



政策掣肘悬而未解 大盘行至“三岔口”

□中证投资 张索清

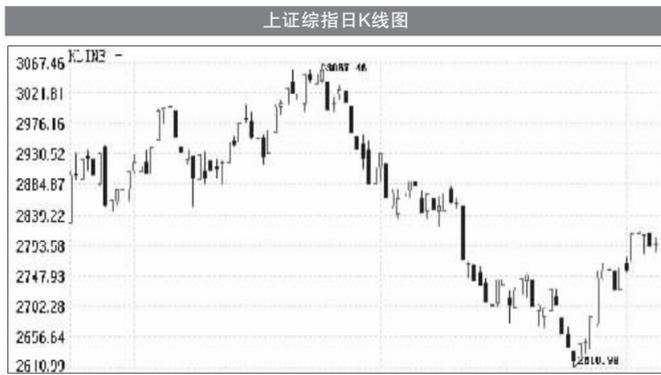
上周末,6月份全国居民消费价格指数(CPI)和工业生产者出厂价格指数(PPI)两个重要的数据双双落地,其中,6月份CPI同比上涨6.4%,创下三年以来的新高。数据虽然公布,但争议和忧虑并未出现有效缓解,有关6月CPI是否为今年通胀高点、加息后本月会否再度采取上调存款准备金率等问题仍悬而未解,同时连续反弹积累的获利盘也加重了技术调整要求,股指短期处在方向选择的“三岔口”,而震荡整固或是大概率事件。

数据虽落地 “靴子”仍高悬

根据最新数据显示,6月份CPI飙升至6.4%,超越2008年7月6.3%的水平并创下36个月新高,其中,食品价格上涨14.4%,而猪肉价格上涨高达57%;6月PPI环比与上月持平,同比上涨7.1%。可以说上述数据未明显超出

市场此前预期,但数据落地并不意味着悬在A股市场头上的“靴子”已经落地。一方面,6月份CPI能否成为年内高点仍饱受争议。分析6月份CPI走高的原因不难发现,在6.4%的全国CPI同比涨幅中,翘尾因素约3.7个百分点,猪肉价格等反季节上涨带来的新涨价因素约2.7个百分点。而进入7月份虽然翘尾因素略有回落,但仍维持在高位。同时,根据惯例食品特别是肉禽价格对CPI的冲击会持续5个月以上,如果从肉禽价格4月开始上涨看,这一冲击短期内仍将延续。此外,干旱、涝灾等灾害性气候的影响还没有确切的显现,价格的膨胀从食品领域向其他领域扩散等因素使得CPI还有上行的可能。在此背景下,为了有效管理通胀预期,短期管理层货币政策不会贸然改变。

另一方面,加息后会否再度上调存款准备金率仍待确认。央行公开市场7月央票和正回购到期量合计将达



3720亿元人民币,较6月的6010亿元环比减少近四成,回笼流动性的压力有所减轻。但是否上调存款准备金率还应考虑6月新增外汇占款的动向。上个月央行公布的数据显示,5月中国金融机构新增外汇占款3764.14亿元,

环比上涨21%,这是继4月份回落后期国金融机构外汇占款月度增量又一次反弹。而6月份新增外汇占款会否延续升势,成为投资者关注的焦点,而在此数据公布前,市场的忧虑仍难消散。

“以时间换空间”或为上策

回到二级市场,本轮反弹以来沪指最高涨幅近200点,而期间未见明显的调整,上周大盘走势出现一定的疲软,沪指连续四个交易日上攻60日线均无果而终,2800点和年线得而复失。而本周60日线将继续向2800点靠拢,短期股指处在方向选择的“三岔口”。

路径一:股指拒绝短线调整,而是选择直接上攻60日和120日线。因大盘自6月底反弹以来期间未见明显的调整蓄势,积累了较重的短线获利盘,加上2850点上方积压的近10万亿套牢盘,可以预见,若无重大利好支撑,同时场外资金的持续流入,大盘不经调整就匆匆选择上攻再度受阻的概率极高,而选择此时进行追高买入者,无疑是充当了主力试盘的牺牲品。

