十券商“唇枪舌剑”三变量

金鹰基金
客服热线：4006-135-888
www.gefund.com.cn

□本报记者 孙见友

针对本周市场走势，参与调查的十家券商中，多数认为大盘将在2550点至2650点区间波动，预测下限和上限分别为2500点和2760点。看多、看空和看平者分别为三家、三家和四家，占比分别为30%、30%和40%，显示多空双方势均力敌。值得注意的是，多空双方在后市点位、政策预期和8月PMI数据等一系列焦点问题上的分歧十分明显，最终演变成一场针尖对麦芒式的激烈辩论。

2600点之辩：是破是立？

就2600点的支撑来看，申银万国认为，短线股指平台整理，重心下移信号明显，虽然上周五尾市拉升红盘报收，但投资者仍顾虑重重。如果后市“头肩底”形态成立，那么本周大盘应该放量突破向上，但目前来看，其可能性不大。随着量能萎缩和热点退潮，在反弹小五浪完成后，且战且退并步入调整的几率反而很高。

西南证券更是鲜明地指出，上周大盘逐步震荡下探，不断考验2600点整数关口，尽管暂时站稳，但成交明显萎缩，显示机构已偃旗息鼓，半年报披露工作下周行将结束，市场投资热情将逐步降温，预计大盘将继续震荡下探，2600点终将失守。

不过，与以上两家趋向于悲观的券商相比，日信证券则显得相对乐观。日信证券认为，近期市场震荡加剧，对房地产市场调控和外围经济二次探底的担忧，成为市场信心受挫的主要原因。不过，目前经济的风险有限，权重股不具备大幅下跌空间，市场赚钱效应依然比较明显，指数可能重回箱体震荡，围绕经济转型的个股机会仍存。

政策预期之辩：从松抑或从紧？

就政策预期而言，日信证券认为，国内房地产市场重新回暖，食品价格上涨对CPI施压，给市场重新带来政策调控收紧的预期，这是上周指数冲高回落的触发因素。从目前的情况来看，房地产调控主要通过落实信贷政策来控制投机性需求，通过区域限价稳定房价预期，政策目标在于使房地产市场平稳降温，出台更严厉紧缩手段的可能性较低。信达证券进一步指出，近期利空传闻不断，市场再传央行讨论加息议题，发改委释放房产税、环境税等新税种酝酿推出，对市场信心影响较大，但这些利空消息雷声大雨点小，对大盘不会有趋势上的影响。

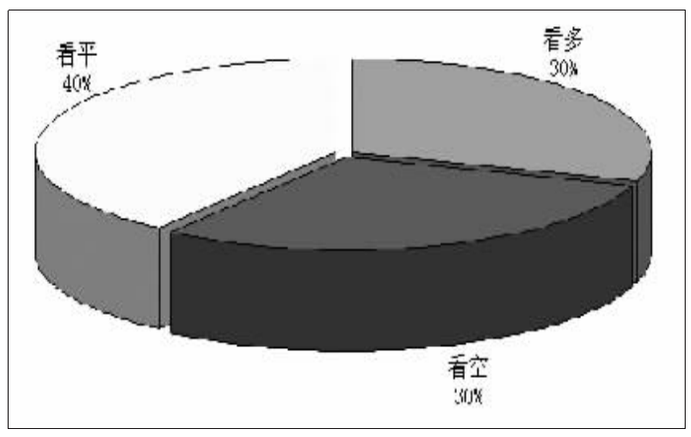
与以上乐观派相比，财通证券坚定地站在了悲观派的阵营中。财通证券认为，“增速放缓、通胀走高”格局显示投资者所期待的“经济退、政策稳、股市进”短期内难以实现，国务院关注并着手调控农产品价格，验证通胀环比压力正在加大。同时，由于担心房价反弹，房地产税之说重起，上海市“全面叫停公积金装修贷款”，北京“或将推出商品房预售资金监督管理暂行办法”，发改委主任表态部分城市房价仍然过高，表明房市调控之弦将继续紧绷。

