

调整不会改变牛市格局

□信达证券 刘景德

在连续两天反弹之后,6月25日、26日大盘连续大幅下跌,6月26日上证指数最低下探至4139点,跌幅7.4%。上证指数、深成指、中小板指、创业板指都跌破60日均线。大盘下跌的原因如下:一是市场对银行取消存贷比的利好反应不佳,银行股不涨

下周趋势	看多
中线趋势	看多
下周区间	4000点—4500点
下周热点	券商股、银行股
下周焦点	监管股能否止跌回升

下跌中寻找“错杀”股票

□大同证券 刘云峰

本周虽然只有四个交易日,但走势却是惊心动魄,大盘在前两个交易日反弹之后,迅速开始新一轮调整,沪深两市双双创新本轮调整的新低,且均跌破重要中期均线60日均线,本周五沪深两市跌幅分别高达7.40%和8.24%,两市一度有超过2000支个股跌停,创业板指数跌幅更是达到了8.91%,创业板个股扣除新股和停牌个股后几乎全线跌停。

面对如此凌厉的下跌,投资者该采取怎样的操作策略呢?

第一,对于中线行情,投资者在这个时候,在大策略上一定不要抱着坚定持有、等待大盘上涨的想法。理由如下:1、从估值的角度看,A股估值确实偏高,虽然之前对于成长股讲了很多“故事”,但是随着中报业绩即

下周趋势	看平
中线趋势	看空
下周区间	希腊债务问题
下周热点	4000点—4500点
下周焦点	国企改革、医药

延续弱市探底格局

□新时代证券 刘光桓

本周沪深股市呈现大幅反弹又大幅杀跌的格局。端午节过后,继节前大幅下跌的影响,周初大盘快速向下杀跌至4262点,但在抄底资金的介入下,大盘展开快速反弹最高至周四的4720点,但之后大盘再次出现破位大跌,周五大盘跳空暴跌再创新低4139点,跌幅高达7.40%,两市2000多只股票跌停,市场气氛极为恐慌。

基本上,本周经济数据与政策面利好不断。周二汇丰公布6月PMI初值为49.6%,不仅高于5月终值0.4个百分点,还创出三个月以来新高,显示自去年以来政府各种稳增长措施已对中小企业经营产生了积极作用。分项指数看,生产、新订单和采购库存指数上升是推升PMI的主要因素,新订单指数已止跌回升至50.3%,为四个月来首度扩张,新

下周趋势	看空
中线趋势	看空
下周区间	3900点—4400点
下周热点	无
下周焦点	货币政策、IPO

A股有望重返4300点

□西南证券 张刚

本周上证综合指数大幅重挫,失守4200点整数关口,周五创出1月20日以来单日最大跌幅7.40%。周内各板块全部大幅暴跌。中小板指本周大跌9.42%。人民币兑美元汇率中间价周内出现区间盘整,央行在公开市场结束零操作、出现净投放,受到下周新股发行影响,银行间市场利率出现小幅回升,资金依旧充裕。周内两市日成交金额处于偏低水平,周五为1.34万亿元。

新股发行方面,6月24日,证监会按法定程序核准了28家企业的首发申请,其中,上交所10家,深交所中小板10家,创业板8家。上述公司由于大盘股缺席,最大发行股数的公司也仅为6000万股,满足申购条件的所需持股市值较低。6月24日、25日两市日成交金额均处于1.5万亿元左右的近期低水平,显示两

下周趋势	看涨
中线趋势	看涨
下周区间	4000点—4300点
下周热点	金融、房地产具备估值优势
下周焦点	6月份中国制造业PMI数据、两市成交额

反弹,引发其他指标股下跌,市场出现恐慌性抛盘;二是题材股继续大幅下跌,全通教育已经从250元跌至100.80元,跌幅60%,这引发了题材股份纷纷下跌;第三,高杠杆融资盘平仓可能也是下跌的重要因素。

近日上证指数从4264点反弹至4720点,最大反弹幅度456点,从5178点下跌至4264点是914点,反弹幅度达到下跌幅度的二分之一,因此短线反弹结束,二次探底开始,已经跌破前期低点4264点,后市将考验5月8日低点4099点。不过投资者也需

