

反弹乏力 持续回调

□申银万国 钱启敏

本周A股市场先扬后抑、窄幅整理，周五午市出现短暂失稳。从目前看，大盘上攻乏力，后市谨防回调探底。

从市场环境看，短线大盘虽然在外盘下跌、8·16事件等不利因素影响下，并未出现大幅下跌的单边走势，但也没有因为汇丰PMI回升等有利消息出现持续

反弹，该涨不涨表明市场多头心态犹豫，合力不足，反弹条件不成熟。

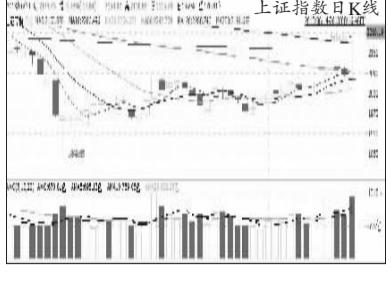
从资金面看，虽然本周央行释放720亿元缓解流动性紧张，但银行间市场各档回购利率仍然高企，隔夜回购利率接近4%远高于上半年的平均水平，表明在美国QE逐渐退出以及国内货币“去杠杆”的大背景下，资金面的紧张将会持续，这也是导致行情无法持续反弹的关键因素。

从盘口看，权重股不受待见，投资者对此心有余悸，煤炭、有色板块反弹昙花一现，而创业板

等题材股持续活跃，这也是资金不够、机构避实就虚的现实选择。由于未来权重股预期不强，股指空间也难以期待，而题材股持续活跃，已经成为大胆者的游戏，理性投资者越来越旁观，增量资金也难以维系。

从形态看，如果不考虑上周五的脉冲干扰，上证指数从8月14日起就一直呈现阴跌调整态势，本周五还一度快速探底，后市如无利多因素支撑，大盘仍将惯性探底，逐渐考验2000点支撑。总体看，市场缺乏趋势性机会，投资者操作应该谨慎。

沪综指窄幅震荡



本周大盘维持在2000~2100点间窄幅震荡，盘中最低下探至2029.37点，最高上探至2098.98点，截至周五，收报2057.46点。分析人士指出，8月份汇丰中国制造业PMI初值超预期为大盘提供了支撑，但部分权重股在再融资消息影响下恐难有乐观表现，大盘弱势震荡的格局仍难被打破。

结构性机会犹存

□华泰证券 周林

本周市场继续呈现出两极分化的态势，一方面是创业板等小市值股票强者恒强，创业板再次创出今年新高，距历史新高点只有一步之遥；另一方面受上周光大证券“8·16事件”影响，权重股走势疲软。特别是在周五，以招商银行为代表的权重股午盘突然跳水，虽有做多力量积极力挺，但终究实力有限，本周沪综指仍以跌势收场。

本周最新公布的8月汇丰中国制造业PMI预览值50.1，重回荣枯线之上，明显的数据利好并未能刺激指数强势上行。相反，市场量价配合欠佳，致使大盘回落，显示了市场对利好的麻木，这是典型的弱市特征。虽然市场在指数方面表现低迷，但板块个股却十分精彩，市场前期的热点如文化传媒、网

络游戏、移动互联网、移动支付、4G、云计算、智能电网、互联网金融、锂电池等概念板块此起彼伏，结构性机会继续在市场中发酵升温。

目前市场仍是“牛熊共存”的格局，创业板及传媒、信息服务板块走“大牛市”，中小板及信息设备、电子、环保走“小牛市”，而大盘及相关下跌板块走“熊市”。截至本周，全部A股平均动态PE仅10倍左右，但权重股和小盘股PE有天壤之别，权重股PE重回个位数范围，而创业板中的一些小市值个股PE已有上百倍，如今年涨幅超过5倍的中青宝，按半年报测算的PE达到200倍。资金对题材股的追逐使得个股“泡沫”被无限放大，其中蕴含着较大的交易风险。

因此，目前投资者对市场存在较大分歧，一方面认为牛

市板块行情还没结束，结构性行情仍将演绎，资金将继续在其中闪转腾挪；另一方面认为牛市行情已到末期或是已经结束，做多盈利非常困难，这部分资金已采取观望的策略。

当前市场依然处于消化“8·16事件”利空影响的阶段，但从本周指数表现看，并没有出现特别大的跌幅，表明市场具有相当强的承受能力，投资目标依然要抓住市场的结构性机会，具有良质、低价、超跌、题材的个股仍有在市场中不断活跃的机会。因此，操作上建议紧跟市场热点，忽略指数表现，轻仓博弈低估值高成长的中低价股。