8月PMI之辩：偏负面还是偏正面？

对于行将公布的8月PMI数据，各家券商的分歧也十分严重。日信证券指出，受天气因素影响的物价，在三季度冲高见顶的预期没有改变，下月初公布的8月份PMI数据可能会扭转连续3个月下滑的局面，重新回到52.0%左右的景气扩张状态，投资者对宏观面的担忧情绪将得到明显舒缓。整体上看，目前市场系统性风险有限，指数难有较大跌幅。

对于日信证券的乐观看法，申银万国并不认同，其认为下周即将公布8月份采购经理指数预计会下调，随后公布的8月份CPI指数目前估计会突破3.3%，再创22个月以来的新高。在经济增速下降的同时面临升高的通胀压力，政策选项面临两难，短线难有宽松局面出现。同时，与申银万国遥相呼应的西南证券进一步指出，中国物流与采购联合会的下属研究机构中国物流信息中心数据显示，当前我国社会物流总额增幅继续回落，1-7月增幅比上半年回落了0.8个百分点，下周中国物流与采购联合会将公布8月份PMI，因自然灾害的原因，市场普遍持有负面预期。

本周券商多空预测分布图



原油期货收于75美元上方

□本报记者 王超

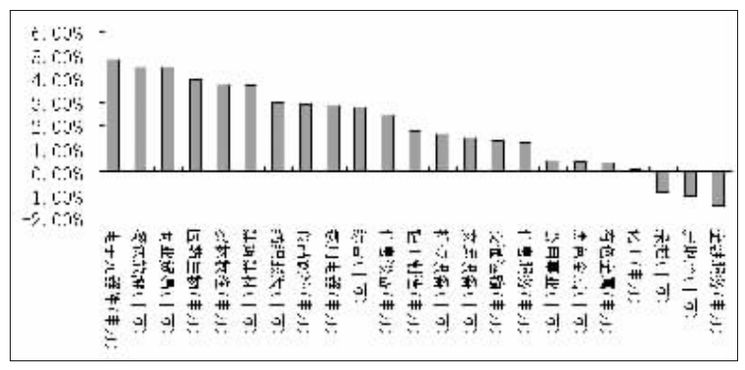
在部分利空影响逐步消散之后，上周大宗商品纷纷止跌回升，走出完美“V”型行情。截至7月27日，伦敦三个月铜收报7,459美元/吨；纽约原油期货大幅回升至75.17美元/桶，这也是油价在大幅下跌并于25日创下两个月低点70.76美元/桶后，连续三天反弹。

有色金属表现强势，伦敦金属交易所（LME）基本金属27日全线收高，美联储主席伯南克的讲话提振投资者情绪，美股大幅上扬也支持期铜等金属走势。LME三个月期铜盘中触及8月19日以来最高的7,472.25美元/吨，最终收涨154.5美元，收报7,459美元/吨；LME三个月期锡盘中触及两年高位的21,750美元/吨，因市场忧虑最大的出口国印尼的供应。期锡收高290美元，收报21,640美元/吨；铅和锌收高，盘中均触及一周高位。业内分析师景川认为，随着长达半年之久的欧元区主权债务危机渐渐走出泥潭，由此而产生的全球避险情绪出现一些缓解后，全球范围内大宗商品得以在传统的消费淡季里获得了一些喘息机会。

能源化工方面，受伯南克讲话提振，纽约商业交易所(NYMEX)原油期货27日大幅反弹，10月轻质低硫原油期货合约结算价涨1.81美元，至75.17美元/桶，涨幅2.5%。ICE期货交易所布伦特原油期货合约最近上涨1.63美元，至每桶76.65美元，涨幅2.2%。原油期货自8月18日以来首次收盘高于75美元。

农产品方面，上周国内油脂市场延续反弹，特别是豆油强势反弹。有分析认为，美元指数承压回落，提振商品市场，原油、美豆油支撑位反弹提振国内油脂市场。预计美元将继续震荡回落，进而可能对商品市场形成中期提振。

