

经济面临下滑困境 股市理应提振内需

A 股市场 2400 多家上市公司的 2012 年中报已披露完毕，钢铁、航运等行业陷入了困境，这些行业成了亏损的重灾区。位列亏损前十位的上市公司中，钢铁行业占一半。中钢协编制的国内钢材综合价格指数近日跌至 102 点左右，而 1994 年这个指数刚推出时为 100 点。相当于 18 年后，钢价水平又回到了原点。钢铁行业的这种亏损现象，正好也印证了前期大量钢贸企业倒闭的传闻，凸显了目前经济下滑的困境。

航运业仍未走出困局，2011 年因净亏 104.48 亿元而成为“A 股亏

损王”的中国远洋上半年净亏损 48.72 亿元，比上年同期增加亏损 21.61 亿元；基本每股亏损 0.48 元，比上年同期增加亏损 0.21 元。中国远洋也继续成为今年上半年的“A 股亏损王”。

从房地产调控，到各行业增速下滑，再到钢铁、航运等行业的大面积亏损，可以预见，不久的将来，还会有更多行业爆出亏损，上市公司的业绩要从缓慢增长转向全面下滑了。上周曾经谈及了对经济下滑的担忧，中国股市还没真正经历过经济下滑的考验，现在这个难题来了，躲也躲不了。

当然市场也有乐观的一面，比如美国经济的复苏已经明显，对外贸出口企业带来一丝希望；政府近期又开始加大基础设施的投资和规划，这对地方经济的增长影响巨大，受此鼓舞很多地方又开始了新一轮雄心勃勃的扩张计划；提振经济的三驾马车中只有扩大内需是个致命伤，受人均水平限制，老百姓口袋子本来就很紧，加上房地产、汽车、家电等板块都快速回落，怎么提振内需呢？如果股市起来了，相信会极大改变这种格局，而管理层也早晚会意识到这个问题的重要性。

笔者对比了 1995 年以来中国

股市和美国股市的走势，发现 1996 年、1999 年和 2006 年三次大级别行情起来前，都是美国股市繁荣，中国股市最悲惨的时候，就是所谓的背离，但是后来中国股市都迅速拉起，消除了背离，基本呈现了一致性。这次两个市场又出现了巨大的背离，如果要消除背离，一种结果是 A 股市场快速拉起，呈现一致性，也是大家乐于看到的结果；还有一种就是美国股市快速下跌，和 A 股市场部分消除背离。参考了一些意见，幸好美国股市快速下跌的可能性不大，两个重要依据，一是美国近期上市公司业绩很好，市盈率很低；二就

是美国股市的参与度还很低，就是大量资金还在债市里，还没有大量拥入股市，这为美国股市以后继续上涨奠定了资金基础。目前美国股指基本恢复到了 2007 年的繁荣时期，这也为 A 股市场恢复性上涨提供了一个有利的周边环境。

现在剩下的就是如何恢复中国股市投资者的信心了。本周转融通推出是一个积极信号，理论上就是银行资金可以合法入市了，第一日通过转融通流入股市的资金就达 55 亿了，希望能够再有一些组合拳配套，中国股市是需要下猛药的时候了。

国元证券 王骁敏

沪指再创新低 月线呈四连阴

前期在 2100 点一线横向整理后，沪指又开始加速下行，引发了第二轮的第三个黑色星期一，并留下了这一轮跳空行情中的第五个跳空缺口。从盘口来看，验证了我们一直以来的判断：“短线的反弹空趋势已经掙不过长线的下跌主趋势，沪指将会重新去寻求支撑，随后才会有机会反抽。”本周末是集日、周、月线三合一的收盘价，自 6124 点回调以来，在月线图上呈现四连阴也是首次呈现。

在整个沪指下跌的过程中，我们观察到的现象也与前期的判断相同，基本上是呈现分化格局的。有些品种在连续超跌之后出现了企稳，如电子信息、钢铁板块、摘帽概念股、立体打印概念股等等，但至周末也已经开始分化，有些转向震荡，有些还在延伸概念。

当沪指频繁地去点击 2032 点附近的时候，几乎市场上所有的目光短线都开始集中在 2000 点附近，而中长线则集中在 1664 点一线。在这种情况下，市场的气氛是恐慌和绝望的，而下跌趋势的力量也仍然在发挥着惯性作用。

