

量价皆创反弹新高 二线蓝筹加盟做多

“逼空”行情剑指年线？

江苏天鼎 秦洪

近期的A股市场一个“强”字了得！由于二线蓝筹股和上海本地股联袂走强，使得沪综指再收长阳，大涨18.55点，这也是沪综指的持续第5根阳线。市场的强势会延续多久？会不会一路走向年线？

做多力量后继有人

其实，从近期盘面发展脉络来看，A股市场已形成鲜明的做多路线图，前锋是中国联通与中国石化两大一线指标股，左翼是股权分置改革概念股，右翼是行业复苏概念加超跌低价股。良好的阵形布局，使A股市场一路高歌，连破1100点、1147点等诸多关键技术阻力位。

同时，做多板块也形成了极为有序的新陈代谢格局，以股改概念股来说，在行情的早期是中小企业板块反复活跃，推动大盘摆脱千点束缚。而在近期中小板块做多动能有所衰退时，上海本地股又因为地方政府的推动而被市场赋予股改概念，从而接过了中小企业板块上涨的接力棒，成为近期A股市场强大的做多动力源。

值得注意的是，昨日二线蓝筹股也摆脱了前期相对低迷的走势，出现了放量突破走势，深赤湾A、招商地产、盐湖钾肥等诸多知名的二线蓝筹股成为昨日A股市场上涨的主要推动力。由于二线蓝筹股拥有业绩、股改对价方案降低公司估值等诸多因素支撑，该类个股有进一步上冲的动力。可以讲，二线蓝筹股的启动意味着行情的做多动力又强盛了许多，从而使本

周五的市场走势也更加乐观。

年线区域才有强阻力

由于目前沪综指做多动能充足，尤其是二线蓝筹股的启动表明基金也加盟了做多阵营，因此，A股市场的逼空行情仍然有望延续。如此看来，1200点整数关的技术阻力并不很强，所以，下一个技术阻力位应在年线附近。而从昨日沪综指技术指标来看，年线位置位于1239点附近，此点位正好又与今年4月的反弹高点重合，因此，在该区域市场才会遇到强阻力，也可能出现休整的态势，也就是说，沪综指有望一路逼空至年线附近。

而在此区域，市场不仅仅会遇到强阻力位，甚至极有可能出现较大幅度调整，一方面，股权

分置改革对价方案的均衡方案为10送3，而目前绝大多数股改概念股均有30%以上的涨幅，已基本反映了股改预期；另一方面，目前A股市场基本除了政策因素较为积极外，其余制约市场持续走强的环境并没有太多改善，包括宏观经济运行状况、高油价对上市公司净利润增长的冲击压力等，均在制约A股市场的估值水平。所以，我们一方面看到A股市场短期有进一步上升空间，另一方面也要看到支撑大盘持续上涨的业绩因素并没有因为股改而出现根本改变，这即将成为大盘持续逼空行情的绊脚石。

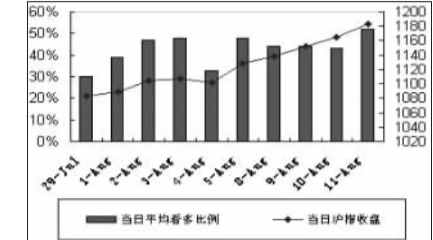
关注两条主线

从目前的盘面来看，市场有两大主线：一为存量资金主力的基金，他们关注的热点主要

集中在二线蓝筹股，近来由于股改预期升温，二线蓝筹股行情尚有进一步拓展的空间，尤其是基金近来刚刚建仓或准备建仓的价值型个股。前者以安徽合力、楚天高速、中科三环等为代表，后者以莫高股份、北大荒等农业产业化龙头企业为代表，近期放大量收小阳的K线组合赋予了他们较强的上涨动力。

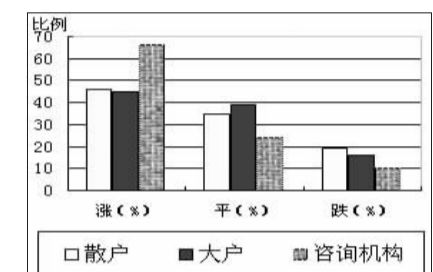
另一个是以热钱为代表的新增资金，他们关注的热点主要在股改概念股以及行业复苏股，但可惜的是，目前股改概念股越来越倾向于题材炒作，离开了价值中枢的引力，不建议投资者关注。倒是行业复苏股尤其是火电行业，既符合基金的投资思路，也符合目前短期热钱关注超跌低价股的投机思路，有进一步拓展空间的能力，其中电力已作出了榜样。

看多情绪与指数走势关联图 (7月29日至8月11日)



华鼎多空民意调查 (8月11日)

Table with market sentiment survey data including buy/sell ratios and confidence levels.