“错杀”股票

将公布,许多“故事”将可能被“证伪”,从而导致估值回归;2、近期房地产市场的回暖,可能导致政策预期发生变化。宽松的流动性以及政策预期,是推动本轮行情上涨的重要因素,但房地产回暖可能导致央行担心房价上涨过快,从而收紧货币政策或放慢宽松政策的脚步。3、近期严查场外配资等降杠杆行为,对于本轮资金推动型行情而言,也是“断源”行为,影响不可小觑。

第二,对于下周的超短线性行情,可以重点关注以下几个方面:首先是希腊的债务危机问题;虽然在行情好时市场对于外国市场关注度不高,但是当前市场已成惊弓之鸟,任何利空都会被放大,一旦希腊债务危机扩大将可能重挫全球股市,A股也将难以幸免。其次,是关注两融余额变化,虽然券商有着较强的风控措施,两融风险集中爆发的可能性不大,但也要防范个案可能引发的“蝴蝶效应”,再次,关注创业板龙头个股的表现,创业板本轮涨幅已跌去近一半,技术上

延续弱市探底格局

出口订单也出现回升,显示内外需均有所改善。供给端有所扩张,企业采购备货活动较为积极,企业开始补库存,生产和采购指数继续扩张。不过,就业和价格指数较弱,6月就业指数大幅下滑1.9个百分点,创六年来的新低,显示PMI回升的态势仍然不稳固,仍然需要政策的进一步加码。周三国务院会议通过取消银行业75%存贷比红线,进一步释放银行的活力,会议还部署互联网+行动,确定推进“互联网+”在11个重点行业的发展目标。

流动性上,本周央行在公开市场上进行了一次350亿7天期逆回购操作,此前已连续19次暂停,中票利率2.7%,与上一次中标利率3.35%相比,再降65个b p,显示央行向市场小幅投放流动性,并进一步降低市场融资成本。目前市场资金利率均继续低位小幅波动,显示市场资金面宽松。由此,市场降准降息的预期落空。

技术上,本周沪市大盘周K线收一根带长上影线上中阴线,显示上档压力沉重,下档20

A股有望重返4300点

□西南证券 张刚

本周上证综合指数大幅重挫,失守4200点整数关口,周五创出1月20日以来单日最大跌幅7.40%。周内各板块全部大幅暴跌。中小板指本周大跌9.42%。人民币兑美元汇率中间价周内出现区间盘整,央行在公开市场结束零操作、出现净投放,受到下周新股发行影响,银行间市场利率出现小幅回升,资金依旧充裕。周内两市日成交金额处于偏低水平,周五为1.34万亿元。

新股发行方面,6月24日,证监会按法定程序核准了28家企业的首发申请,其中,上交所10家,深交所中小板10家,创业板8家。上述公司由于大盘股缺席,最大发行股数的公司也仅为6000万股,满足申购条件的所需持股市值较低。6月24日、25日两市日成交金额均处于1.5万亿元左右的近期低水平,显示两

下周趋势	看涨
中线趋势	看涨
下周区间	4000点—4300点
下周热点	金融、房地产具备估值优势
下周焦点	6月份中国制造业PMI数据、两市成交额

要看到,第一,大牛市没有结束;第二,中期调整在所难免;第三,4000点应该是强支撑位。理由如下:一是政策面依然向好,技术面也维持上升格局,资金面相对充裕;二是题材股龙头调整的极限位置是跌幅70%,如果跌幅超过70%,要重新考虑牛市是否结束;三是指标股继续下跌空间有限,中国石化、工商银行等指标股短线可能反复震荡,未来随时止跌回升。近日策略:第一,关注低价、低位、低估值的股票;第二,近期刚开始回调的股票出局;第三,适当减仓,半仓以下为宜。

“错杀”股票

有超跌反弹要求,且创业板之前是市场人气板块,虽然中线上我不看好创业板,但是如果创业板龙头个股持续反弹,还是有望带动市场的短期反弹的。投资者可在关注以上情况变化后,在总体风险控制的情况下,适当参与抢反弹操作。

第三是投资者的整体操作思路较之前要有一个大的调整,中线转空后,市场的风险偏好会趋向谨慎,那些高风险的创业板可能将很难再续之前的行情,投资者也不要期望总赚“快钱”,要将心思放在个股精选上。虽然下周创业板个股可以适当抢反弹,但这些个股只能作抢反弹操作,不可恋战。投资者应该从现在开始考虑反弹过后的布局,既然市场转向谨慎,那么就应该寻找那些业绩有支撑、估值合理的个股,比如医药板块,业绩优异、估值不高,具有防御特征,而本轮下跌又造成对其的错杀,类似的板块和个股应该成为投资者下一步布局的重点。