市场虽然如此地疲弱，但一些新鲜的事情却也在不断地频出。如近期就有三个新闻值得关注：

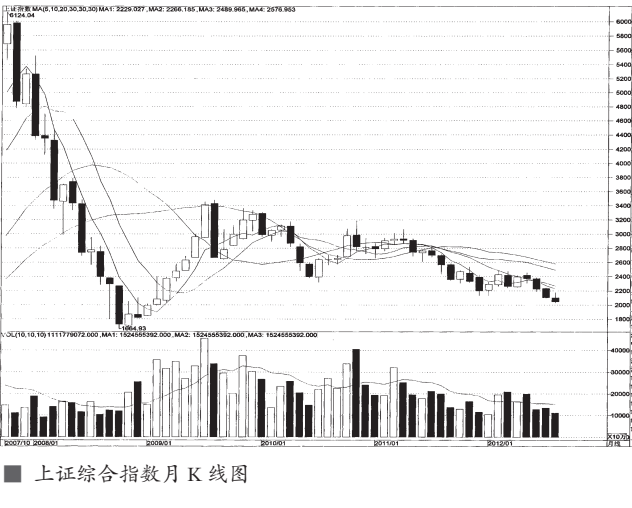
■ **新闻一：缩股** 闽灿坤 B 以 6:1 的方式缩股从而免于退市，或将对因面值濒临退市危险的纯 B 股公司起到“标本”作用。像闽灿坤这样一家公司，一直注重对投资者回报，上市后累积派现额已大于当初的上市融资金额，以前也提出过再融资方案，在获批后始终无法成行。目前又由于退市新政的出台，在股价狂跌后面临着缩股的无奈。实际上，B 股市场的问题，从本质上而言是历史遗留问题，是机制问题，有关方面特别应该想方设法地有智慧地去主动解决 B 股市场的问题。

■ **新闻二：回购** 宝钢拟以不超过每股 5 元的价格回购公司的股份，回购总金额最高不超过 50 亿元。预计回购股份约 10 亿股，占公司总股本约 5.7%，占社会公众股约 22.8%，打响了上市公司回购第一枪。在如此大手笔的回购计划影响下，给市场注入了信心，钢铁板块一度也出现了集体反抽，也带动了一部分跌破净资产的品种，但持续性并不强。就眼前来看，未来要回购的话，大幅跌破净资产及高现金流的公司才是标的。

■ **新闻三：转融通** 转融通已经越行越近，对此市场反应也不一。实际上，转融通是证金公司和券商之间发生关系，本质上是在提供一个工具，与此同时也增加了市场的流通量。虽然目前转融资先行，但由于有了不同周期的设计，并处于弱市之中，所以愿意以高成本融资的客户还是相当少的。而未来一旦转融券再运行的话，那么一些大股东就可以在拥有不转移所有权的情况下将暂时出让使用权，从而获得相应的出借股票的利息。

如果说，股指期货只是在总体趋势上提供做空的平台和机会，那么转融通就是在具体品种上提供做空的平台和机会。以后，做空者将会大有作为，无论是在趋势上还是在品种上，都将被丰富和完善。未来的市场将会变得更为复杂。

东方证券 潘敏立



沪深 B 指走势略有不同

本周 B 股出现沪深市场不同的走势，深圳 B 指几乎与 A 股市场走势相同，全周基本是下探走势，在下探中寻求支撑，虽说离前期低点还有十多点的距离，但是如果惯性下探，仍有可能形成近期“三重底”的形态。而沪市 B 指显得稍有支撑，近两周以来基本上围绕了 212-218 点的位置作箱体整理。

从闽灿坤 B 的退市危机到中集 B 开始进行改革，B 股投资机会也开始再次引发市场关注。但市场较多地认为，B 股很难出现政策引发的整体性投资机会。从近期闽灿坤 B 急于摆脱退市命运而披露的缩股方案也可以看

到，纯 B 股公司目前似乎并没有彻底解决 B 股遗留问题的可行方案，而只能暂时性保住上市地位。而很多 A+B 公司由于有 A 股，并不急于进行 B 股改革，而一些基本面比较差的公司，也没有资金通过回购等方式进行改革。

从技术上看，沪市 B 指仍受 30 日均线压制，同时，市场短期也缺乏明显的主线，热点的可持续性较差，上涨的个股以炒作为主，这也是大盘目前处于弱势的信号之一。技术面上看，沪市 B 指 212 点是重要的技术支撑位和心理支撑位，股指在该点位上方企稳有利于缓解当前市场的恐慌情绪。上海新兰德 马宜敏

强势股补跌 指数再探底

经过了一个相对平静的周末之后，本周一市场最终在 2100 点附近出现了盘久必跌的尴尬局面。股指直接低开低走，最后以一根光头光脚的大阴线报收。2100 点平台从此由支撑位变成了压力位。

周二在宝钢回购股份利好带动下钢铁板块走强，从而带动股指走高，但由于投资者参与谨慎，股指呈现回落走势，但盘面始终围绕着重前一日收盘点位振荡，股指继周二市场一根小阳线后，周三大盘继续维持加速赶底的走势格局。截至收盘，上证指数再度创下近来调整新低，报收于 2051.77 点。两市成交量相对昨日稍有萎缩，由于央行持续进行逆回购操作，已经出现历史性的持续十周的逆回购，通过逆回购资金量高达 4900 亿元，相当于央行进行一次降准政策。市场曾一度认为 8 月份将是央行准备金率调降的时间窗口，随着逆回购的日趋常态化，市场对于短期内降准的预期明显黯淡，况且时间已经来到了 8 月底，政策依旧没有如期实现，成为了市场近期加速下行的一大诱因。