市场具备反转可能性

对三个动力源的挖掘决定后市走向

和讯信息 李志刚

市场在6月之后出现了很多积极变化，特别是7月之后的市场脱离了千点束缚开始向上推进，我们认为，目前市场走势的性质已经从反弹趋向于反转，但目前的利空行情已经处于后期，笔者预计利空走势将于1200点上方附近结束。

我们对后期市场趋势的判断主要建立在市场本身估值、经济趋势判断、股改对价影响、人民币升值趋势这四个因素的共同作用之上。在人民币升值之前，市场整体表现为平衡市；市场的内在估值已经与国际市场基本接轨，中国股市初步具备了价值；股改分置改革和宏观经济趋缓两个具有相反作用力的因素又基本相互抵消，整个市场进入一个相对的均衡状态。而人民币升值转为现实，则打破了这种平衡：大量国际游资加速了向人民币转移的步伐，外资的坚定也带给国内机构投资者以坚强的信心，中长期资金已经打破平衡，并开始真正建仓。证券市场是虚拟经济典型的代表，决定市场走势最直接的因素往往是心理预期及其对应的资金流动。这两点的好转说明市场确实在发生着深刻的变化，市场已经具备了由反弹向反转转化的可能。

趋势的变化也将给我们带来巨大的市场机会。笔者认为，中长期来看，市场发展的动力主要集中在三个方面：第一类是股权分置改革带来的市场机会。按照管理层的政策思路，不进行股改就有被边缘化的可能。在此方向下，应重点关注净资产高、高非流通股比例股、有可能缩股和已经完成股改的股票。第二类是内在价值低估的品种。此类品种主要包括最坏的时刻已经过去或将要过去的股票、估值严重背离净资产的股票和股价低于H股价格的股票。第三类是人民币升值品种，此因素将是长期支撑股市上涨的动力，以本币计价的资产将全部得到机会，地产股、人民

币资产中的银行股、资源股以及进口型行业个股等都将得到巨大的市场机会。

后期市场趋势的变化，也将主要取决于市场对这三个动力源的挖掘。目前，股权分置改革带来的市场机会正在向纵深发展，这一热点仍将是下半年市场的重要机会。长江电力、宝钢股份这两面股改旗帜分别将于8月15日和8月22日复牌，股权分置改革的相关指导意见也可能于8月后期公布，几点重要因素相对集中出现，其实也预示着股改分置改革的市场热点将于8月中下旬达到高潮。而根据股改对价预期，对价对市场的总体影响将在25%左右，对于千点启动的市场来说，200点至300点的上行将基本消化股改对价给指数带来的贡献。从第二类个股的情况来看，随着近期市场不断向上，大面积跌破净资产的现象有明显好转，A股低于H股的现象也在减少，内在估值对A股市场的进一步支持力度还需观察周边市场的情况。不过目前这种影响还是非常积极的。第三类是人民币升值品种对市场的带动，这一因素是一个中长期因素，其对市场的后期影响还需要做一些观察。

从最近市场热点的演变中我们可以发现，1200点之下的市场是多头向上推进的安全区域，1200点至年线1238点处将是利空行情结束的区域。特别是宝钢股份和长江电力两只标志性股票的复牌，有可能成为股改炒作达到阶段性高潮的一个标志。市场在1200点之上的分歧将开始加大，大盘难以持续向上拉升。而石油价格大幅向上对经济体的影响，也会成为市场进一步上涨的重要拖累。

可以认为，998点已经成为本轮熊市调整的绝对低点，市场的趋势正在发生重要的变化，长久以来的熊市思维也应相应调整，但短期市场的利空行情难以持续，大盘可能会在1200点至1238点区域结束利空，转而进入震荡上行阶段。

