

# 2800关口难以逾越 弱势调整或至8月

□申万研究所 桂浩明

本轮股市反弹起步于2610点,经过约三周的上涨,攀升到2825点,期间形成了超过8%的涨幅。一般来说,接下来市场会出现一定程度的调整,但这只是上涨过程中的整理,主要是在夯实基础,待充分蓄势后大盘将再度向上运行。事实上,很多投资者也是根据这一思路来调整自己的操作行为,即接受短线调整,认为股指会在2800点附近企稳,而后就是一波新的上涨,并继续做多。

不过,从这几个交易日的实际情况来看,恐怕不那么简单。大盘存在着有效跌破2800点的可能性,调整的程度会比原先预期的大,即不会是一般的强势整理,而是一波确确实

实的下跌。为什么得出这样的结论呢?这里不妨做一些分析。到目前为止,股市所展开的反弹行情,基本上还是属于超跌反弹。尽管期间出现过很多利好的传闻,甚至行情的发动本身也是基于投资者对政策松动存在预期;但是,实际上直到现在,人们并未看到调控可能有所放松的任何迹象。而一直有人认为6月份将是本轮通胀的高点,并对当月6.4%的CPI不以为然;但是,现在却有越来越多的人相信,三季度CPI还是会处于高位,环比数据难以出现下降。这样一来,银根松动的前提就不存在了。而最近推出的新的房地产调控政策,更是表明宏观调控将进一步推进,相关政策还会继续收紧。因此,那些对政策松动的预期,有些不切

实际,这也就意味着股市在基本完成了超跌反弹后,需要的不仅仅是一次短时间的整理,而是比较全面的调整,以时间来换空间,以等待宏观面真正改善的实质性利好出现。

另外,值得一提的是,最近海外市场表现较差,美国的国内债务危机未解,欧洲债务危机也在蔓延,它们继续实现扩张的货币政策,因遭遇通胀而遭致较大阻力。在这种情况下,人们对世界实体经济的复苏会存有更多的疑问。而这样的问题也会对境内经济产生不利的影响。人们注意到,对外贸易对中国经济的拉动作用在减弱,国内投资也在放缓,消费又因通胀严重而受到抑制。如此一来,经济增长的进一步放缓就很难避免。尽管现在看未至

于有硬着陆的风险,但是如果经济增速有1个百分点以上的回落,那么自然会影响到人们对上市公司业绩提升的预期。一直有人在讲“中报行情”,希望凭借上市公司良好的中期业绩来支撑股市继续上涨。但是,现在看来这种可能性并不大。原因很简单,在经济增长总体减速的情况下,最多也就是部分企业的业绩比较好,由此可以带来结构性行情,但是不会促成系统性行情,因此股市的大幅度上涨就不具备机会。前期上涨比较多的中小板与创业板,最近出现了十分明显的调整,这就说明,即便是结构性行情,现在也难以持续下去。从这个角度而言,后市如果要很快结束调整,并在短期内再续升势,确实有些勉为其难。

在7月初的时候,股市第一次冲击2800点,其后在2800点上下反复拉锯,最高摸到2826点,但也曾经下探到2752点。显然,严格意义上讲,股市至今还没有真正站稳2800点。在这种情况下大盘遇到各种利空,加上本身也有调整压力,此时出现的回落,就不太可能只有20、30点来点,或者说在2800点附近折腾一下就可以结束,而是要有一定的运行空间。因此,综合多方面的因素来看,2800点存在被有效击破的可能性。虽然,到目前为止,股指还是在2800点上下波动。但笔者还是认为2800点难以被坚守,由于压力比较大,近期股市的运行将以弱势调整为主,交易重心会有较为明显的下移;且这种弱势调整有可能会持续到下个月。

## 震荡整固等待转机出现

□南京证券 温丽君 周旭

政策放缓的市场预期存在诸多不确定性。从近期对于房地产调控政策的走势来看,抗通胀的调控政策短时间内很难放松。统计数据显示,6月份新建商品住宅(不含保障性住房)价格上涨的城市有44个,占统计城市的六成。与去年同月相比,70个大中城市中,价格下降的城市有3个。与上月相比,70个大中城市中,价格下降的城市有12个,持平的城市有14个。可见,房地产环比价格已经开始出现松动,房地产调控已经进入攻坚阶段,这也使得房地产调控政策不断深化,限购政策也从一二线城市向二三线城市蔓延。由此及彼,在通胀数据未见明显趋势背景下,政策出现实质性松动的概率仍然较小。