周四市场进行了惯性探底，并创出了 2032.54 点的调整以来的新低。由于投资者对美联储近期是否将推出新一轮

刺激举措的预期降温，欧美股市下跌，周五 A 股再次低开，但由于市场人气极度低迷成交量也极度萎缩。

行业方面，医药股整体情况相对乐观，中报增速较快的公司仍有望维持股价的相对强势表现。二级市场方面，医药股连续近 3 个月表现靓丽，部分个股累计涨幅不小，不排除短期调整可能性。但基于对政策大方向的较为温和的预期，仍然看好板块下半年整体的表现。如果全年增速确定的品种大幅调整，即是较好的买入机会。大方向上，最看好的仍然是处方药或含处方药业务的品种，长期角度看好拥有定价权及品牌延伸能力的传统中成药上市公司及后天品牌推广力强的类消费公司。

从技术的角度出发，前期 2319 点与 2132 点两低点连成的支撑线，刚好处于周五股指收盘的下方，股指周五探底回升，在支撑线处形成小阳线，说明股指受到了较强的支撑。加上股指已经连续调整了 4 个月之久，市场处于严重超卖状态，技术上存在止跌反弹需求。加之 9 月份市场资金面会相对宽松，投资者宜观望为主，待市场企稳后再入场。

国泰君安 侯文浩
本版观点仅供参考

弱势探底 危中有机

本周在强势股补跌的影响下上证指数重心进一步下移，日 K 线三阳两阴，周 K 线为一根上影线下影线 15 点，实体为 38 点的中阴线，周成交金额达到 2176 亿元，成交金额较上周萎缩一成，分析师认为：弱势探底，危中有机。

谢祖平：近期沪深两市股指重心震荡回落，上证指数、深圳成指以及沪深 300 指数均创出年内新低，虽然券商、保险以及银行为代表的三大金融板块不时出现护盘，中国石化、宝钢股份等指标股也对股指的稳定有所积极作用，但地产、酿酒食品以及有色金属板块调整对市场构成压力，强势股的补跌使得市场中个股的赚钱效应弱化，最终上证指数月 K 线自 2005 年以来首次 4 连阴。不过有几点值得关注：其一，权重蓝筹品种增持、回购的频率加大，显示蓝筹品种估

值优势逐步显现；其二，自 2453 点调整以来未有像样反弹，调整时间已经超过 80 天，为 2008 年以来调整历时最长的一次；其三，31 日沪市日成交金额萎缩至 352 亿元，创 2009 年以来地量；其四，近期强势品种先后出现补跌，市场的整体风险有所降低。故笔者认为，市场中长期大底尚需耐心等待，但是在经历长时间的调整之后市场将出现阶段性反弹行情，投资者可考虑逢低加仓操作摊薄持仓成本，板块方面则建议关注前期超跌的业绩稳定的优质品种，以超跌反弹的角度挖掘市场反弹机会。

申健：本周市场继续延续前期跌势，深成指与上证指数走势趋于同步，两者均创出近三年来新低。值得注意的是本周中小市值类强势股份纷纷步入补跌行列，其实强势品种的补跌行情从月

初就已经拉开了序幕，从先前的酒类医药到后来的房地产券商，前期强势板块似乎经历了一轮挤泡沫的过程。本周市场再次涌现补跌潮，中小板及创业板指数均放量下跌形成技术性破位走势，中小题材股风险仍在进一步的释放中。但是我们同时也看到，市场也出现了一些风格转换的迹象，大盘蓝筹股出现了企稳回暖走势，周二盘中“两桶油”的放量异动及宝钢股份在回购刺激下的涨停走势都引发市场的积极联想，推动指标股集体拉升。蓝筹股公司积极开展回购使得该板块的估值洼地效应进一步彰显，其风险要远远小于那些题材类个股。短期来看，大盘仍未摆脱震荡寻底的格局，或许指数向下空间不会很大，但题材股的杀跌会来得比较猛烈。操作上投资者仍需保持一份谨慎，等待

一个较稳妥的右侧进场机会。

邱秀海：本周沪指继续盘整，前四个交易日盘中不断创新低，日成交量多数在 500 亿之下。从资金流向统计来看，在金融股护盘背景下，本周少量资金净流入保险板块，其余板块均为净流出，总体周净流出接近 40 亿元，与盘面连续探底态势相符。从消息面来看，也并不是完全偏空。证金公司正式启动转融通业务试点，先行办理转融资业务，券商作为首批借入人向证金公司融入资金，为市场带来一定短期增量资金，给目前低迷的行情注入活力。值得注意的是，本周宝钢股份回购、中国南车股东增持带动了蓝筹增持回购潮，表明随着股价估值中枢的不断下移，产业资本增持意愿明显增强，对后期市场信心有望起到提振作用。展望后市，预计大盘技术面弱势快速改变的概率不大，短期内空头仍占据主导地位，但若有利好对大盘构成有效支撑，市场还是存在一定反弹机会。

大智慧