

亚太跌 欧美掉 A股弱

## 三因素左右短期超跌反弹

□本报记者 李波



CFP图片 合成/尹建

昨日,沪深股指低开后弱势震荡,双双收阴。其中,上证综指收盘点位创下2009年3月16日以来的新低,盘中最低探至2135点,距离2132点仅一步之遥。分析人士指出,虽然2132点被贴上“钻石底”的标签,近一周更是连续“欲破还休”,但是宏观经济和中报业绩的风险导致市场反弹乏力,资金信心缺失,因此跌破2132点可能只是时间问题。当然,对于2132点也不宜过分纠结,2132点既不是股指的“弹簧床”,也不是强弱分水岭。中期来看,经济转型和经济增速下滑带来的阵痛难以避免,市场底的构筑或曲折而复杂;短期来看,强势股补跌、周线五连阴等信号意味着超跌反弹一触即发,导火索则取决于外部政策刺激、内部板块轮动以及自身的超跌动能。

## “黑色星期一”再现 沪指创近40个月新低

受上周五欧美股市集体下挫影响,昨日沪深两市双双低开,之后弱势震荡。其中,上证综指早盘一度探至2135.56点,距离2132点年内低点仅一步之遥,而收盘点位则创下近40个月以来的新低。

具体来看,截至昨日收盘,上证综指收报2142.10点,下跌27.24点,跌幅为1.26%;深证成指收报9186.02点,下跌147.19点,跌幅为1.58%。至此,上证综指收盘价创下2009年3月16日以来的新低水平。量能方面,沪深两市分别成交479.8亿元和501.5亿元,较上周小幅萎缩。

行业方面,23个申万一级行业指数仅有农林牧渔指数收红,上涨0.58%,美国干旱导致大豆、玉米、小麦等农作物价格一飞冲天,刺激国内农业股大幅走高;与此同时,申万医药生物、综合和信息服务指数跌幅较小,分别下跌0.24%、0.25%和0.33%。相比之下,申万金融服务、交运设备、有色金属和黑色金属跌幅居前,分别下跌1.84%、1.76%、1.65%和1.57%,今日即将公布汇丰PMI初值,对经济的担忧导致周期类板块表现低迷。市场风格重

回中小盘股,也使得创业板指数和中小板综指双双跑赢沪深股指,跌幅分别为0.24%和0.99%。

值得一提的是,过去两周,沪深股指均出现周初大跌、后半周反弹的走势。其中,上证综指过去两周的日K线图几乎如出一辙,分别在7月9日和7月16日收出52点和37点长阴,随后四个交易日震荡上行。这充分反映了资金的犹豫心态——“赌政策”资金往往在后半周进场,于是热点“乱战”指数反弹,而周末消息面平平驱动资金迅速离场导致周一大跌,之后资金再度开始小心博弈超跌反弹和政策利好,从而再度遭遇预期落空甚至外围重挫引发的黑色星期一。

这种几乎固定的走势就令市场陷入了重心缓慢下移、热点散乱无序、获利难而回吐易的窘境。而连续遭遇“无效反弹”,则更加剧了投资者的谨慎情绪,从而造成恶性循环。昨日黑色星期一再度出现,虽然绝对跌幅不及此前两周,但上证综指收盘创下三年多以来的新低,市场之疲弱已经达到了空前水平。

## 三探2132点 会否“不破不立”

2132点一度被贴上“钻石底”的标签,随着股指一路下行至2132点上方,市场心态愈发敏感,多空博弈渐趋激烈。

应该说,作为年内低点和反弹起点,2132点具备重要的技术意义和支撑力度,这从近期连续的“欲破还休”可见一斑。从7月17日的2141点的震荡反弹,到18日的2138点的直线拉升,再到昨日的2135点的止跌,上证综指最近一周三次在2132点前止住了下跌的脚步。2132点连续的“欲破还休”,表明该点位对于多方确实具备一定的防御意义。

然而需要看到的是,目前宏观经济仍在下行,中报业绩风险持续释放,周期股作为业绩地雷高危区,将对股指构成拖累。盘面上,市场近期反弹乏力,资金信心缺失,特别是昨日在探至2135点之后大盘并未上演“海底捞月”,仅仅是弱势震荡。综合宏观环境和市场表现,2132点可能并非坚不可摧,跌破该点位可能只是时间问题。

那么,在股指持续弱势震荡、投资者耐心不断耗损的背景下,股指跌破2132点究竟会触发市场“先破后立”,还是进一步打开下行空间?

