

急涨待调 缺口待补 轮动加快 三特征框定短期震荡格局

□本报记者 魏静

八连阳之后的首根中阴线，既在市场预期之内，也符合急涨后调整的现实需求。目前来看，蓝筹股的升势有所放缓，市场热点则逐步向各类主题投资转移。分析人士表示，高位跳水凸显出市场持股心态不稳，在缺口待补等技术回调压力渐趋增大的背景下，市场震荡回调在所难免；不过，在基本面叠加政策面的共振效应之下，本轮反弹行情大概率不会就此戛然而止，短期“补缺”之后或有望重启第二轮攻势，投资者可借机适当调仓。

蓝筹掉头 急涨行情现首根中阴

本周，两市主板指数先涨后震，不过随着指数不断创出年内新高，其日内波动也越来越大，于是昨日尾市沪深指数终于出现了反弹以来的首次大跳水。

从盘面来看，昨日沪深主板指数早盘波动幅度并不大，午后还一度出现冲高走势，沪指盘中一度冲高至2218.79点的年内新高附近，但很快获利盘的大幅涌出便导致指数快速转升为跌。截至昨日收盘，上证综指下跌16.26点，跌幅为0.74%，报收2185.30点；深成指也下跌75.93点，跌幅为0.95%，报收7880.98点；与此同时，创业板指数则大跌18.60点，跌幅为1.38%，报收1325.94点。

很显然，市场普跌格局较为明显，其中蓝筹股的掉头回落对指数的杀伤力最大。据wind资讯统计，昨日有色金属、国防军工、非金融、通信及传媒指数带头跳水，全日跌幅分别为2.31%、2.21%、2.04%、1.88%及1.82%；

强势蓝筹回落 市场短期或将震荡

尾盘跳水“吓”退100.83亿元资金

□本报记者 王威

8月的第一个交易日，沪深两市早盘延续7月的强势格局，但尾盘突然“大变脸”，出现“滑梯”式跳水。在股指突现跳水的影响下，昨日A股市场出现资金大举出逃现象。据Wind数据显示，两市共有100.83亿元资金净流出，大部分行业板块都呈现资金净流出状态，其中有色金属、国防军工、非金融等前期强势板块昨日集体呈现资金出逃的状况。分析人士指出，近来大盘的上涨脚步较急，昨日尾盘的跳水显示出短期的震荡休整在所难免。鉴于当前经济面及政策面等因素依然偏暖，短期调整或更有利于A股蓄势再出发。

100.83亿元资金出逃

昨日沪深两市早盘强势震荡，午后受到煤炭、银行等权重股上涨带动，震荡上行。上证综指最高涨至2218.79点，刷新今年新高，深成指盘中也一度收复了8000点的整数关口。但尾盘两市突然出现急速放量跳水，上证综指跌破2200点，结束八连阳。

截至昨日收盘，上证综指下跌16.26点，跌幅为0.74%，报收2185.30点；深成指全日也下跌75.93点，跌幅为0.95%，报收7880.98点。创业板及中小板跌幅更大，创业板指数全日下跌16.60点，跌幅为1.38%，报收1325.94点；中小板综指全日也下跌73.72点，跌幅为1.09%，报收6690.42点。

□华泰长城期货 尹波

在上周市场出现逼空式反弹后，本周市场继续强势攀升，沪综指周四更是一举站上2200点整数关口，日K线上一度收出八连阳，市场的强势可见一斑，7月全月沪综指也由此上涨7.48%，实现了“七翻身”。考虑到支撑市场运行的积极因素并未逆转且部分因素还有所强化，我们认为，市场的反弹走势在3月有望延续，但是我们依然将2250-2300作为沪综指本轮反弹的目标区域，短期来看，大盘连续上攻缺乏震荡调整，震荡回落的风险需要高度警惕。

在经历了连续两周的强势攀升之后，市场上的“牛市论”再次甚嚣尘上，也有部分投资者将当前市场的反弹与2103年12月份之后的那一波反弹相提并论，投资者的乐观情绪不断升温，但我们的观点却并不那么乐观。

对中期市场走势和目标点位我们转为相对谨慎的原因主要基于以下几点：首先，近期宏观经济阶段性企稳回升的态势确实更趋明显，本周公布的7月中采和汇丰制造业PMI指数均为51.7，均为连续第4个月回升，无疑为宏观经济的企稳回升再添证据。但在“三期叠加”的背景下，我们要始终对宏观经济增