“错杀”股票

周均线面临考验,周MACD、KDJ等指标均显示出中期卖出信号,大盘中期调整的趋势还将延续。日K线上,短期均线系统已形成空头排列继续快速向下运行,并不断死叉中期均线,显示市场空头趋势强劲,大盘已跌破60日均线,后市有继续向半年线下沉动能。目前从5178点下行以来,已有三个跳空缺口出现,但大盘毫无止跌的迹象,市场空头还有进一步释放的动能,成交量出现萎缩,但市场多杀多的弱市特征非常明显,形成无量空跌的走势,后市大盘还将继续向下探底。

从中长期看,牛市格局仍然没有改变,但大盘自去年7月份开始已经上涨了近一年时间,涨幅已高达3000点多,特别是创业板涨幅更是巨大,泡沫非常严重,“杠杆上的牛市”在5000点之上早已经力不从心。本轮从5178点开始的大幅调整应该是中期调整,调整的时间应该比较长,调整的幅度应该比较大。因此操作策略上,仓轻者不盲目抄底抢反弹,仓重者可逢反弹适当减仓。

“错杀”股票

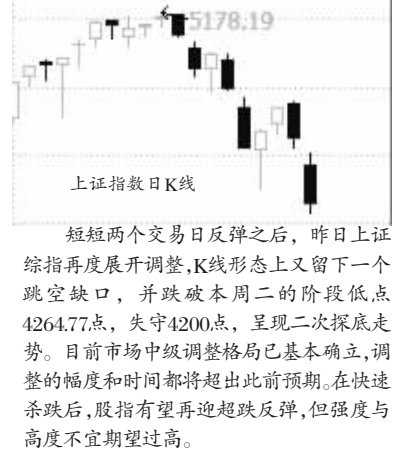
□新时代证券 刘光桓

本周沪深股市呈现大幅反弹又大幅杀跌的格局。端午节过后,继节前大幅下跌的影响,周初大盘快速向下杀跌至4262点,但在抄底资金的介入下,大盘展开快速反弹最高至周四的4720点,但之后大盘再次出现破位大跌,周五大盘跳空暴跌再创新低4139点,跌幅高达7.40%,两市2000多只股票跌停,市场气氛极为恐慌。

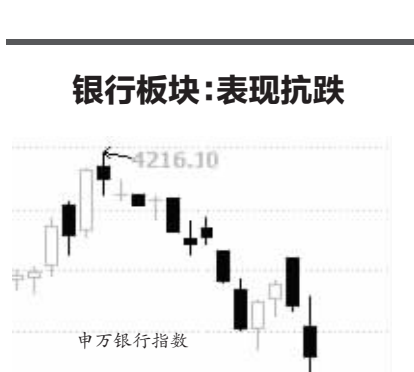
基本上,本周经济数据与政策面利好不断。周二汇丰公布6月PMI初值为49.6%,不仅高于5月终值0.4个百分点,还创出三个月以来新高,显示自去年以来政府各种稳增长措施已对中小企业经营产生了积极作用。分项指数看,生产、新订单和采购库存指数上升是推升PMI的主要因素,新订单指数已止跌回升至50.3%,为四个月来首度扩张,新