周期股或已完成估值修复



□本报记者 龙跃

从申万一级行业指数上周表现看，比较明显的特征是周期类股票集体陷入低迷状态，这或许意味着自7月初开始的周期股估值修复行情已经渐入尾声。

申万一级行业指数上周呈现周期板块低迷，而消费板块活跃的特征。统计显示，电子元器件、餐饮旅游以及商业贸易指数上周涨幅居前，分别上涨了3.43%、3.14%与3.13%；而金融服务、房地产、采掘等周期性行业指数则出现在跌幅前列，分别下跌了2.85%、2.42%与2.25%。值得注意的是，上周所有周期性行业指数几乎全部呈现下跌状态。

分析人士指出，周期性行业集体低迷的原因有二：一是在经过近两个月的上涨后，大多数前期超跌的周期类股票已经完成了估值修复的任务，钢铁板块近期的启动可能成为周期股反弹行情告一段落的标志；二是房地产调控政策未见放松，加之地方融资平台贷款预期不明，使得周期性板块面临较大的政策面和基本面压力。

与周期性板块集体低迷相对应，以餐饮旅游和商业贸易为代表的消费类股票上周表现活跃。在通胀压力仍然较大，而宏观经济下行趋势又比较明显的现阶段，业绩增长稳定的消费类股票成为不少资金的“避风港”。有分析人士指出，估值合理的消费类股票值得投资者长期跟踪。

■港股七日谈

20000点“大考”前三问港股

□香港智信社

恒指以六连跌的走势宣告年线及21000点争夺战最终以多方的失败而告终，同时，这也是该指数自今年1月份以来首次出现六连跌的颓势。在“内外交困”之下，恒指接下来考验20000点大关在所难免，而在“大考”之前，我们有必要先梳理一下左右近期港股走向的三大疑问。

H股缘何如此疲弱

H股依然成为大市领跌主力，国企指数上周3.27%的跌幅远远跑输恒指1.83%的跌幅，同时也显著落后于内地上证综指1.19%的跌幅。

近几个月以来，H股一直跑输港股大市，统计显示，自5月26日反弹行情启动以来，国企指数累积涨幅仅为6.21%，而恒生指数涨幅则高达8.49%。然而，根据以往经验，H股在港股市场中波幅一直相对较高，无论是在强势还是在弱势中，其涨幅和跌幅都会高于本地股。那么，近期行情中H股的异常表现究竟出于什么原因呢？我们可以从以下两方面因素来找到答案：首先，相对于欧美股市来说，内地A股的反弹行情滞后大约1个月左右，若统计上证综指5月26日以来表现，还出现了微幅下跌，因此，A股对于H股市场形成一定的拖累作用。其次，恒生AH溢价指数近期一直于历史低位徘徊，这就更增加了A股对于H股的拖累作用，而且考虑到比价修复的因素，H股表现可能还会落后于A股，这也是AH溢价指数近两周反弹并冲上100点的主因。

做多理由是否依然存在

恒指已连续六个交易日收于年线之下，自5月底以来形成的升势基本终结，之所以能够做出如此判断，其原因主要是前期支撑大市走强的几个因素已发生改变，而新的做多理由短期内仍难以形成。

我们不妨回顾一下，恒生指数自5月26日至8月9日出现了累计幅度近15%的升势，其原因无外乎有三条：第一、在内地经济增速显著放缓的背景下，市场中开始涌现宏观调控政策的放松预期；第三、疲弱的美国经济指标以及相对乐观的欧洲经济指标导演了美元指数为期两个月的跌势，全球风险偏好升温，资金流入风险资产及新兴市场；第三、美股和港股公司先后披露的中期业绩多数好于预期，诱发了一波业绩浪的炒作。