### 区间震荡等待新的催化剂

上周统计局公布的经济数据普遍高于市场预期,而最令人困惑的在于工业增加值数据。自4月以来,工业增加值增速一直处于不断下滑的进程中;从PMI的数据上看,PMI也一直处于下滑过程中,6月PMI已经下滑至50.9%,但6月工业增加值却一改此前下跌趋势,上升至15.1%。6月工业增加值增速的见底回升是否意味着,存货调整正在逐渐结束,汽车及家电下乡等刺激政策退出对于工业的冲击正在不断弱化。那么,随着下半年保障性住房建设的加快,以及气温下降后,施工步伐提速,产品库存下降或将更快,经济也仍存加快的可能。

经济运行的良好走势使得政策的腾挪无疑具备更大的空间,尤其是目前对于未来经济走势的良性判断封住了股指的下跌空间,除非二次危机爆发,否则,目前仍未有充足的理由使得股指再度走入探底通道。因此,我们倾向于认为,股指总体反弹进程仍未结束。短期而言,国内市场对于通胀形势的复杂性仍存在较大分歧,国外的欧债危机、美国债务危机也存在一定的不确定性,这些都将对股指的反弹进程形成负面影响。再加上从技术上看,2850点位置的压力仍然较大,在没有实质性因素如通胀的确见顶、政策确实放缓等的刺激下,股指很难有效突破该位置的压力,总体仍将在半年线与30日均线范围内反复震荡整理,以待形势进一步明朗。因此,建议对于获利丰厚品种逢高兑现,逢低则继续关注业绩增长稳定、估值仍处低位的品种机会。

通胀的复杂局面无疑也使得

## 增量资金不进场”行情只能踱步”

□民生证券研究所策略研究团队

统计局公布的二季度经济数据好于预期,暂时解除了市场对经济“硬着陆”的忧虑。中期来看,经济运行与政策预期的改善有利于市场走强,大盘中期不改向上趋势,但短期内市场对于通胀拐点及美国QE3的预期尚未明朗,且上涨行情的延续还有待增量资金的进场,短期市场或仍将以震荡为主。投资者可继续关注航空、高端白酒等可选消费品和以计算机为代表的成長板块。

### “硬着陆”警报解除

二季度我国GDP同比增长9.5%,较一季度回落0.2%,好于市场预期的9.3%。上半年全国规模以上工业增加值同比增长14.3%。其中,6月工业生产增速超预期;6月份规模以上工业增加值同比增长15.1%,较5月提高2.8个百分点;环比增长1.48%,比5月提高0.38个百分点。

生产与需求增速背离增加去库存压力,经济尚未见底。无论从当前的生产增速与三大需求增速的背离来看,还是从当前的工业产成品库存来看,当前经

济依然存在较大的去库存压力,预计5月份开始的本轮去库存周期将于8月结束。

### 关注政策动态微调

6月CPI同比可能创下了本轮通胀的顶点,下半年物价同比涨幅将缓慢回落。在货币调控、需求放缓和农产品新涨价因素逐渐减少等因素的共同作用下,7-10月物价上涨压力将逐渐减弱,翘尾因素将逐渐减小,下半年CPI同比涨幅趋势性回落的格局已经形成。我们预测7月CPI同比涨幅在6.0%-6.2%之间,8月在5.8%左右,年底在4%左右,全年在5.1%左右。

随着经济数据的披露完毕,加息靴子也刚刚落地不久,紧缩政策进入一段相对平静的时期。短期来看,高通胀和较高的货币存量使货币政策难以放松,但房地产市场、地方政府融资平台对货币政策特别是对利率的敏感性使货币政策难以继续加大紧缩力度。目前来看货币政策紧缩已经接近尾声,三四季度趋于中

性和稳健,下半年货币政策将以微调为主。

货币政策的微调主要体现在货币工具的运用上,公开市场操作将更具弹性和灵活性。本周央行一改连续八周净投放态势,通过加大公开市场操作共回笼资金2110亿元,对冲到期资金1250亿元后,实现860亿元的资金净回笼。在加息和存款准备金政策使用空间有限的背景下,货币政策微调的力度与节奏已开始出现端倪,预计下半年公开市场操作将成为回收流动性的主要工具,而这对经济和A股的冲击将会大大减轻。

### 资金面状况小幅改善

随着年中考核及加息效应的逐渐逝去,近日货币市场短期资金呈现波动性下移。截至7月15日,Shibor隔夜和7天利率分别报收3.87%和4.09%,较前一周分别下降35BP和71BP,宏观资金面状况小幅改善。随着货币政策进入微调阶段,预计

