久盘必跌 不进则退

专家看盘

本周沪深股市在上周阴跌的基础上变为急跌，其中周四上证指数一度重挫百点以上，虽然随后出现护盘回升，但对市场信心和人气的冲击不言而喻。从目前看，后续A股将再度转为弱势防御,3000点上方压力巨大，如果再有黑天鹅事件或消息影响,结束“吃饭行情”、再度探底将是大概率事件。

首先从调整的原因看，虽然有银行理财资金新规等传闻影响,但本质上还是市场脆弱、缺乏自信的表现。由于本轮“吃饭行情”走势勉强,一步三回头,笔者也在几周前提到这不是安安心心围在桌边慢慢的吃，而是端着碗站在门口心神不定的吃，随时准备一有风吹草动便扔了碗快速逃离。因此当周四大盘出现急跌时，那些滑头派资金便快速逃离,积聚行情的做空动能,本质上还是市场缺乏自信的表现。至于为什么会缺乏自信，归根结底是这轮反弹缺乏实实在在的利好支撑。虽然题材股的轮动活跃提升了短线资金的风险偏好，但这些题材股主要依靠小市值便于炒作的优势，基本面估值并没有明显的优势，因此当股价拉高、题材消化后就失去了持续的吸引力,导致轮动迅速、跟风难做,可操作性差的特点,久而久之追涨资金也开始驻足观望，反弹动力便迅速消失。

其次,大盘弯弯扭扭走到今天，始终缺乏增量资金的支持。据证券投保网站披露，上周银证转账资金净流出278亿元，这已是连续第5周的资金净流出,也是最近10周中的第九周的净流出,净流出总额已经超过2500亿元。从存量资金余额看,上周五资金余额为1.54万亿元,上周日均余额为1.58万亿元，都是连续第3周下降。表明当前市场存量资金博弈,缺乏增量资金介入,不具备“水涨船高”的基础和条件。甚至,随着公司重要股东和“大小非”解禁减持以及新股发行的加速，加上佣金印花税等市场运行的成本，存量资金还在“跑冒滴漏”,久而久之对市场产生分流失血的作用。

从目前看，行情将从前期的震荡反弹转入抵抗性下跌、弱势防御的走势。一方面,经过本周急跌,市场的脆弱已经表露出来，或者这次是空方的投石问路，但明显不是多方的声东击西，最终的结果已经非常明显，投资者开始谨慎。另一方面,从技术面看,上证指数的K线形态已经确认调整趋势，而创业板的K线更是一阴盖二十根阴阳线，可谓是一锤定音。从这个形态看,后续震荡调整、弱势防御将是大概率事件。

基于此，从短期看，股指将在2900点到3000点区间震荡,3000点上方会非常犹豫和谨慎。如果再出现一些利空传闻，则不排除重新退守到2900点一线甚至更低。因此,随着市场转弱,个股热点销毁和风险偏好降低，短线操作难度将更加加大，除少数短线高手“浪里白条”可继续冲浪外,绝大多数投资者宜冷眼旁观,静观其变,目前不是好的可操作阶段。持仓以半仓为宜,进退有据,保持弹性。

申万宏源 **钱启敏**

如何应对盘口变化

热点分析

近期天气实在是太热，一直等暴雨降温，没想到却在股市中先下了起来。周三的长阴线,抑制了沪指上行的空间，按下了反弹休止符,使其跌出了回稳轨道,一阴击破数条中短期均线,并伴有3100亿元的巨量。

这根长阴线,吓到了市场,很多投资者都在惊叹着先前每月末的一震又回来了。在连续阴跌之后,再来一根长阴快跌，可想而知其杀伤力有多大了。从3069点以来的回吐,已经历时12个交易日。创业板近两日更是受到重创，好象被遗弃了一样。而市场出现这种剧变,是我们没有预料到的。其中,引发大跌的银行理财新规征求意见稿令市场一片哗然,被认为是对股市形成负面影响。但隔日,信托股脱颖而出,银行又出说明，此事件最终如何消化将有待于进一步观察。

巧的是，周三拉开了一日可以发行2家新股的大幕，一周超过5家新股发行,这种发行节奏的扩容,令敏感的市场再蹦紧神经。记得前期本栏曾提及，先前也有一天发行2家新股的安排,但却被挪后了,当时还认为是管理层呵护市场的表现。但此番,在大盘股江苏银行发行后引发了连续的阴跌，随后周三突然转向一天2家发行的安排，市场明显感受到扩容压力的增加，也是引发当日大震荡的原因之一。在目前这种跌跌撞撞还未彻底回稳的市场中，去加速扩容显然是一种冒险的测试。