然而，从当前情况看，上述三条做多动力已经基本上消散，这也是近两周多以来港股乃至全球股市出现回吐的主要原因。首先，内地方面，两个多月来并没有看到任何实质性放松政策出台，相反，从银信理财产品由表外转入表内，到治理地方融资平台细则，到公开市场持续净回笼，再到反复强调抑制房地产投机炒作，令市场对于政策放松的憧憬基本落空；其次，美元在经历了两个月的跌势后，已持续反弹逾两周，投资者逐渐由单纯对于美国经济复苏前景的担忧，转化为对全球经济陷入二次衰退的担忧。结果必然是全球避险情绪升温，美元、美债、黄金受到追捧，资金从风险资产流出。此外，日元套息交易平仓也对风险资产形成冲击，Libor美元与日元3个月息差显著收窄以及日元走强既可以看做是日元平仓的缘由，也可以看做日元平仓的结果。最后，虽然中期业绩多数好于预期，但我们看到的更多是“见光死”行情，在全球经济增速回落的背景下，上市公司中期业绩已达阶段顶部成为市场普遍预期。

再次量宽 能否成为救命稻草

展望后市，近日公布的美国7月新屋销售及成屋销售环比降幅均创出纪录新低，楼市与就业市场或将出现螺旋式下滑，美国经济或将在长时间内处于停滞状态，美国面临再次刺激。但是，我们需要进一步考虑的问题是，即使量化宽松再度扩张，能否对美国经济乃至全球经济产生实质性的刺激作用。毕竟，根据金融危机后实施的量化宽松经验，零利率环境下流动性陷阱的制约以及居民和企业部门去杠杆化进程的长期性，决定了量宽政策难以达到刺激投资与消费的目的，而对于虚拟经济来说，也只不过是一针“兴奋剂”而已。因此，对于港股来说，后市预计将沿着8月10日以来形成的下降通道向下寻求支撑。

160亿元资金 “鸠金收军”

A股连续第四周资金净流出

□本报记者 周文渊

当市场风险规避情绪上升之时，资金的选择往往最为灵敏。来自金融界的统计显示，上周A股市场连续第四周出现资金净流出，总计流出近160亿元。分析人士认为，8月份市场处于弱势震荡之中，最近一周成交量出现明显萎缩，资金继续流出，反映市场情绪仍比较谨慎。建议投资者耐心等待经济数据公布。

连续四周资金净流出

在三次连续冲击2686点关口无功而返之后，上周指数总体上呈现出震荡下行格局。具体来看，沪指全周下跌1.19%，深成指则下跌0.50%。在股指下跌的过程中，两市成交量出现缩量现象。沪指全周成交4692.85亿元，而深市成交量为4597.56亿元，两市日均成交量下跌到1900亿水平，比之上上周日均2400亿以上的水平明显缩量。

在成交量缩小的同时，数据显示资金继续选择离场观望。根据金融界《快赢》(QUICKWIN)分类账户统计，上周沪市主力成交3404.23亿元，其中流入金额1659.82亿元，流出1744.41亿元，净流出资金84.59亿元；而散户成交1282.22亿元，其中流入金额635.88亿元，流出646.34亿元，净流出资金10.46亿元。深市主力成交金额为1825.92亿元，其中流入899.04亿元，流出926.88亿元，净流出资金27.84亿元；散户成交总额为2767.24亿元，其中流入1365.26亿元、流出1401.98亿元，净流出资金36.72亿元；整体来看，上周市场累计流出159.6亿元。

8月以来，市场已经连续四周呈现出资金净流出的格局，从资金流向的角度来分析，指数震荡下跌并不让人感到意外。来自券商的策略分析师指出，虽然在指数下跌的过程中成交量出现快速缩水，但1900亿的日均成交水平依旧相当高，因此并不能因为缩量下跌的格局就判断市场下跌空间有限。实际上在过去四周中，沪指已经在2600点到2700点之间的狭窄空间内震荡了一个月，这显示主力资金正在观望，近期将发布的中美先行数据可能成为市场变盘的契机。