下周趋势	看平
中线趋势	看平
下周区间	2000~2080点
下周热点	小市值股票
下周焦点	蓝筹股回稳

将考验2000点整数关

□新时代证券 刘光桓

本周沪深股市呈现震荡向下、窄幅整理的格局。目前看，经济数据虽然对大盘构成利好支撑，但由于海外市场震荡加剧和再融资一些不确定性存在，且大盘在2050点上方盘整已久，后市将面临方向性突破。预计震荡回落的概率较大，后市或将考验2000点整数关。

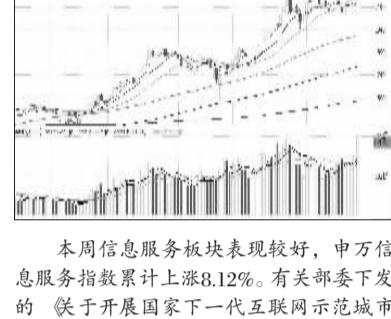
周二财政部公布数据显

示，1~7月国有企业累计实现利润总额为12955.8亿元，同比增长7.6%；从行业来看，1~7月，实现利润同比增幅较大的行业为电子行业、电力行业、石化行业、施工房地产行业等，实现利润同比降幅较大的行业为有色行业、化工行业、煤炭行业、交通行业等。这表明一方面一些高耗能行业因内外需求不振导致利润出现大幅下降，一方面今年以来经济调结构“有保有压”起到了一定的成效。A股市场上也基本上反映了上述行业的涨跌兴衰。周四汇丰公布8月PMI初值为50.1，创4个月以来新高，重返50荣枯线之上，显示中小

企业经济活动明显恢复，也表明政府稳增长措施初见成效，经济见底回升的迹象进一步明显。

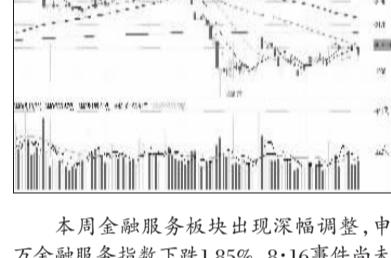
虽然陆续披露的经济数据较好，对大盘构成一定的支撑，但近期由于美联储在今年晚些时候缩减QE规模的共识基本达成，国际热钱纷纷流出新兴经济体国家，印度、菲律宾等国家市场出现大跌，对A股市场形成较大的压力。此外，中报披露到了最后一周，一些绩差股中报对市场将形成一定的冲击。后市操作上应保持谨慎保守的策略，尽量逢高减仓、降低持仓比例，谨慎观望为宜。

信息服务涨幅居前



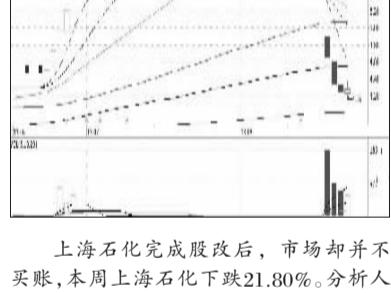
本周信息服务板块表现较好，申万信息服务指数累计上涨8.12%。有关部委下发的《关于开展国家下一代互联网示范城市建设工作的通知》，显示出高层对互联网行业发展的支持态度。中长线看，政策面的支持和行业内部广阔的发展空间将为信息服务板块提供深入反弹动能。

金融服务深幅调整



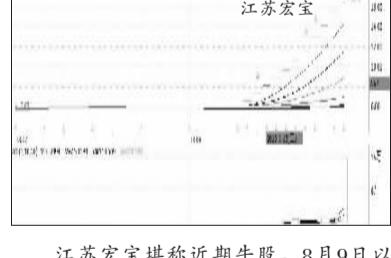
本周金融服务板块出现深幅调整，申万金融服务指数下跌1.85%。8·16事件尚未完全消化，招商银行A+H融资方案的出炉又使板块继续承压。考虑到近期金融服务板块的利空影响仍需消化，该板块或将维持弱势震荡格局。

上海石化持续下跌



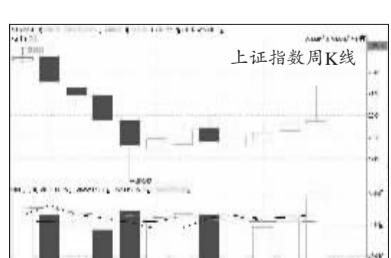
上海石化完成股改后，市场却并不买账，本周上海石化下跌21.80%。分析人士指出，公司的总市值从股改前的590亿元缩水至335亿元，这是大股东持有股份获得流通权的代价，但中小投资者却成为了实际的埋单者，市场显然对此并不满意。