当日仅钢铁、医药生物及农林牧渔指数逆市翻红，涨幅分别为0.58%、0.58%及0.07%。分析人士表示，当前蓝筹股的带头回落，既是对短期涨势过急的一次修正，也是整体市场技术回调压力增大的一种表现。毕竟，自2013年以来，沪指出现的屡次反弹都未出现连涨超过八个交易日的情形；如今，尽管市场中级反弹的呼声较大，但短期指数过于急速的拉涨，还是隐藏着一定的调整隐患，比如说蓝筹股后续买盘不足等。

三特征指向稳固 补缺后或再启升势

八连阳的超强进攻，虽令市场暂时重温了强势反弹的记忆，但随之升温的恐高心理却令市场不得不进入震荡市。目前来看，A股技术回调的压力十分明确：一是，周五的长上影线释放出一定的阶段见顶信号，毕竟

短期过于急速的上涨在很大程度上积累了回调压力；二是，上周市场的急速上攻留下了跳空缺口，而A股向来都是逢缺必补，因而短期指数向下补缺在所难免。除此之外，本周板块轮动的速度明显加快，周期性板块及防御型板块轮番登场，这也表明在年内新高附近，市场分歧正显著加大。

分析人士表示，无论是从技术指标超买引发调整需求来看，还是从板块轮动加快暗示急涨行情持续来看，短期市场向下补缺是顺理成章的事。技术上，沪指首先会考验2150点附近的支撑，之后才会考验2127-2135点之间的缺口支撑。

不过，需要指出的是，短期市场补缺震荡，并不代表反弹行情的终结。“红七月”超强行情的出现，沪港通等制度性利好应该只是反弹的导火索，刺激政策超预期才是反弹

的根本原因。目前来看，无论是各地推出的振兴规划，还是陆续出现的地产限购解禁等，都表明政策放松已经是“边做边说”了。

事实上，除了近来的政策利好加码，原有的托底政策也开始显现出一定的提振效应。昨日最新公布的7月PMI为51.7%，比上月上升0.7个百分点，连续5个月回升，表明我国制造业稳中向好的趋势进一步确定，且幅度远强于季节性因素。其中，生产指数和新订单指数分列前两位，均出现较大的升幅，并成为PMI指数继续回升的主要动力。

展望8月份，经济环比回升的趋势大概率会延续，相关的政策刺激也会不时出台，基本面叠加政策面利好的组合，大概率会锁定8月整体市场偏暖的格局。操作策略上，投资者可逢低布局蓝筹股，以等待补缺之后的第二波升势。

注的是，在预期管理政策微调中，改革正在稳步推进——改革锦标赛将极大降低风险溢价。大盘有望延续上升态势，建议关注国企改革和新型城镇化相关的板块。

申银万国：基于经济保持平稳、流动性总体宽松、改革稳步推进，我们认为未来一段时期中国经济仍将处于蜜月期。债市兑付违约事件频现，涉及多个品种，预计后续风险事件仍将持续发酵。但短期内信用风险集中爆发的可能性不大。修订已久的上市公司并购重组办法近期面世，引发了市场的广泛关注。这为金融资本参与企业并购活动提供了广泛空间，并购市场景气度提升可期。

创业板指数再度下破年线

□本报记者 徐伟平

创业板指数周初连续反弹，一度冲上年线，不过随后涨势渐缓，周五大幅下挫后，再度跌破年线，创业板指数年线争夺战正式打响。

创业板指数昨日早盘小幅低开后，维持窄幅震荡，午后大盘突然跳水，受其带动创业板指数也大幅下挫，最低下探至1324.19点，尾市跌幅有所收窄，尾盘报收于1325.94点，下跌1.38%。值得注意的是，创业板指数突破年线后，涨势明显放缓，成交量有所下降，显示投资者谨慎情绪有所升温。

个股方面，昨日正常交易的338只股票中，有72只股票实现上涨，上市的4只新股均涨停，振东制药和天华超净涨停，不过个股涨幅普遍较小，涨幅超过1%的有37只，涨幅超过3%的股票只有16只；在下跌的262只股票中，有56只股票跌幅超过3%，世纪鼎利跌幅最大，为7.50%。

分析人士指出，创业板并非本轮反弹的领军人，更多是呈现出跟涨的态势。主板指数大幅反弹重新激发了投资者的参与热情，不过考虑到蓝筹板块短期涨幅较高，部分资金再度介入到创业板股票中，促成了创业板指数的反弹。不过如果主板指数一旦震荡调整，小盘成长股可能会再度下挫，建议投资者保持谨慎。