与此同时，永久退市的欣泰也在给市场上了一场风险教育课,虽然在连续跌停后出现涨停，但随后的跌停,告诉我们,退市真的来了,对这种品种应该敬而远之。虽然不断地反复强调，但总有一些飞蛾在反复扑火，这也是令人看不懂的地方。在此番宽幅震荡的前后,管理突出特停这个关键词。一些连续走强的题材品种纷纷遭遇到了特停,复牌后的大幅回吐,令炒家望而生畏,连续涨停的个数开始明显减少,退而求稳成为了首选。

在规范加强、扩容增加、退市开先河、银行理财新规的反复这种种影响下,市场重新转向了震荡。在阴跌和快跌之后，将会迎来一段时间稳定期。由于周三市场放出近期的巨量，显然热点切换也成为了一种选择。

记得上期我们曾提到:“这一段时间确实非常难熬，一方面要判断短期进一步的波动方向，另一方面要应对热点维持时间减少的操作难度。”但我们很超前地写了下面一段话,虽然已反复过一次,但我们觉得还是有再度复读的必要性。

“正是因为所有个股的趋势和位置千差万别,所以建议各位看官,反而应该格外珍惜手中没有上涨过的品种。特别是那些横盘了很久如一条直线的个股，在盘整末端来临之际，说不定就有一个涨停腾空出现，所以坚持一下寂寞或许会有惊喜,迎来轮动的阳光。”并且曾特别提及，轮动的阳光已经照向了沪市本地股。虽然市场很折腾,但我们可以用这个方法度过这一段特殊的时光,如果按前期本栏所提及的,增加点业绩成长的因素,那么,就可以在市场较恐慌时，用平和的心态和发现的眼光，提前去拥抱品种上的反弹延续…… 东方证券 **潘敏立**

本版观点仅供参考

低估的好公司正在走强

市场观察

一直以来股市就是以融资功能为第一目标,股民为股市募集了多少资金？大致判断一下,几万亿应该有吧,加上印花税、交易佣金和税等等,贡献很大。但是股市给股民的回报呢?

现在有一种说法,经济要脱虚入实,这种思路很好。但是资金靠赶是没用的，因为资本就是逐利的,要有好的机制和土壤。当我们的地价、楼价不断创历史天价,难道只有欢笑就没有隐忧?要创造健康的制度和适合的土壤才能吸引企业家重新创业,才能振兴我们的民族产业。笔者看了华为总裁在机场排队的照片,心情激荡,中国还是有这样的企业家,我们的民族产业还是很有希望的。

在资本市场尤其明显,一面是中小创炒上天，市盈率动则几十倍、上百倍;一面是几倍的大蓝筹没人关注，破净也是家常便饭,这个市场怎么了?过度指责市场游资的炒作只是一种托词,难道资本愿意冒高风险去逐利,而不愿意享受低风险品种的收益？看看中石油、工商银行等大蓝筹这么多年股价的表现,人生能有几个十年？所以搞好企业，吸引投资者才是王道。不要为了融资而炒作,中小创要监管,国企央企也一样。近日针对房地产企业募资的新规就不错,防患于未然,从源头堵塞房企继续推升和制造泡沫。但是针对中小创的监管似乎一下子太严厉,从放任高价发行圈钱到现在规定某某行业限制募集资金,转身太快,要尊重市场和投资者,市场的问题尽量市场来解决。有违规的坚决查处,审查从严,否则冷了市场的心。特别不能为了提振蓝筹而限制了中小创的发展,资本是逐利的,如果监管过度只会让资金流出市场,最后泥沙俱下。去年的去杠杆和今年初的熔断,教训已经很深刻了。

近期盘面出现了一点积极的现象,一些原来低估的好公司正在走强,笔者大致观察了一下,大多集中在食品饮料、医药、家电等大消费板块里,这也是和目前消费行业景气、周期性行业衰弱的现状一致的。白酒龙头茅台率先崛起,股价不断创新高;家电龙头美的海外并购德国最好的制造业企业振奋国人;绩优药企华兰生物、片仔癀等股价也节节攀升。

但是蓝筹走强的同时也要注意风险,特别是高价炒作后的募资行为。现在很多理财产品参与定增和网下打新,部分企业乘机高价发行，最后买单的还是普通投资者。如某大型汽车企业近期股价一枝独秀,难道就是这个汽车企业特别优秀还是汽车行业复苏了?背后不就是想高价定增。别忘了北面还有两家大汽车公司因为违背承诺深陷纠纷,诚信是企业的根本,也是股市发展的基石。