其实,就当前市场而言,对于2132

点的点位不宜过分纠结。时间上,2132点距离当前已有半年之久,其对于股指的支撑作用已经在逐步减弱;空间上,2132点已经近在咫尺,破与不破并不会导致市场格局发生巨变。换言之,如果股指跌破2132点,既不意味着市场步入无底洞式下跌,也不意味着场外资金会迅速进场。市场若要走出反弹,必然需要内在或外在的刺激。

鉴于目前7月经济数据尚未明朗,中报“业绩杀”仍在不断侵袭A股,因此短期能够引发市场反弹的因素不外乎以下两点:一是超预期政策利好出现,吸引场外资金进场,推动领涨主线和热点出现,带动股指转危为安;二是急速下跌,引发恐慌盘出逃,为超跌反弹腾挪空间,助推大盘“轻装上阵”。

需要指出的是,不论是政策利好引发的脉冲式行情,还是大幅杀跌触发的超跌反弹,其持续性和高度可能难言乐观。毕竟,左右市场整体趋势的仍是经济环境。而在结构转型的大背景下,经济高速增长时代已经远去,作为经济的晴雨表,股市的阵痛不可避免,而如何脱胎换骨则取决于市场对于经济预期的信心回归和自我修复。

这样同时,横向比较来看,虽然沪深股指大幅下挫,但仍然跑赢日经225、韩国综合指数、香港恒生指数等主要亚太股指。这也在很大程度上表明外围冲击是导致昨日大跌的重要原因,A股具备一定的抵抗力。

再次,部分技术指标出现“超卖”信号。目前,上证综指周线已经走出“五连阴”,而周线KDJ指标更是出现钝化,D线进入20以下的超卖区,K线也逼近10下方的超卖区。可见,周线级别的反弹或一触即发。实际上,在估值底、政策底双双跌破之后,市场已经处于真正的底部区域,因此下跌空间可能不大。随着跌幅扩大、强势股补跌、情绪渐趋谨慎、下跌缩量等底部特征的陆续出现,市场等待的可能是最后的“急跌”释放恐慌情绪,从而探明底部。

因此,虽然当前股指缺乏反转的条件,但盲目悲观并不可取,超跌反弹可能一触即发。短期走势可重点关注以下三点:一是政策加码力度会否超出市场预期,从而引发反弹,特别是提振周期股的表现;二是热点“乱战”格局能否演变为鲜明的领涨主线,如果有新的主线诞生,有望带领大盘走出颓势;三是是否会“跌出来”的机会,所谓“不破不立”,“破”的不是2132点,而是筹码格局以及市场心态。

## 期指跌至六个月以来新低 空方主导地位稳固 短线或有技术性反抽

□本报记者 熊峰

股指期货四个合约昨日全线下跌,遭遇“黑色星期一”。

截至昨日收盘,新晋主力合约IF1208合约收于2378.2点,较前一交易日结算价下跌38.4点,跌幅达1.59%。其余三个合约也全部下挫,不过昨日新上市的IF1303合约跌幅最小,仅为0.52%。

昨日,期指主力合约IF1208低开低走,一直跌至2380点附近才获得一定支撑,并且盘中再度创出5月下跌以来的主力合约的新低。

值得关注的是,昨日期指大跌的背景之下,总持仓却减少365手至80928手,主力合约IF1208持仓也小幅减少179手至60091手,似乎并未延续此前增仓下行的偏空格局。“不破不立”,期指跌至新低之后持仓的下降,是否说明空方已经开始式微呢?

市场人士分析,就目前期指的走势而言,增仓下行的大趋势并无明显改观,而这从总持仓、主力合约持仓的22日移动平均线上均可以看出,而这也相比一日持仓的小幅变动更有明显的趋势信号意义,目前偏空的氛围尚无明显改观。

中证期货研究部副总经理刘宾指出,上周流出的资金还没有呈现明显流入,显示近期震荡幅度较大的情况下,多空都显示了谨慎,不过如果沪综

指形成破位,则技术派空头加码的可能将加大;技术上期指完全回吐了上周的反弹幅度,并创出调整新低,下行通道仍没有改变,预计空方将继续形成主导力量。

## 持仓透露多空意图

期指周一大跌之后,不乏多头增仓意图博周二可能的技术性反弹,但市场人士分析,欧债危机再度升温而国内经济增速放缓,内忧外患之下,期指操作还应保持整体空头思路。

从昨日中金所公布的席位持仓数据来看,多空双方出现一定分歧。大跌之下,IF1208多方前20位主力反而是逆市小幅增仓461手博技术反弹,但空头前20位主力选择趁势减仓299手。广发期货期指分析师郑亚男说,IF1208显示多方相对占优。

