不过，在逾百家企业在过去未发的背景下，未来大盘的扩容压力以及新股首日表现面临的不确定性也在悄然升温。

## 市场整体估值概览

板块名称	市盈率(PE) (TTM)	预测市盈率 (整体法)	市盈率 (整体法)	市净率 (整体法,最新)
全部A股	11.93	10.11	12.35	1.76
沪深300	9.85	8.71	10.12	1.60
中小企业板	26.34	20.62	26.15	2.81
创业板	32.11	24.46	32.78	2.74
中证100成份	8.88	7.88	9.13	1.51
中证500成份	22.64	17.64	22.75	2.21

## 申万风格指数涨跌幅