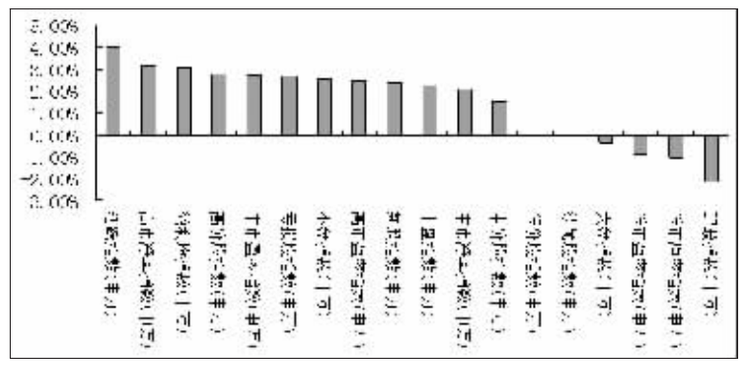
消费受宠 周期遭弃

在市场震荡下跌的过程中，上周板块资金流向基本上延续了此前的变化特点。从行业板块资金流向来看，据金融界《快赢》(QUICKWIN)数据显示，上周主力资金净流入较多的行业板块有商业连锁、电子信息、旅游酒店、农林牧渔和电器，分别净流入资金9.09亿元、4.84亿元、2.68亿元、2.14亿元和1.79亿元；上周主力资金净流出较多的行业板块有房地产、煤炭石油、银行类、仪电仪表和钢铁，分别净流出资金22.12亿元、15.65亿元、11.19亿元、9.18亿元和8.17亿元。从概念板块资金流向来看，上周主力资金净流入较多的板块有锂电池、长株潭、LED节能、农业龙头和世博概念股，分别净流入5.88亿元、4.94亿元、2.29亿元、2.05亿元和1.64亿元；资金净流出较多的是航天军工、稀缺资源、创业板、新能源和ST股，分别净流出12.97亿元、11.51亿元、8.79亿元、6.98亿元和6.14亿元。

总体来看，上周板块资金流向依旧显示出泾渭分明的特点。大消费类板块受到资金追逐，而强周期板块一蹶不振，资金净流出量大。热点方面，节能减排类型板块连续多周受到市场追捧，而创业板则因为估值过高等问题连续出现主力资金净流出。资金在不同板块之间的选择反映市场面临两大问题。一个是强周期权重股经历了估值修复后，依靠什么来进一步提升股价？另外一个则是中小市值股票在大盘反弹之机快速上涨后回调压力越来越大。这两大问题的解决需要外力因素。

个股方面，根据金融界《快赢》(QUICKWIN)数据跟踪，江西水泥、东华软件等个股被市场主力连续增仓，值得重点关注。同时三环股份、特变电工等个股被主力连续减仓，短期可继续回避。

小盘题材股独领风骚



□本报记者 龙跃

上周沪深股市呈现震荡回落格局，两市大盘均出现小幅下跌。但是，在大盘震荡的背景下，市场热点却异常活跃。从风格角度看，中小盘题材股获得资金的持续关注，而权重蓝筹股则普遍随大市调整。

申万风格指数上周在市场震荡整理过程中出现明显分化。统计显示，活跃指数、高市净率指数以及微利股指数全周涨幅居前，分别上涨了2.64%、1.77%与1.69%；而低市净率指数、低市盈率指数以及大盘股指数则出现明显下跌，具体跌幅分别为2.44%、2.26%以及1.74%，上述三大指数与绩优股指数上周均跑输沪深300指数。

从活跃指数、微利股指数涨幅居前的特点看，市场热点集中在题材股身上，这从上周新能源概念股的普遍持续走强也可以得到证明。此外，从股本规模看，中小盘股明显跑赢大盘股，上周小盘股指数与中盘股指数分别上涨1.17%与0.86%，而大盘股指数则下跌了1.74%。

分析人士指出，中小盘题材股大行其道，而大盘蓝筹股表现低迷，这种强烈对比显示当前市场的结构性矛盾更加突出。在宏观面以及政策面暂时风平浪静的时候，资金对中小盘股票的炒作有望继续深入，但只要外部不利因素出现，这种建立在博傻基础上的炒作就将凸显出巨大的风险。