江苏宏宝连续涨停



江苏宏宝堪称近期牛股。8月9日以来，该股已连续11个交易日收获涨停，期间累计涨幅高达184.91%，股价创两年来新高。江苏宏宝重组后主业变为电视剧制作与发行，考虑到传媒行业发展空间巨大，因而受到资金热捧，短期内不宜追高。

下周预测区间



下周基本区间：2012~2094点

下周极限区间：1950~2150点

短线可能止跌反弹

□信达证券 刘景德

近日大盘维持弱势震荡格局，上涨没有突破2100点，下跌也没有跌破2000点。市场热点异常活跃，软件、网络游戏、医药、煤炭、通信轮番表现，但除软件股持续大幅上涨以外，多数热点都难以持续。8月20日、21日、22日连续收出三根十字星，沪指一直受60日均线压制，多空双方都比较谨慎，处于上

下两难的状态。但是8月23日大盘大幅下跌，目前5日均线下穿10日均线，形成死叉，显示后市有回调压力。但是，20日、30日均线还维持上升趋势，似乎也难以大幅回调。

目前60日均线逐步下移，深市已经突破60日均线，沪指突破60日均线是迟早的事。短线大盘有望止跌反弹，但是突破2100点有一定难度。首先，8月汇丰PMI数据预览值为50.1，

比7月份47.7明显回升，创四个月新高，这有利于大盘短线反弹；其次，8月14日以来，大盘回调已经持续8个交易日，这是短线重要的时间窗口；第三，目前大盘蓝筹股回调比较充分，随时可能止跌反弹。

下周趋势	看多
中线趋势	看平
下周区间	2000~2100点
下周热点	环保、传媒
下周焦点	指标股能否止跌反弹

有望重拾升势

□西南证券 张刚

本周大盘震荡走低，但相比于亚太主要股市一度出现的巨大跌幅，表现已经相对较好。8月份汇丰中国制造业PMI和7月份中国FDI均好于市场预期，促成周内市场表现抗跌。8月27日国家统计局将公布7月份工业企业利润，预计有望继续释放利好效应。下周大盘有望重拾升势，挑战2100点整数关口。

本周二央行在公开市场上展开7天期逆回购360亿元，本周四央行在公开市场上展开14天期逆回购460亿元。而本周公开市场无正回购到期，有160亿元央票到期和260亿

元逆回购到期，据此计算，本周实现净投放720亿元，创十周来的新高，远大于前一周的475亿元。8月27日，有800亿三年央票到期，面临三年央票续发。为缓解资金压力，有关部门将在27日当天开展今年第7期国库现金定存招标，规模为500亿元，期限为3个月。这将有助于舒缓8月最后一周的资金面紧张状况。因此，下周货币投放量将进一步加大，对市场有利好效应。

汇丰银行22日公布的报告

显示汇丰8月中国制造业PMI初值为50.1，创4个月新高，重返扩张区间。当月制造业产出指数初值为50.6，创3个月来最高。分项数据显示，8月制造业新订单

指数转向扩张，新出口订单加速萎缩，就业萎缩减速，积压工作转向扩张，出厂价格转向扩张，采购库存萎缩减速，成品库存萎缩加速，采购数量转向扩张，供应商供货时间拖延。此数据显示中国内需转强，外需疲弱。不过，欧元区8月份综合PMI初值为51.7，创26个月来新高。外需状况有望得以逐步改善。后续公布的经济数据将继续释放见底回升的信号，带来系统性利好效应。

下周趋势	看多
中线趋势	看平
下周区间	2050~2150点
下周热点	轨交基建、房地产板块
下周焦点	经济基本面、量能

面临方向选择

□太平洋证券 周雨

本周，美联储公布了7月份联邦公开市场委员会会议纪要，指明QE退出是既定方向。受此影响，亚太股市大跌，A股维持窄幅震荡，多空处于胶着状态。展望下周，在美国QE退出预期渐强，美国10年期国债收益率不断攀升之际，新兴市场面临较大的外部重击，A股很难独善其身，短期面临方向性选择。

资金面上，本周央行在公开市场上分别进行了7天期360亿逆回购和14天期460亿逆回购。本周公开市场央票到期为160亿元，逆回购为820亿元，同时有260亿元逆回购资金到期。因此，本周净投放资金规模已达720亿元，投放量创下自2013年6月15日以来的新高。受到逆回购放量影响，本周四中国银行间同业拆借及质押式回购利率全线回落。