路径二:以空间换时间,二次探底。导致出现这种调整方式或有三大大火索,一是欧美经济加速下滑,国内经济发展出现硬伤,硬着陆风险加剧;二是

货币政策收紧力度超出预期;三是扩容突然加速,国际板、新三板提前推出。目前仍看不到这三大火索出现的苗头,后市演绎这种走势的概率相对较小。

路径三:以时间换空间,横盘震荡。在一年一度的“北戴河会议”召开之前有关下半年经济走势和货币政策走向均为市场猜测,此时上涨或下跌都缺少足够持续的动力。而主力短期选择横盘宽幅震荡,既可以消化技术压力,又可以等待政策和消息面进一步明朗,可谓两全其美。由此来看,短期出现横盘震荡走势的概率较大,预计核心震荡区间为2750-2850点,极限区间为2700-2900点。

操作上,虽然投资者预期的“七翻身”行情开局较为曲折,股指未来宽幅震荡的概率升温,但无碍个股行情的演绎。随着中报大幕的拉开,有关绩优股的炒作明显升温,投资者可在股指震荡中逢低关注二季度和半年报业绩预期良好的个股,但对于涨幅已经较大的绩优股需防范见光死,不建议继续追高。

政策拐点推动大盘走强

□西部证券 韩实

上周沪深两市大盘冲高后维持高位震荡,在加息利空和短线技术超买的三重压制下,全周围绕年线窄幅波动,市场热点有序轮动,全周以带上影线的小阳报收,股指突破前期中下通道束缚后已连续两周在通道上轨之上运行,两市成交量有所放大,在6月份经济数据公布后,随着政策拐点的进一步加大,两市大盘有望延续强势特征,形成阶段性走高行情。操作策略上,建议投资者把握市场短线震荡节奏,关注超跌品种的反弹机会,中线可侧重强周期行业,重点关注房地产、有色、煤炭、建材等板块;同时新兴产业类品种目前已经完成短期风险释放,后市有望继续成为市场热点品种。

政策放松预期或主导行情发展

上周六国家统计局发布6月份经济数据,数据显示全国居民消费价格总水平同比上涨6.4%,其中,食品价格上涨14.4%,基本符合市场预期。从数据所反映的信息来看,劳动力成本上升所带来的农产品及食品价格的上涨仍是本轮通胀的主要推动因素,自去年年底宏观紧缩调控以来,限制物价上涨始终作为宏观经济调控的首要任务,央行采取了上调存款准备金率和加息等一系列有针对性政策控制了通胀预期,随着三季度CPI翘尾因素的减弱,CPI见顶回落的趋势逐步明朗,下半年通胀预期的回落将有望推动央行货币政策调控拐点的出现。这主要表现在:上半年虽然物价上涨压力大,但经济增长仍相对强劲,央行货币

政策主要是稳健偏紧,采用双率联动方式进行通胀预期管理;但在持续、紧密的宏观紧缩政策下,经济运行环境已经发生了变化,通胀预期管理和保经济增长之间的矛盾日益突出,经济先行指标的下降,导致经济下行压力加大、企业微观经营压力加剧,中小企业资金困难,银行间资金面紧张;6月份PMI数据显示国内经济增速下滑已经逼近健康运行的临界点,这将促使管理层在控通胀和保经济增长两方面重新进行政策调控搭配,从而增加了市场对宏观政策调控方向转变的预期。

上周央行在经济数据公布前夕已提前加息,存在利空出尽的市场效应,预计下半年政策取向将有望紧中有松,双率趋缓,在控制通胀预期的同时,更以稳增长为主,货币政策调控有望进入到一个相