资金面整体偏紧,但最坏的时候已经过去,利率的波动性也将降低。

### QE3预期反反复重观望情绪

美国联邦储备委员会主席伯南克13日说,如果美国经济持续增长乏力,美联储可能采取新的货币刺激政策。同时受美国非农就业数据负面影响,当日市场对QE3推出的预期大幅升温。6月份美国非农就业上升1.8万,远低于市场预期的9万人,6月失业率仍然保持9.2%的水平。但隔日伯南克又再度重申,美联储没有打算立即推出QE3,并称QE3可能对一些经济活动无效,因为它们受利率变化影响很小。这种美联储对于QE3推出情绪的反复,增厚了市场的观望气氛。

我们预期美国短期内推出QE3的可能性不大,后期的判断将依赖于未来几个月美国的经济数据。短期内,市场的忧虑与观望情绪将持续存在,这将增大A股市场对于美国经济数据的敏感性。

区域,估值具备明显的支撑,上半年上市公司整体业绩也保持了较高增速,从这个角度而言,指数大幅下跌的基础并不存在。

### 下跌空间有限 后市仍存机会

从资金面上看,上周SHIBOR利率出现回落,后半周再度回升,但由于当前公开市场回笼资金的功能得到恢复,未来央行在货币政策工具的选择上将向公开市场倾斜。加上近期IPO的发行速度明显放缓,每周只有约4-5只中小盘新股发行,这将大幅减轻市场资金面的压力。

技术方面,此轮反弹行情的第一攻击目标位是2850点,但2850点一线作为前期成交的密集区域,是明显的技术压力位,短期突破的难度较大,市场需要通过反复震荡整理才能最终有效突破。在此之前每一次回调整理都是为了夯实下一步反弹的基础,而不是为了彻底破坏反弹走势从头再来,毕竟前期2610点成为今年底部区间的概率仍然较大。更何况目前主板估值水平处于历史底部

需要指出的是,上证指数自6月20日2610点以来的中级反弹行情尚未结束,短期或先要考验30日均线到2800点一线的支撑力度,在技术上回调到位以及多空双方充分换手整理后,指数仍然会延续反弹走势。不过,在此期间,期望指数的高度已不现实,关键要看成交量能否有效放大和市场热点的持续及活跃度。我们认为,此轮反弹延续的时间至少可以到8月中旬左右,期间每次出现的调整或都是较好的逢低介入与调仓换股良机。

热点方面可以继续关注此轮行情最先反弹的中小市值板块,目前市场主流资金的主攻方向仍未调整,待其回调到位后仍然可重点关注,但要以快进快出为主。另外,中报超预期的个股,特别是高成长新兴产业中的龙头个股,以及受惠于资源税调整的新型能源等企业也可适当关注。

## “共震”引发调整 反弹暂难收官

□银河证券

本周二,受众多因素“共震”的影响,两市大盘跳空低开震荡调整;不过短线市场调整的空间有限,在消化相关利空之后,市场仍将按照原来的运行惯性,继续挑战半年线的压力。这其中关键还是成交量与热点能否继续配合。

### 时空共“震”触发调整

从时空共震的角度来看,本周二是2610点上涨以来的第21天,集聚了多个斐波拉契周期的时间点,时间上存在共振性;从空间上看,从3067点跌到2610点计457点,从2610点涨至2826点计216点,完成约二分之一的反弹量度,空间上具备共振性。这两方面的因素均暗示着转折点即将出现。

事实上,当前周K线已较为充分地反映了超预期的因素。从周K线来看,自2009年3478点调整以来,周K线四连

阳只出现过两次,这是第二次。由于目前市场并没有出现强势的反转行情,行情还只能定义为超跌反弹,未来周线实现五连阳的概率较小,本周周K线有可能收阴,也就意味着有效站上半年线的时间将向后延迟。

### 五大负面因素发酵

其一是担心融资潮扩散。招商银行推出A+H股配股方案,融资总额不超过350亿元,巨额融资带来的利空杀伤力巨大,对目前市场并不宽松的资金面而言压力骤增,也使市场更为担忧银行业的新一轮融资潮从此扩散。

其二是获利盘的回吐。由于在前期两市反弹的过程中,深强沪弱的特征明显,而深圳市场的中小盘指数表现突出,远远超出主板反弹指数,短期内中小市值个股涨幅较大,积累了较多的获利盘。于是,当中小板、创业板个股在周二盘