下周趋势	看平
中线趋势	看空
下周区间	希腊债务问题
下周热点	4000点—4500点
下周焦点	国企改革、医药

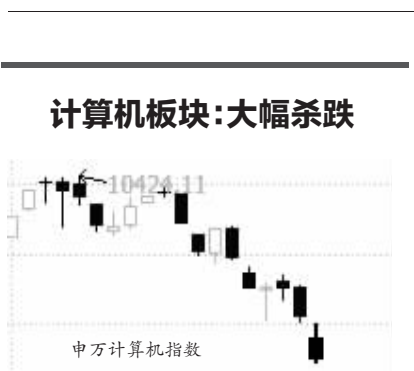
上证综指:二次探底



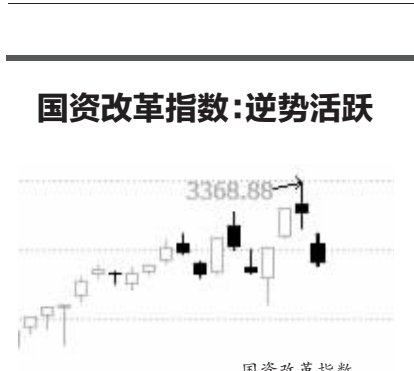
本周创业板指数表现持续疲弱,不仅周初反弹力度远逊于大盘,在两市集体下挫时,创业板更成为杀跌的“重灾区”。周五创业板成分股几乎全线跌停,指数跌幅达891%,创下历史最大单日跌幅,接近实质性跌停状态。技术面上,创业板指双头形态明显,在市场风险偏好显著回落及“去杠杆”过程延续的背景下,创业板短期弱势难逆转。



本周伴随着股指的大幅杀跌,中万一级行业板块本周悉数下跌。其中,受到存贷比“红线”解除、企业债发行条件放宽等利好消息支撑,银行板块本周跌幅仅为7.54%,在28个行业指数跌幅最小。目前银行板块估值处于历史低位,经济出现企稳迹象、混合所有制改革、混业改革、资产证券化、银行股IPO登陆在即等都将成为银行板块持续估值修复的“催化剂”。



伴随着短期市场的大幅调整,市场风险偏好显著回落,因此今年以来涨幅最大的计算机板块成为了杀跌的“重灾区”。本周计算机板块加速下跌走势,周跌幅达17.90%,在行业板块中跌幅位居首位。预计行业内部分将进入个股分化阶段,在中报发布在即的背景下,业绩向好、转型不断兑现的公司有望在后市再起势,而前期纯粹处于概念“风口”而上涨的股票难以维系。



本周以来,有关改革的相关概念板块和个股表现十分活跃,国企改革指数本周跌幅仅为2.46%,成为119个Wind概念指数中仅有的一个跌幅未超过8%的概念板块。考虑到相关顶层设计出台预期持续升温,改革红利的持续发酵预计将持续支撑改革主题来反复活跃,成为贯穿下半年的市场主线之一。



下周基本区间:4029—4484点
下周极限区间:3900—4720点

耐心等待企稳信号出现

□银泰证券 陈建华

延续上周调整趋势,本周A股经过短暂企稳后再度向下杀跌,周五收盘沪指跌破4200点,深圳成指则逼近14000点,与此同时中小板、创业板同样大幅下挫,尤其创业板指数跌破3000点,并于周五创出其历史上最大单日跌幅。

就具体原因分析,6月中旬以来A市场的连续大幅下挫我们认为还是多方面因素共同作用的结果。首先前期两市呈单边上升行情,期间并未有像样的调整行情出现,随着指数涨幅的扩大,沪深市场调整压力同样在逐步增加;其次A股IPO节奏的加快以及中国核电、国泰君安等大盘股的上市融资增大了市场心理层面的压力,加

下周趋势	看空
中线趋势	看多
下周区间	4000点—4500点
下周热点	大消费板块、国企改革、新能源等主题机会
下周焦点	市场连续调整引发的恶性循环

急跌之后有反抽 中期调整已确立

□西部证券 黄铮

上周市场延续调整,板块指数悉数收墨,周内指数虽有反复,但伴随量能的逐步缩减,沪指未能持守中期均线,一周跌幅6.37%,上周五两市超2000个股跌停。监管层加强两融监管,去杠杆措施收紧,加大市场对资金面紧张情绪的蔓延,指数重复上演急跌格局,伴随短期内的急速调整,沪指距离五月底低点咫尺之遥,技术上的超跌反抽随即而来,不过缺乏量能的有效配合,调整仍会是本周市场主基调。轻仓防御、控制风险的操作策略需要坚持,耐心等待市场趋势逐步回调。

近期市场对消息面的反应,存有利空放大、利好弱化的趋弱特征。前期监管层加强两融监管,要求券商自查场外配资,意在维护证券市场健康发展、降低交易风险,并无挤兑市场运行趋势意图。短期资金面趋紧预期的加重,很大程度上

下周趋势	看多
中线趋势	看平
下周区间	4180点—4720点
下周热点	国企改革
下周焦点	券商、核电

4000点附近 市场或有反弹

□民生证券 吴春华

本周市场在探低至4264点后,曾出现了小幅的反弹,但受到短期均线的压制,市场继续探底,并出现连续的暴跌。从四大指数看,上证综指、深证成指、创业板和中小企板指数都再创市场新低,显示空方力量依然强大。后市来看,由于下周有五有28只新股发行、市场宽松预期弱化、去杠杆延续等,市场或继续探底,在市场没有企稳,或者拉出长阳以前,建议观望为主,多看少动。