负面数据接连不断 美元先扬后抑

在经济下滑的系统性风险面前，即便是一直充当传统避险货币的美元也难以独善其身。上周，当负面数据如潮水般袭来时，美元一改“受益者”的姿态，后半周连续遭遇调整。至上周五，美元指数连跌三日，最新报82.74点，较前一周下跌0.34%。

上周，美国迎来了众多关键的经济数据。其中包括备受关注的美国二季度国内生产总值(GDP)修正值、耐用品订单、反映房市的成屋销售及新屋销售数据、显现就业市场动向的初请失业金数据，以及反映美国消费者乐观程度的密歇根大学消费者信心指数。尽管在正式披露之前，投资者多已预料到这些数据将成为美国经济复苏放缓的新证据。然而，按照疲软经济数据引发避险需求这一贯有逻辑，“弱数据”反而可能会成为美元进一步上行的推手。

实际上，在“打头阵”的美国7月份成屋销售数据公布之前，投资者黯淡的经济预期的确推动了美元兑非美货币一路走高。周一(23日)，美元指数上涨0.29%；周二，美元指数亚市盘中一度创出一个多月新高。然而，最终公布的房地产数据让人大跌眼镜。美国7月季调后成屋销售月率下降27.2%，超出经济学家预期跌幅的一倍以上；季调后成屋销售总数年化为383万户，录得1995年5月以来的最低水平。面对成屋销售数据暴跌，即便是拥有避险价值庇佑的美元也未能阻止下跌的结局。周二美市盘中，美元指数急速下跌。

紧接着，周三美国经济数据再次全面表现疲软，备受关注的美国7月新屋销售年率下滑至纪录低位，而耐用品订单也表现疲弱，令经济可能再次下行的疑虑加重。虽然周五公布的二季度GDP修正值略微超出预期，但最终也未能挽回美元的颓势。至上周五，美元指数连跌三日，最新报82.74点，较前一周下跌0.34%。

有分析人士称，尽管糟糕的经济数据将不可避免地打压资金风险偏好情绪，美元可获得避险功能的支撑，然而，当金融市场意识到美国经济已经是岌岌可危时，基本面将再一次战胜避险价值成为美元走势的主导因素。而且，美国货币当局为应对经济恶化可能动用的政策选项，包括进一步扩大定量宽松货币政策规模，将伤及美元中长期走强的根基——加息预期，因此美元再一次展现出与经济数据“同患难”的面貌。

值得注意的是，正当市场对全球经济“二次探底”忧心忡忡时，上周其他传统避险货币也不约而同地走出了冲高回落的走势。伴随着日本当局干预汇市的预期升温，上周日元兑美元脱离周初创下的近15年高点，后半周明显走弱。瑞郎在对欧元刷新历史高位以后也开始徘徊不前。（张勤峰）

东证期货·一流衍生产品投资服务提供商
东证期货大连营业部 诚招各地营销精英
上海东证期货有限公司（简称“东证期货”）是东方证券股份有限公司全资子公司，注册资本5亿元。东证期货是国内三家商品期货交易所的全权结算会员，是中国金融期货交易所的交易结算会员。现东证期货大连营业部因业务发展需要，面向全国诚招精英加盟。
招聘职位：区域经理
职位要求：1. 大学本科及以上学历、金融、数学及相关行业优先。2. 有期货行业从业资格证。3. 5年以上相关工作经验。4. 较强的管理能力、协调能力、可独立组建营销团队、培养新人，并带领团队持续发展。5. 券商工作背景，有一定资源者优先。
招聘职位：市场营销专员
职位要求：1. 大学本科及以上学历；2. 有期货行业从业资格证；3. 较强的语言表达能力及沟通能力、勤奋、悟性高、有团队合作精神、工作主动性强、适应出差工作。
以上岗位招聘地区：大连、沈阳、长春、哈尔滨
办公地址：大连市沙河口区会展路18号会展中心西区310室
联系人：戴经理 联系电话：0411-84807810
东证期货 东证热线：95503 东证在线：www.dzqh.com.cn

股市有风险，请慎重入市。 本版股市分析文章，属个人观点，仅供参考，股民据此入市操作，风险自担。