沪深300创新高后回落

□本报记者 张怡

周五，沪深300指数早盘震荡，午后冲高并创下年内新高点，但伴随着蓝筹股的集体下挫而尾盘跳水，最终下跌了0.89%。由此，沪深300指数本周累计上涨了3.05%，这一涨幅低于创业板指的3.12%，但高于上涨综指的2.76%。

本周五个交易日中，沪深300指数三涨两跌，其中周一跳空高开大涨2.81%，后续四个交易日维持高位横盘震荡格局。周五沪深300指数再度发力冲高，但不料尾盘蓝筹股集体失守，导致指数尽管冲高创下年内新高点——2371.50点，但仍然以下跌0.89%报收，最终收于2329.40点。

本周沪深300成分股中仅有46只下跌，上涨个股数目为243只。由于本周蓝筹股保持强势，在沪深300指数的所有成分股中，本周涌现出了部分“牛股”。宏源证券本周大涨43.23%，涨幅居第一位，对本周沪深300指数及非银金融板块的贡献巨大；永泰能源涨幅居第二位，本周上涨了38.54%。此外，白云山、杰瑞股份、交通银行、内蒙君正和中航飞机本周的涨幅均超过了15%。相反，本周地产股对指数拖累较大。5日跌幅榜上，前十名个股中地产股占据了6个，华夏幸福、招商地产、荣盛发展、保利地产和金科股份的跌幅均超过了3.7%，这五个地产股霸占了跌幅前五名。

总体看来，蓝筹强势格局在本周进一步凸显，但短期整合需求也逐步显山露水。蓝筹的强势拉升格局短期或面临暂停，但考虑到资金前期强势介入蓝筹，且蓝筹股相对惯性较大，投资者对短期市场仍然不必悲观。

煤炭行业本周领涨

□本报实习记者 叶涛

尽管行业基本面依旧低迷，但受到煤炭价格阶段触底、政策扶持预期增强、夏季季节性需求增加等因素刺激，煤炭股近期反而抱团上涨。继此前连续冲高之后，中信煤炭指数周五再度上涨0.75%，位列行业涨幅榜第一；全周来看，该指数区间涨幅达到6.68%，显著跑赢大盘和其他行业指数。

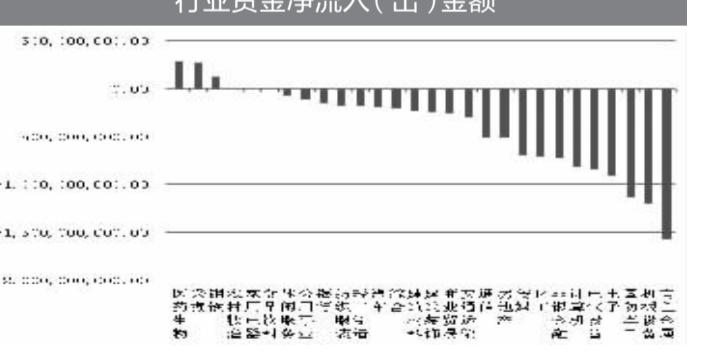
个股方面，除新大洲A累计下跌1.35%外，正常交易的34只成分股本周悉数上涨。其中，涨幅在5%以上的股票数量达到15只；金瑞矿业、永泰能源、安源煤业3只个股更受到投资者热捧，累计涨幅分别达到41.17%、38.54%和28.22%。成交方面，相比7月中旬，本周绝大多数个股成交额都出现明显放大，单日成交额均维持在天量区间。量价良好的良好配合，表明此轮上涨背后投资支撑力强劲。

7月25日，国家发改委召开煤炭行业脱困第三次联席会议，研究讨论化解产能过剩、严格执行超能力生产、加强煤炭进出口管理、加强金融支持等具体措施。这被业内人士解读为，政府相关部门已经开始重视煤炭企业经营困难，敦促政策出台预期随之升温。此外，5月中旬以来，国内动力煤价格重挫下跌，经过阶段调整，阶段底部已被反复夯实，反弹可能性进一步增大；而进入8月，火电发电量迎来季节性高峰，需求增长也有助于煤价企稳回升。

分析人士表示，鉴于当前市场偏好向周期股发生迁移，预计煤炭板块保持活跃的可能性仍较大，但8月份也是企业中报密集披露期，不排除部分个股被业绩证伪的可能，投资者需防范走势分化风险。