引领本轮反弹的创业板个股出现了大幅的下挫,周五单日跌幅达到8.91%,除了少数的

下周趋势	看平
中线趋势	看平
下周区间	4000点—4500点
下周热点	无
下周焦点	消息面

稳定情绪才能稳定市场

□申万宏源 钱启敏

本周沪深股市冲高回落,尤其是周五出现恐慌性暴跌,截至收盘,沪深两市共有超过2000只个股集体跌停,市场表现如此极端,为近几年所罕见。从目前看,投资者心态恐慌,应对失措,拖累大盘陷入非理性漩涡中,因此,如何稳定情绪、稳定预期是稳定市场的当务之急。唯有这样,行情才能回归正常波动。从操作上看,跟风杀跌意义不大。

首先,近两天行情出现坍塌

下周趋势	看多
中线趋势	看多
下周区间	4150点—4450点
下周热点	高仓位股及超跌股
下周焦点	政策面及市场情绪能够缓和

上管理层对场外配资的清理,使得市场资金面受到直接冲击;此外对国内货币政策转向的担忧同样增强了各方的抛售意愿。在以上各方面因素的共同作用下,自6月中旬以来A股经历了一个风险持续释放的过程,期间资金的杠杆性质显著放大了两市的调整幅度,最终导致了沪深市场暴跌行情的上演。

对于后期,尽管连续大幅下挫后市场存在企稳反弹的可能,但结合当前市场的具体情况分析,投资者短期依然应以防范风险为主,在更为确定的企稳信号出现前不宜盲目乐观。

杠杆资金的广泛应用是本轮行情扩大的关键,其决定了一旦调整趋势确立那么市场将经历一个显著的去杠杆过程。本轮行情中A股杠杆资金的来源主要包括两个方面,一是券商的融资融券业务,其次则是民间场外配资,前者目前规模超2.2万亿,后者没有具体的统计数据,但预计规模也在万亿

急跌之后有反抽 中期调整已确立

挫伤着做多情绪的集结,去杠杆风险的释放成为近期市场最主要的做空力量。已有数据显示从6月19日至24日,三个交易日两融余额缩减超过600亿元,短期过度的指数跌幅(6月15日以来,沪指累积跌幅18.84%,振幅25.06%),说明在多方降杠杆的过程中,市场大幅波动的频率快速放大。资金供给方面,上周四,央行在公开市场时隔逾月重启7天逆回购,中标利率从3.35%降至2.70%,时隔两个多月后,央行投放短期流动性维持低位水平,货币政策短期效果有待观察。与此同时,新股发行的脚步并未停止,即上周五国泰君安上市后,七月三日开始又将迎来27只新股批量发行,急速下跌促成市场心理防线的脆弱,短期资金面承压将较前期明显放大,这从两市成交量水平可见一斑。连续两个交易周的下跌,两市量能维持缩减态势,说明短期内做多动能已有衰竭。因而,急跌之后的市场情绪尚待恢复,或有的超跌反抽还难以构筑趋势性反弹的可能。

结合市场走势观察,已有的技术形态因市场的急速下跌而

市场或有反弹

次新股外,都以跌停报收。市场出现了非理性的下跌。从创业板的走势看,目前并没有企稳的迹象出现,因此应谨慎对待这些个股,不要盲目抄底。相比之下,蓝筹股的走势相对抗跌,上海石化、华电能源等走势较好,在央企改革、混合所有制改革等预期中,市场热点在逐步转换,可寻找具有改革预期的如银行、电力以及石油石化等个股,逢低关注。

从基本面的看,6月汇丰PMI为49.6,创3个月新高,新订单指数和新出口订单指数以及产出指数都出现回升,显示内外需求端有所改善,国内政策的支持,欧美经济的逐步回暖等都促使企业生产经营逐步转好,去库存延续。但是由于PMI没有回到荣枯分界线以上,企业的经营扩张能力仍有待观察。政策进入观察期,等待中采