但是持仓的小幅变化,似乎难以说明多头进攻而空头选择退守。

具体席位内部来看,空头依然表现出相对强势。郑亚男指出,多方前五除了银河期货减持248手以外,其余均增持,且基本增持均在200手以上。空方前五则显明显分歧,但空头司令中证期货在11437手的持仓下,依然小幅增仓29手,未出现明显的减持行为,明显看空。

郑亚男认为,“黑色星期一”的行情背后虽然不乏多方力量的蓄势待发,周二多方有望展开小幅的反攻,但近期的空头主导地位并未改变。

她还指出,如果结合IF1209合约的席位持仓变化来看,多方减持,空方增持,看空倾向明显。

郑亚男说,西班牙国债收益率触及欧元区以来新高的消息恐再次引起外围市场的风起云涌,国内股指很难独善其身,期指总体依然应该维持空头思路。

## 东方证券:

“强者愈强”或成为市场主流特征

我们认为投资依然是下半年稳增长的核心动力。这一动力将获得三方面的支持:一是以铁路为代表的中央基建项目,中央项目的恢复正在稳步推进;二是以公路为代表的地方基建项目,地方渴望获得融资等方面一定幅度的政策松绑;三是房地产新开工将在下半年加快,上半年地产新开工受到压制,近期销售好转,地产商逐渐开始根据库存情况推动新开工,以保证全年计划完成。地产价格上,二手房涨价较多见,新房涨价仍较零星,政策严格维持甚至加码的可能性在上升。

上周,在总体流动性约束下,近期的中小股票行情迎来调整。上周市场趋同性下降,板块波动性和板块内方差均增大。在中报压力下,强者愈强”可能成为市场主流特征,资金会更加向盈利符合或超预期的个股集中。从板块轮动上看,风格转换已经在发生,地产、券商、中小盘股积累了较高获利动能,建议适当获利了结。

煤价触底、油价触底等可能引发煤炭、有色等板块的反弹,但鉴于疲弱的基本面,不宜期望过高。建议继续坚持医药、饮料等业绩坚挺的防御性板块,同时积极布局周期性板块,抓住反弹的机会。

## 日信证券:

反弹窗口渐行渐近

企业盈利增速或将触底,关注年中经济工作会议。6月数据显示经济可能正在“着陆”过程中,本周可能公布的企业盈利数据或许也将显示企业盈利正在触底。按照惯例,7月国务院常务会议将为下半年经济工作定调,虽然政策基调可能较难出现大调整,但也有可能指明下半年工作方向与重心,相关行业与企业盈利可能会率先迎来反弹。

解禁量逐渐增大将给市场带来压力。本周解禁量较上周增大。上周两市解禁量共约21亿股,而本周解禁量上升至31亿股,下周解禁量将飙升至194亿股,可能给市场资金面与情绪带来较大压力。我们认为,这也是目前压制市场的重要原因之一。

在投资策略上,建议后市可以布局业绩确定性较好、有基本面支持、调整比较充分以及主题性机会相关行业。具体行业选择如下:一是继续推荐上半年业绩较好的申万三级子行业,有医疗器械、医疗服务、炭黑、复合肥、装饰园林等。二是主题性投资机会,军工板块、受益于美国干旱导致农作物减产的农林牧渔板块,以及受益于暑期旅游、“十一”黄金周的旅游板块。三是继续推荐与投资关联度较高、弹性较大、前期跌幅较深的一些行业,如煤炭、建材、非银行金融。(曹阳 整理)

## 三因素左右短期超跌反弹

虽然2132点岌岌可危,上证综指收盘创出近40个月新低,但亦无需对当前市场过度悲观。

首先,上周市场开始释放出一些新的积极信号,如沪深股指的强弱互换和强势股补跌。此前,资金抱团取暖令“吃药喝酒”风生水起,权重板块无人问津,沪深股指严重背离,市场陷入股指破位下跌、赚钱效应羸弱的尴尬境地。而这种畸形的市场格局在上周有所改善,沪综指持续跑赢深成指,一改前期的“沪弱深强”特征,权重股有所反弹,强势股出现补跌。虽然昨日周期类品种再度沉睡,但在很大程度上源于对汇丰PMI初值的谨慎和银行股的拖累,并且食品饮料板块继续补跌之旅,上证综指继续跑赢深成指。可见,市场运行节奏开始转向正常,而“节奏感”的回归有助于板块的轮动和超跌反弹的进行。

其次,尽管昨日股指大幅下跌,但依然不乏涨停个股。昨日股指的大幅下挫并未阻止个股的活跃表现,两市共有16只个股封住涨停,而跌停个股仅有5只。逆势涨停,且涨停个股家数远大于跌停个股,意味着存量资金依然在闪转腾挪积极运作。虽然领涨主线缺乏,热点依然呈“乱战”格局,但聊胜于无,至少表明多方并未完全投降,投资者并未出现极度恐慌的情绪。与