市场扫描

B股 高位震荡 三板 随波逐流

经过周三大幅调整，周四深沪B股再次出现普涨的强势上升行情，强势特征突出，日K线已将前一个交易日的阴线实体全部吞没。超跌个股仍居两市涨幅榜前列，预计后市大盘仍有惯性走高可能性，但上升高度将比较有限。首先，沪市B股此轮行情上升高度已达31.74%，第一波的强势反弹基本到位；第二，沪指连续四个交易日放量，且未能有效向上突破66.20点，投资者换手较高，表明市场已有部分获利筹码兑现出局；第三，万科B短期头部明显，短线需要一段时间蓄势整理。目前市场缺少绩优龙头股的强势表现，仅靠超跌股的轮番上涨很难使股指出现持续性上涨行情。笔者认为，大盘在连续出现逼空上升行情之后，多方也需要蓄势整理的一个调整过程，因此，预计大盘后市高位震荡整理的可能性较大。(天证咨询 王娟)

周四，主板市场重震震荡向上走势，成交量也继续活跃，但9只五次品种6平3跌，总成交股数较前日下降15.5%，总成交额环比下降21.2%。下跌个股跌幅都不大，长白5跌3分，大自然5和广建5各下跌2分。就成交量变化来看，大自然5明显放量，其成交股数是周三的2.5倍，创下该股自今年5月20日以来的最大量。从整体市场成交额分步情况看，粤传媒5依旧以66.4%的大比例高居榜首。自8月2日以来，该股在6元以上价位的总换手率已经超过百分之一，短期风险仍在积聚。与粤传媒5自跌停拉到平盘正好相反，广建5和多数五次品种一样，纷纷从涨停价格跌落，反映了众多随大流者无奈的被动地位。每一个周四都是三板的黎明前夜，主板市场下周可能回调的阴影将检验众多三板低价股上涨的决心。(申银万国 张宇)

热门话题

新蓝筹能否成为新龙头

主持人 徐海洋

嘉宾 德鼎投资 胡嘉 北京首放

二线蓝筹会否扛起做多旗帜

主持人：第五根阳线进一步增强了市场的“逼空”意味，盘面最大的变化是，前期一直随波逐流的基金重仓二线蓝筹股成为市场新的明星，医药、高速公路、港口等具有防御意味的新蓝筹能否代替石化、联通，成为聚集人气的新龙头？

德鼎投资 胡嘉：我们认为具有防御性质的二线蓝筹股的确存在内在补涨动能，但尚未具备领袖气质。投资者之所以对基金重仓持有的防御性股票寄予厚望，主要基于以下两点理由：1、本轮反弹以来，基金重仓股几乎无所作为。在政策面和资金面形成良性共振之时，基金没理由放弃做高市值的良机；2、防御性投资策略虽缺乏新意，不具备较强的市场想象力，但在当前宏观经济形势不明朗、股改进程不清晰、扩容预期不乐观的背景下，港口、高速公路、食品饮料和生物医药等防御性股票仍能有效抵御和规避大部分系统性风险。况且深赤湾、贵州茅台和云南白药等绩优股的确适合于中长线投资。

我们之所以不过分看好防御性股票的市场号召力主要有以下原因：1、防御性投资策略并不主要为了安全。2005年2季度起，股票市场持续下跌，但基金的股票持仓水平却继续提高，集中度维持高位，延续了防御性投资思路，从基金组合看，较1季度新进入核心资产的公司为清一色防御类股票，而剔除核心资产的公司则以周期性行业为主。但当前基金的持仓结构仍然蕴含着较高的风险：高持仓水平、高集中度、不断缩小的避险范围和避险需求资金之间的矛盾。从整个市场角度来看，防御过度等于不安全；2、市场永远遵循着“人取我弃，人弃我取”的逆向投资思维；3、市场对宏观经济周期性波动改变并趋向逐渐乐观之时，矫正过正的周期性行业，配合略有转暖的行业数据，则更容易受到市场认同。4、本轮行情启动的导火线是股改预期的逐步向

好，而目前基金重仓股中只有长电、宝钢和上港集箱等有幸归于“股改受益概念股”，大部分防御性个股似乎与股改行情难以搭界。因此我们认为，防御类股票有望出现补涨，但本身并没有太多的指示意义，也不具备引领行情继续深入的领袖气质。