对平稳期,市场仍将按照经济政策松动的预期主导行情发展,从而为A股市场形成趋势性行情奠定政策基础。

短期市场有望走强

从市场风险评估来看,市场估值水平的结构调整为大盘反弹创造了客观条件。一方面是以金融、地产为首的权重股板块的估值水平进入历史低位,为资金流入提供了较高的安全边际,对市场稳定起到了明显的支撑作用;另一方面则是以新兴产业为首的中小市值品种在前期调整行情中高估值的向下修正,形成了估值泡沫的挤压作用,新股发行市盈率的大幅下降反映出市场估值结构趋于合理,成为了市场构筑底部的重要特征之一。随着系统性风险充分释放后,一些具备高成长

特征的潜力品种有望重新受到主力资金的关注,政策转向预期无疑增加了市场的上涨动力,从而驱动市场估值中枢逐步上移。

从技术面来看,沪指连续三周收阳,虽然均线系统中60日线的压制仍较为明显,但是下档短期均线及2780点重要支撑位的支持也较为牢靠,上周中的缩量震荡可看作对2780点支撑位的回抽确认。目前沪指大盘技术指标相对较高,短线存在震荡调整的技术要求,但BOLL布林线通道的上升趋势较为明确,因此短线震荡调整应是对前期大盘持续强劲反弹的技术修正,以完成技术指标的修复,若本周市场量能出现进一步放大,则技术指标出现强势钝化的可能性依然有望延续,预计本周沪指大盘有望形成对2850点的冲击。

通胀受益+中报绩优”两主线或受青睐

□本报记者 曹阳

上周尽管受到央行加息和6月通胀数据破“8”等因素影响,市场仍然延续了结构性反弹格局,表明当前市场整体走势仍然较强。对通胀持续高企的担忧以及政策是否触底的争议仍限制了市场未来反弹的高度,但前期悲观预期主导下的趋势性下跌造就了坚硬的“估值底”,并对中小盘成长股的估值回归起到了一定的积极作用,在此背景下,市场未来下行的空间也较为有限,预计后市结构性反弹延续的概率较大。未来主力资金对板块和个股的选择,可能会依循受益通胀和中报绩优两条主线进行。

通胀超预期无碍结构性反弹

上周市场资金面继续放松,指数维持震荡上扬态势,主力资金保持一定程度的流入状态,成交量逐渐放大。具体来看,沪指全周上涨1.39%,而深成指上涨1.86%。成交量方面,沪指全周成交6430.04亿元,而深市成交量为5085.03亿元,两市日均成交量回升到2500亿左右水平。根据北京创赢提供的主力资金分类账户统计,上周沪市主力资金成交5294.04亿元,其中流入金额2667.46亿元,流出2626.58亿元,净流入资金40.88亿元;而散户成交1131.67亿元,其中流入金额556.89亿元,流出574.79亿元,净流出资金17.90亿元。深市主力资金成交金额为2087.29亿元,其中流入1060.19亿元,流出1027.10亿元,净流入资金33.09亿元;散户成交总额为2994.98亿元,其中流入1499.15亿元,流出1495.83亿元,净流入资金3.32亿元。

上周市场临近经济数据发布,市场表现出较强的犹豫情绪。针对上周市场的整体交投特点,有分析人士认为,上周沪深两市上涨主要出现在周一,其后市场出于对通胀形势的担忧,体现出较为明显的结

构性上涨特征。具体来看,沪市在上周后四个交易日中鲜有表现,而前期超跌的中小板和创业板则较好地延续了涨势。短期来看,由于加息利空已出,股指仍会向上寻求上涨空间,试探上方的2850点平台压力,但总体来看,股指多日来的累积上涨已大致反映了政策放缓的预期,后续突破上涨需要政策放缓的进一步确认和中报助力,因此市场暂缺乏攻击2900点的能力。此外,周六发布的CPI数据超预期可能会对市场对交投情绪产生一定的负面影响,但无碍中期结构性反弹格局的延续。

通胀受益股异军突起

上周随着市场运行规律的改变,主力资金板块流向再次出现较为明显的分化。从行业板块资金流向来看,北京创赢提供的主力资金板块流向显示,上周主力资金净流入较多的板块有医药、机械、银行类、酿酒食品和电器,净流入资金分别为16.31亿元、10.97亿元、9.62亿元、8.24亿元和7.22亿元;主力资金净流出较多的行业板块有房地产、券商、教育传媒、造纸印刷和商业连锁,净流出资金分别为11.05亿元、4.66亿元、3.75亿元、1.74亿元和1.46