国元证券 **王骁敏**

B股市场

深圳B股率先反弹复位

本周沪深B股跟随A股大幅震荡,本周三沪深B指出现大幅下跌，其中上证B指跌幅达6.37%，击穿了近期350-355点的平台整理区间,成交量也明显放大,周四和周五则在周三阴线实体的底部整理，回到350点不是一蹴而就，会出现短期的拉锯。深证B指走势则是完全不同，虽然周三破位下跌，但是周四收阳回到了1140点上方，而这正是近期多空的交界线。深圳成份B指周五更是创下了自5月初下跌以来的指数新高,距离6400点关口仅一步之遥。短期深强沪弱的现象将是十分明显。

就周四和周五的行情来看,股指小幅震荡仍然处于周三大阴的下方，说明反弹的力度相对欠缺,加上均线压力的叠加,近期市场走势仍然不能过于乐观。目前指数正好处于支撑和压力之间,这给实际的操作带来麻烦,350点以下买,明日指数不能突破,个股可能还有回落。即便突破了350点,350到355点处处是压力,操作起来也较吃力。因此,在目前点位不建议去急于抢反弹。既然市场走势都面临不确定性,不如静下心来,等待买入点的出现。而这个点的合理之处,一定是低吸而不是追高。短期市场受消息的影响大幅下跌后，市场信心的恢复也不会太快，技术上有整固需求，即使下探则大概率至340点一线横盘震荡整理。建议投资者等待市场成交量有所放大后,再作相关布局。 上海新兰德 **马宜敏**

大盘分析

快速回落消化利空 短空长多不悲观

本周行情发展变化多端，全周A股大盘呈现冲高受阻、快速回落之势,周二大盘指数一度上行,周三午后风云突变快速大幅下挫，此次下跌破了三千点整数关口，收出一根大阴线。周四开盘股指呈现宽幅震荡的走势，在周三大阴线的走势下,市场多空双方交战较为激烈,委买盘较周三大增。周五大盘稍显企稳后，业绩优良的品种及上海国资改革板块有所表现。

周三之所以呈现一定程度的调整主要原因是,大盘久盘不上,显示存量博弈消耗持续，市场短期有调整压力。没有持续的新增资金流入,存量博弈势必会出现内耗，消耗通常以两种形式出现：一个是频繁地调仓、换股导致相对收益不佳;二是突然的风格转换导致绝对收益层面的损失，这一点在目前投资者警惕性下降、小票相对估值溢价创历史新高的背景下很可能出现。目前来看,第二种情况明显提升,前一周无论是沪综指还是创业板指数，都出现了交易量下行和指数走弱。本周开始,随着存量资金消耗继续,必须关注短期市场整体进一步下行的压力。另外,中期来看,虽然市场对汇率和信用等老风险的敏感度一直比较低，但人民币近期持续稳定的贬值和最近一些国企违约事件，预示着这些风险本身依然在发酵过程中,也值得重视。与此同时政策方面预期走弱也有一定负面影响。如:其一、7月26日政治局会议公告里,引导资金“脱虚向实”的方向再次强化;其二、政策要逐步开始同时兼顾经济风险(增长、通胀)和金融风险(流动性、汇率、信用),这本身难度很高,市场政策预期不明确,提高了投资者离场观望的意愿;其三、有关于银行理财新规的消息，使投资者担心资金来源可能受控，尤其是对银行理财实施分类管理和禁止分级理财产品。密度较高的趋严监管政策对脆弱的投资者情绪或有负面影响。其四、监管层针对市场投机炒作有进一步遏制动作等。

虽然市场短期依然有调整压力,但是中期不必过度悲观。在市场倒逼情况下，未来监管趋严的政策密度可能会降低,宏观政策整体细节明确，这都有利于修复市场信心,当然还需时间等待信号。中期来看,理财新规也有望理顺资金入市的要求和渠道,对市场整体而言短空长多。

建议投资者短期远离暴涨的题材概念，适当留意业绩优良的二线蓝筹,仓位较重的投资者适当控制。对于中期业绩优良，增长明确且估值合理的品种则是调整买入最佳时机，而下一阶段关于国企改革也是重点关注的方向，下半年国企改革注定要加快,力度会超预期,这会大幅提升投资者风险偏好，看好下半年国企改革的主题。地方层面,鉴于上海国企规模、效益在全国地方国企中的权重及领先，以及上海自身改革的积极性，目前上海将成为全国国企改革的一面旗帜。建议重点关注上海国企改革的三个方向:一是实现集团公司制改造，推动集团整体上市或核心资产上市；二是在竞争类混合所有制企业中试点员工持股,激发员工积极性,推动企业提升效率；三是在市场竞争类企业中的整体上市公司中探索实行职业经理人选拔、管理和技术团队股权激励以及深化全员持股等。

中信浙江 **钱向劲**