稳定情绪才能稳定市场

式下跌,一方面是因为投资者对短线大盘重返5000点上方缺乏信心。在原有政策利好充分消化、取消银行存贷比也没能刺激银行股接棒领涨,导致存量资金变得谨慎。另一方面,新一轮28只新股发行接踵而至,在数量上为去年下半年以来最大,似乎反映出管理层对当前市场的认可态度,也造成部分申购解禁资金不愿意回流二级市场。此外随着股指击穿30日和60日等均线支撑,技术形态转为空头排列,发出离场信号,使技术派人士退场。但不可否认的是,周五的暴跌已经从正常的因素推动变成极端情绪的左右,行情脱离了正常的运行轨道。

从目前看,由于投资者信心受到严重打击,尤其是大量

以上。杠杆资金是前期市场上行的重要推手,但资金性质也决定了其承受的压力有限,伴随A股行情的逆转,此类资金大概率的将进入去杠杆阶段,并将对后期两市运行形成持续的负面影响。此外,市场对货币政策转向的担忧首先缘于降准迟迟未能出台,同时央行对6月到期的MLF并未选择续作,而同期银行间拆借市场中短期资金利率则出现走高迹象,加上央行经济研究局对下半年经济企稳回升的确认,其最终引发了各方政策转向的担忧。

整体上,近两周市场的暴跌确立了A股的调整趋势,尽管大跌后往往伴随反弹行情的出现,但投资者对后期两市仍需保持必要的谨慎心理,毕竟当前市场资金的杠杆性质以及央行货币政策取向存在的不确定性等均将对两市形成偏负面影响,在更多的企稳信号出现前,不宜急于入市,应保持耐心等待更为确定的企稳信号出现。

急跌之后有反抽 中期调整已确立

破坏。市场趋势的回落,在中短期均线逐一失守的过程中,已经进一步打开中期调整的节奏。日K线方面,沪指距离5月9日的前期低点不足百点,两个交易周的快速急跌,需要形成技术性回探。沪指10周K线盘中失守,20周K线与上月低点形成重合,预计随后对此点位仍有考验。结合以往历史走势,中期调整一经确立,指数盘整周期需6—8个交易日方能完成,尽管在此过程中,超跌反抽有望在盘中形成数次反弹行情,但碍于热点持续性和量能的有效配合,反弹后续核心力量的增强都需要进一步观察。

货币政策定向宽松、经济增长缓慢恢复、资金驱动型是本轮行情的根基,牛市终结不会在前期高点5178结束,创业板高估值和前期浮筹的清洗,更利于中期调整后,市场演变为合理的结构性慢牛行情。需要引起重视的是,短期内的快速下挫,虽极易形成技术上超跌机会,但鉴于本周后半周即将开启新一轮的新股申购,两市成交量未见有效释放前,并不建议投资者在向下调整过程中参与反弹。耐心等待指数止跌企稳,热点脉络重新梳理,才更利于后期介入可操作性强的品种。

市场或有反弹

PMI、规模以上工业增加值等数据的出台,如果经济能够筑底企稳,对市场带来帮助,从而助推市场企稳。

从流动性上看,公开市场操作在暂停两个多月后,再次重启,央行通过逆回购向市场投放资金350亿元,但中长期利率继续回升,表明在年中时点上,资金需求依然较多。7月3日—7月8日有28只新股发行,流动性偏紧格局没有改变。

从技术上看,从5178点下跌以来,已经出现了向下的三个跳空缺口,空方力量得到较好的宣泄,在此位置上继续杀跌也不明智。从周K线来看,BOLL线在中轨在4065点,该位置不破,意味着市场的中线趋势没有改变,关注4065点一带的支撑。由于市场大幅下挫,修复需要较长的时间,在市场没有企稳前,建议不要盲目抢反弹。

杠杆交易者 and 刚入市的新股民,面对惊涛骇浪式的调整,承受极大的心理压力和情绪影响,在操作上也容易随波逐流,从而加剧行情的非理性波动。因此,稳定情绪、稳定预期是当务之急,也是稳定市场的前提和基础。就市场本身而言,已经出现严重的非理性走势,就像前一阶段市场疯狂时有钱就任性的走势,目前是对称的暴跌调整,同样不具有可持续性。相信在短线恐慌过后,行情有望在4000点上方企稳整理,但情绪的修复和信心的巩固需要一段时间。

既然指数已经跌去千点,继续跟风杀跌也是后手中的后手,因此不建议投资者继续杀跌,不妨以静制动,持股等待反弹转机。