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有节能环保、锂电池、CDM项目、航天军工和稀缺资源概念股,分别净流入资金11.26亿元、9.16亿元、9.02亿元、8.02亿元和7.96亿元;资金净流出较多的是股指期货、ST股、创业板、创投和铁路基建概念股,分别净流出7.05亿元、5.21亿元、5.11亿元、4.19亿元和2.74亿元。

上周受央行加息、6月通胀数据创年内新高等消息的影响,市场主力资金选择行业的主要逻辑开始由中报预期向通胀受益股转变,医药、酿酒食品和电器这些大消费概念股的

上榜就是明证。与此同时,房地产等行业受到加息的负面冲击而出现资金净流出也在情理之中。有分析人士指出,随着6月份通胀达到6.4%,创3年来新高,通胀预期将再度成为市场运作的核心焦点之一,未来一段时间内,主力资金可能会依循中报绩优和通胀受益两条主线逻辑进行行业及个股的选择。

个股方面,根据北京创赢数据跟踪,南京中北、荣信股份等个股被市场主力连续增仓,值得重点关注。同时东源电器和宏大新材等个股被主力连续减仓,短期可以继续回避。

7月4日至7月8日沪深市资金分类流向一览表

名称	成交金额(亿元)	流入金额(亿元)	流出金额(亿元)	净流入金额(亿元)
上海A股	6430.04	3228.67	3201.37	27.29
深圳A股	5085.03	2561.93	2523.10	38.83

7月4日至7月8日沪市资金分类流向一览表

分类	成交金额(亿元)	流入金额(亿元)	流出金额(亿元)	净流入金额(亿元)
主力	5294.04	2667.46	2626.58	40.88
游资	4.33	4.32	0.01	4.31
散户	1131.67	556.89	574.79	-17.90

7月4日至7月8日深市资金分类流向一览表

分类	成交金额(亿元)	流入金额(亿元)	流出金额(亿元)	净流入金额(亿元)
主力	2087.29	1060.19	1027.10	33.09
游资	2.76	2.59	0.17	2.42
散户	2994.98	1499.15	1495.83	3.32

7月4日至7月8日行业板块资金净流入强势TOP5

板块名称	流入金额(亿元)	流出金额(亿元)	净流入金额(亿元)
医药	331.04	314.73	16.31
机械	280.73	269.76	10.97
银行类	215.24	205.61	9.62
酿酒食品	183.17	174.93	8.24
电器	110.77	103.55	7.22

7月4日至7月8日行业板块资金净流入弱势TOP5

板块名称	流入金额(亿元)	流出金额(亿元)	净流入金额(亿元)
房地产	303.98	315.03	-11.05
券商	67.46	72.12	-4.66
教育传媒	28.96	32.70	-3.75
造纸印刷	47.09	48.83	-1.74
商业连锁	88.48	89.94	-1.46

7月4日至7月8日概念板块资金净流入强势TOP5

板块名称	流入金额(亿元)	流出金额(亿元)	净流入金额(亿元)
节能环保	230.59	219.33	11.26
锂电池	197.97	188.81	9.16
CDM项目	195.37	186.35	9.02
航天军工	239.59	231.57	8.02
稀缺资源	592.51	584.55	7.96

7月4日至7月8日概念板块资金净流入弱势TOP5

板块名称	流入金额(亿元)	流出金额(亿元)	净流入金额(亿元)
股指期货	116.67	123.73	-7.05
ST股	182.42	187.63	-5.21
创业板	159.83	164.93	-5.11
创投	123.87	128.06	-4.19
铁路基建	81.11	83.85	-2.74

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。

基金有风险,请慎重入市。 本版基金分析文章,属个人观点,仅供参考,投资者据此入市操作,风险自担。