中纷纷出现回调、权重板块个股未能及时挺身而出之时,指数走弱也就在情理之中。

其三是套现的压力。之前中小板、创业板“大小非”的减持压力最为显著,但近期又出现地方政府和地方国资股东套现冲动潮,这给市场带来的减持套现压力无疑是雪上加霜。

其四,基金仓位仍处高位。据统计,在259只基金中,开放式股票型基金二季度平均仓位为87.16%,较一季度有所上升,仍处于历史较高水平,后市基金进一步加仓的弹药明显有限。

其五,外围环境存在不确定性,主要是担心海外欧债和美国债务的上限问题。近期美国股市持续下跌对A股投资者的心理负面影响较大,鉴于提高债务上限谈判没有进展,美国国会将提高债务上限的最后期限定在8月2日,所剩时间已不多,而且美国信用评级被惠誉或标准普尔下调的可能性也

依然存在。

### 下跌空间有限 后市仍存机会

从资金面上看,上周SHIBOR利率出现回落,后半周再度回升,但由于当前公开市场回笼资金的功能得到恢复,未来央行在货币政策工具的选择上将向公开市场倾斜。加上近期IPO的发行速度明显放缓,每周只有约4-5只中小盘新股发行,这将大幅减轻市场资金面的压力。

技术方面,此轮反弹行情的第一攻击目标位是2850点,但2850点一线作为前期成交的密集区域,是明显的技术压力位,短期突破的难度较大,市场需要通过反复震荡整理才能最终有效突破。在此之前每一次回调整理都是为了夯实下一步反弹的基础,而不是为了彻底破坏反弹走势从头再来,毕竟前期2610点成为今年底部区间的概率仍然较大。更何况目前主板估值水平处于历史底部

需要指出的是,上证指数自6月20日2610点以来的中级反弹行情尚未结束,短期或先要考验30日均线到2800点一线的支撑力度,在技术上回调到位以及多空双方充分换手整理后,指数仍然会延续反弹走势。不过,在此期间,期望指数的高度已不现实,关键要看成交量能否有效放大和市场热点的持续及活跃度。我们认为,此轮反弹延续的时间至少可以到8月中旬左右,期间每次出现的调整或都是较好的逢低介入与调仓换股良机。

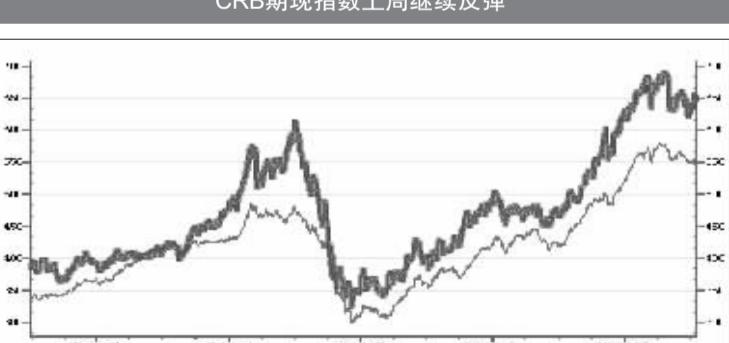
热点方面可以继续关注此轮行情最先反弹的中小市值板块,目前市场主流资金的主攻方向仍未调整,待其回调到位后仍然可重点关注,但要以快进快出为主。另外,中报超预期的个股,特别是高成长新兴产业中的龙头个股,以及受惠于资源税调整的新型能源等企业也可适当关注。

### 数据工厂 Data

上周食用农产品价格小幅回落



CRB期现指数上周继续反弹



点评:上周农产品批发价格指数小幅震荡回落;不过,国际大宗商品价格继续上行。目前来看,7月份短期形势依然较为严峻。

据农业部的数据,上周农产品批发价格先升后降,整体呈现震荡回落的走势。截至7月18日,农产品批发价格指数报193.30点,较7月11日的194.80点小幅回落,接近7月1日的193.90点。5月中旬以来,农产品批发价格持续上涨,并在7月初逼近今年春节期间的年内高点,不过7月中旬以来呈现震荡回落的态势。从这一点来看,短期食品价格导致的国内通胀压力暂时有所缓解。

尽管6月份CRB期货和现货指数受原油下跌的影响持续震荡下



截止到19日20点,共有2057人参加

今日走势判断		
选项	比例	票数
上涨	44.8%	921
震荡	16.8%	340
下跌	38.4%	790

目前仓位状况		
加权平均仓位:65.4%		
选项	比例	票数
满仓(100%)	46.3%	962
75%左右	14.2%	293
50%左右	11.5%	236
25%左右	9.0%	185
空仓(0%)	18.5%	381

常用技术分析指标数值表(2011年7月19日)

技术指标	上证(综指)	沪深300	深证(成指)
移动平均线	MA(5) ↑2807.95 		