消息面上，本周8月汇丰制造业初值由7月的47.7大幅回升至50.1，创下4个月来最高水平，更创下2010年8月以来最大涨幅。数据的回暖说明了中国经济基本面的复苏，或引发市场对三

季度GDP的上调。从分项数据来看，新订单指数初值升至50.5，上升到4个月高位；生产指数上升2.6个百分点至50.6，为今年5月以来的最高值。6月份以来的“稳增长”政策初见成效，对小微企业免征部分税费和取消贷款利率下限等政策措施有效激发了国内需求。

投资线索方面，上海自贸区的获批，意味着国际贸易型企业首先受益。受此影响，本周五上海板块以及相关概念股出现大涨。上海自由贸易区的获批对中国经济影响深远，预计资金对于该题材的追逐具备一定持续性，投资者可密切关注。

度上给A股承压。不过美、欧、日等经济体经济数据普遍向好，如数据编撰研究机构Markit当地时间8月22日表示，美国8月制造业采购经理人指数预览值小幅上涨至53.9，而7月为53.7；欧元区8月份综合PMI初值升至51.3，创26个月新高；8月日本制造业景气指数创三年新高等等，都使得A股难以具备单边下跌的市场环境。

综上所述，在A股难以单边下跌但也可能不会大幅上涨的前提下，市场最有可能延续前期的结构性行情态势，特别是科技股高度黏合社会发展趋势的情况下，主要由科技股引领的结构性行情将再度活跃。

结构性行情将持续

□五矿证券 符海问

本周市场最明显的特点是创业板指数再创反弹以来新高，再度打消人们对创业板行情的疑虑。在创业板这一主线仍处强劲势头的带动下，加上内、外部好坏参半因素影响，将使A股结构性行情得以持续。

国内方面，资金利率整体上涨是制约本周行情的主要因素。此外，7月金融机构外汇占款余额减少245亿元，已连续两个月净减少，外汇占款持续减少的势

头未得到遏制，也在一定程度上影响了国内资金面，尽管央行单周净投放720亿元创两月新高，不过似乎难以使近期相对紧张的资金面得以解渴。不过，市场也不乏利好消息的传出，其中最令人振奋的是汇丰中国PMI创四月新高，表明中国经济企稳回升的势头得以巩固，有望给近期羸弱的A股注入强心剂。“宽带中国”上升为国家战略后，将给整个科技股带来整体性利好，特别是上海自贸区获批后，进一步带动了仓储物流板块异动，这也是两市结构性行情得以延续的主要因素。

从外围情况看，新兴市场因美联储议息会议临近，股市、货币、债券全线下挫，这在一定程度上

对企业带来的实质性效果可能延迟；二是，新股发行迟迟未有结果但再融资不断成行，也引起了投资者的担忧；三是周期性行业去产能化的持续性，业绩回升较慢，对指数影响较大。特别是银行业的不断改革，利率市场化的推进，银行净息差的降低等，都对银行类上市公司的业绩产生影响，估值水平很难大幅提升。

从技术上看，在周K线上，连续出现了带长上影线的K线组合，说明市场在2100点附近的压力还是比较大的，需要不断地消化获利盘和解套盘的压力。在基本面看，央行通过加大逆回购数量以及下调存款准备金率等操作来增加银行的流动性，显示了维稳的决心，短期资金利率全线下调，对市场的流动性带来了帮助。但面对上述利好数据和多重政策支撑，市场并没有出现快速上涨，而是选择了抵抗下跌、窄幅震荡的走势。究其原因，一是在稳增长前提下，一些具体政策的出台和落实仍需要

时间，对企业带来的实质性效果可能延迟；二是，新股发行迟迟未有结果但再融资不断成行，也引起了投资者的担忧；三是周期性行业去产能化的持续性，业绩回升较慢，对指数影响较大。特别是银行业的不断改革，利率市场化的推进，银行净息差的降低等，都对银行类上市公司的业绩产生影响，估值水平很难大幅提升。

从经济层面看，利好数据

支撑市场，在一定程度上封杀了市场下跌的空间。8月汇丰PMI初值为50.1，而7月为47.7，PMI重新回到荣枯分界线以上，制造业景气度开始回升。结合7月全社会用电量、规模以上工业增加值等数据，进一步证明了经济的稳定增长仍有希望延续。从流动性上看，资金面的缓解和政策利好促使相关板块走强。但同时，市场虽然抗跌，但继续向上的动力依然不足。60日均线附近多空双方纠缠多日，在没有外力的影响下，继续震荡盘整的可能性增大。</p