中金公司:

关注7月末、8月初的政策窗口期

7月底、8月初很可能成为今年最后一个政策放松预期的窗口期,而此时中央高层也正在召开总结上半年的经济运行态势的经济工作会议,因为这一时间窗口也将是最有可能发生政策层面变化的时点。

值得关注的是,在这种如果要稳增长,存款准备金率就非降不可的局面下,央行依然选择连续逆回购这种实际效果不大的对冲手段而迟迟不降存准率,使得市场对于央行是否真的希望看到货币信贷增速反弹的意愿产生了怀疑,而如果这种怀疑一旦被证明是事实,那市场进一步下跌的风险将显著增加。所以我们认为央行是否在7月末降准对于稳定A股市场的预期依然有着非常重要的意义。

根据过往经验,市场当前如此倾斜集中化的资金配置往往意味着市场风格逆转的临近。而近期这种逆转并未出现的原因是市场对于经济和政策前景依然不明朗。但是一旦预期明朗,即便是出现了悲观情形下的经济不断下滑、政策也无所作为的情况的话,这种过度倾斜的配置状况也无法长期维持下去。届时,包括白酒、医药、日常消费品、房地产和保险券商等当前的强势股最终也将以补跌收场。所以从这个

角度来看,横向比较来看,虽然沪深股指大幅下挫,但仍然跑赢日经225、韩国综合指数、香港恒生指数等主要亚太股指。这也在很大程度上表明外围冲击是导致昨日大跌的重要原因,A股具备一定的抵抗力。

再次,部分技术指标出现“超卖”信号。目前,上证综指周线已经走出“五连阴”,而周线KDJ指标更是出现钝化,D线进入20以下的超卖区,K线也逼近10下方的超卖区。可见,周线级别的反弹或一触即发。实际上,在估值底、政策底双双跌破之后,市场已经处于真正的底部区域,因此下跌空间可能不大。随着跌幅扩大、强势股补跌、情绪渐趋谨慎、下跌缩量等底部特征的陆续出现,市场等待的可能是最后的“急跌”释放恐慌情绪,从而探明底部。

因此,虽然当前股指缺乏反转的条件,但盲目悲观并不可取,超跌反弹可能一触即发。短期走势可重点关注以下三点:一是政策加码力度会否超出市场预期,从而引发反弹,特别是提振周期股的表现;二是热点“乱战”格局能否演变为鲜明的领涨主线,如果有新的主线诞生,有望带领大盘走出颓势;三是是否会“跌出来”的机会,所谓“不破不立”,“破”的不是2132点,而是筹码格局以及市场心态。

□本报实习记者 杨苏

7月23日,招商银行公告拟延长A+H配股融资期限。当日,招行股价重挫3%,领跌银行股。最终招行收盘价为9.69元,创下近三年历史新高。

有分析人士指出,5月8日为银行股股价走势的拐点,特别是在7月9日和7月23日,银行股下跌猛烈。虽然银行板块近期出现整体性下跌,但招行跌幅较大,在一定程度上是因为本身股价弹性较大。也有券商银行业分析师告

诉中国证券报记者,从降息周期对净息差影响来看,招行所受负面影响的确偏大。

招行相关人士对中国证券报记者表示,配股进展缓慢的原因是没有获得证监会正式批文。此外,该行通过分析中登公司提供的前100位股东持仓情况,发现近期减持比较大的有两家机构,其他的则有增有减。

7月23日,招商银行发布公告称,董事会审议通过将2011年9月9日已经通过的A股和H股配股方案相关决议有效

期,自届满之日起延长12个月。

某券商银行业分析师表示,目前市

场不好,银行融资难度超预期。一旦不

能如期完成,明年经营压力会更大。

偏重基本面的研究人士表示,资

金是否参与配股,主要依据股票市

场供求情况和公司基本面,认可招行长

期投资价值的资金自然会进入。招行

目前与光大H股融资情况类似,除非

长期无法补充资本金,否则此次延期

的影响应当有限。

目前市场上还有观点认为,招商

## 招商银行股价创近40个月新低

银行短贷比例高致使其业绩将低

于预期。对此,上述研究人员认为,主要还

是因为招行存款成本的问题,作为活

期存款占比高的银行,尽管有零售业

务优势可以维持较低的存款成本,但

是在降息周期存款成本的下降幅度

则偏低。

招行相关人士称,在7月9日招商银

行大幅下跌后,从中登公司获得的数

据显示,前100名大股东并无明显变化。有

两个股东机构进行了较大量减持