北京首放：二线蓝筹股启动无疑是周四盘面最大的亮点，这对于引领股指向纵深发展将起到十分积极的作用。首先，港口等蓝筹板块的启动具有必然性。在最近股指反复上涨的过程中，中国石化、中国联通两大指标股最具影响，但目前其进一步大幅拉升的动力已经开始减弱，反而由于累计涨幅巨大而引起市场担忧，启动新的热点无疑成为当务之急，在这种背景下，港口等二线蓝筹启动便是顺理成章的事情了。其次，新蓝筹股的启动也是轮涨规律的体现。在最近股指反复上涨的情况下，基金重仓的蓝筹板块表现相对疲软，尤其是港口、煤炭、钢铁、电力、有色金属等。由于这些板块前期普遍出现持续大幅下跌，本身超跌也十分严重。在股指反复活跃的情况下，这些蓝筹板块出现爆发性上涨也在情理之中。更何况，根据板块轮涨规律，一波较大力度的反弹往往是各大板块轮涨一遍，由于其他板块均出现大幅上涨，蓝筹板块出现轮涨也就不难理解了。

可见，港口等二线蓝筹板块的启动一方面是板块轮涨的必然结果，另一方面，二线蓝筹板块的启动顺利完成新老多头的“交接”，为股指持续反弹注入新的活力。最为重要的是，港口蓝筹的启动，势必会引发其他蓝筹股出现轮涨，而一旦形成这种蓝筹轮涨的态势，必将为股指反弹打开新的上涨空间。

等待回调还是积极买入

主持人：短期技术指标显示，市场随时有出现调整的可能性，但成交量和涨势的完美配合又凸显了市场的强势，这样的环境下，如何操作？

德鼎投资 胡嘉：我们认为，近两日大盘迅速大幅回调的可能性越来越大，投资者需注意一个真理“宁愿不赚，不能被套”，股市中永远存在着赚钱的机会，切莫在市场大涨的

环境中铸成大错。在具体操作上：首先，绩差股、题材股等最近虽表现优秀，但短期涨幅巨大，投资安全边际较低，且绝大部分运行在长期下降通道中，股价“无底”；其次，股改支付对价只是影响股价阶段性表现的“噪音”，决定长期股价走势的仍是上市公司基本面，所以不可盲目追涨热门题材股；最后，可适当借鉴基金经理的一些最新看法，如对宏观经济周期性调整的时间和幅度正趋于乐观，对部分周期性行业由于盈利能力处于底部所带来的预期向好等加以密切关注。我们建议投资者可中关注华能国际、江铃汽车和铜都铜业等有望重新受到基金青睐，行业景气度初露复苏拐点的公司。

北京首放：虽然最近股指连续拉升，大部分个股放量上涨，但真正在这波行情中获得理想收益的投资者并不多，其中一个重要原因是没有适应目前的环境把握，没有及时调整操作策略。为了更好地把握以后的机会，不妨采取以下操作策略：首先一定要尽快抛弃熊市思维，不要过早言顶。不必讳言，经过长达四年的大跌，许多投资者对股市产生了极大的恐惧心理，这种熊市思维的最大杀伤力是一旦行情真正来临，投资者仍不敢相信、不敢参与。由于市场环境已经发生巨大变化，股指长期向好趋势基本确立，在这种情况下，要敢于参与、敢于持有；从操作品种上讲，在反弹初期，个股普涨是必然的，绝大部分个股都有机会。但我们必须清楚的是，本次反弹的主流是指标蓝筹和试点股，归根到底还是基金主导性行情，这一点在行情发展中后期将更加明显，因此在操作品种上应尽量选择蓝筹股，尤其是未来成长潜力依然看好的港口、煤炭、电力、医药等蓝筹，其中机会更稳、更大，也更便于操作。

同时，对于股指可能出现的阶段回调也要作好准备。由于得到成交量及热点的配合，股指在突破半年线后，下一步目标将是挑战年线，即1240点附近。但我们必须注意，经过目前的加速拉升，股指在年线附近可能出现阶段调整，如果在冲击年线过程中，成交量急剧放大，比如沪市日成交量达到200亿元以上，涨停个股急剧增多，那就说明多方能量消耗过大，市场调整即将展开。

常用技术分析指标数值表(2005年8月11日) 华泰证券北京车公庄大街(核工业大厦)营业部提供

Table with technical indicators for various indices including MA, DIF, RSI, and ROC values.