申银万国一级行业一周表现

沪深两市资金净流入前十						
证券代码	证券简称	涨幅(%)	净流入资金(万元)	金额流入率(%)	净流入量(手)	资金流向占比(%)
600000.SH	浦发银行	-0.41	23,468.31	11.93	236,374	0.16
601088.SH	中国神华	2.08	13,298.13	15.62	83,964	0.05
002166.SZ	莱茵生物	10.01	11,350.24	23.34	56,480	4.73
600789.SH	鲁抗医药	10.02	10,883.24	22.43	179,160	3.08
601699.SH	鸿安环能	3.65	10,621.64	15.13	120,125	0.52
000562.SZ	宏源证券	0.52	8,896.70	3.33	75,845	0.22
600010.SH	包钢股份	3.27	8,464.63	8.75	203,731	0.26
601818.SH	光大银行	1.53	8,240.68	6.68	303,217	0.08
600397.SH	安源煤业	10.12	8,138.95	17.62	178,775	2.77
002682.SZ	龙洲股份	3.99	7,042.80	20.20	72,945	5.21



8月市场有望先抑后扬

长有一个清醒的认识，那就是“短期窄幅波动、中期震荡下行”，李克强总理的“区间管理稳预期”的调控政策取向在股市上的映射就是“底部有支撑，顶部有天花板”。在经历一段时间和幅度的反弹之后，宏观经济阶段性企稳回升对市场风险偏好的支撑进而推升力度将呈现边际递减态势。

其次，货币政策“定向宽松”改善流动性，但是，“区间管理”一样，“定向宽松”依然强调“总量稳定、结构优化”，也就是说稳健的货币政策大方向是不会变的，政策调节体现出来的效果就是在流动性总量保持大致稳定的情况下呈现结构性宽松。

最后，在中小盘股票表现受到压制的情况下，低估值蓝筹股估值修复成为市场多头的主要战场，但是由于缺乏业绩持续增长的基础和想象力，对市场的吸引时间有限，博弈因素在行情的演绎中占据主导地位。

主力席位持仓变动较为凌乱，短线增减大起大落。在期指连续大涨后，既有投资者赌短线回调，因而大幅做空，比如中信期货周一和周三大幅增空减多，这两天净空单增加逾6000手，广发期货单日增空近3000手；也有部分投资者顺势继续高位大幅加多，比如方正中期周一和周二均增多逾1300手，东证期货连续三个交易日增多。但另一方面，我们也可以发现，无论是顺势而为还是博短线回调，大部分主力席位往往“来去匆匆”，“见好就收”的特征较为明显。

再次，当前市场的低估值状态实际上是结构性的，并不是系统性的。由于中小板和创业板尤其是创业板经历了去年的牛市行情之

后PE估值一度超过70倍，尽管中小板和创业板上半年出现一定调整，但是当前面临的估值压力依然较大，而且业绩增速也面临一定压力。2012年12月时，中小板和创业板经历了连续2年的下跌，洗尽铅华，只等机会，也由此为投资者积极参与提供了得天独厚的条件。

最后，在中小盘股票表现受到压制的情况下，低估值蓝筹股估值修复成为市场多头的主要战场，但是由于缺乏业绩持续增长的基础和想象力，对市场的吸引时间有限，博弈因素在行情的演绎中占据主导地位。

主力席位持仓变动较为凌乱，短线增减大起大落。在期指连续大涨后，既有投资者赌短线回调，因而大幅做空，比如中信期货周一和周三大幅增空减多，这两天净空单增加逾6000手，广发期货单日增空近3000手；也有部分投资者顺势继续高位大幅加多，比如方正中期周一和周二均增多逾1300手，东证期货连续三个交易日增多。但另一方面，我们也可以发现，无论是顺势而为还是博短线回调，大部分主力席位往往“来去匆匆”，“见好就收”的特征较为明显。

再次，当前市场的低估值状态实际上是结构性的，并不是系统性的。由于中小板和创

业板尤其是创业板经历了去年的牛市行情之后，偏空的信息确实在累积，比如，前20名净空持仓量由上周低点不到2万手反弹至本周的逾26万手的高点，中信期货、海通期货的净空持仓量也联袂上升，在本轮多头行情中赚得“鱼首和鱼身”的安信期货的身影本周不断在空头席位出没，短期来看，需警惕震荡回调风险。

整体而言，虽然短期市场强势尽显，但是在市场一片乐观之际，我们依然维持我们前期观点，沪综指三季度反彈目标位在2250-2300点一带，如若届时有超越此一预期的表现，我们也认为，参与的价值也应属有限，建议投资者在沪综指超过2300点之后适时转换思路，由积极进攻转为主