



市场

Market

C3 恐慌情绪宣泄
期货市场加速下挫

C4 66只股票
阶段跌幅超20%

主编:肖国元 编辑:成之 电话:0755-83501664 2011 年 8 月 9 日 星期二

C1

新股发行提示

代码	简称	发行总量 网下发(万股)	网上市发 行量(万股)	申购价 格(元)	申购上 限(万 股)	申购资 金上限 (万元)	申购日 期	中签 结果 日期	发行市 盈率 (倍)
300259	新天科技	380	1520				08-18	08-23	
300258	博雷科技	500	2000				08-17	08-22	
002611	东方精工	680	2720				08-17	08-22	
601886	江河幕墙	2200	8800	20.00	8.80	176.00	08-09	08-12	37.04
300257	开山股份	720	2880	63.00	2.80	176.40	08-09	08-12	46.99
300256	星源科技	500	2000	21.00	2.00	42.00	08-08	08-11	39.62
300255	南山铝业	540	2160	28.00	2.10	58.80	08-08	08-11	51.80
300254	仟源制药	670	2710	13.00	2.70	35.10	08-08	08-11	43.33
601789	宁波建工	2000	8000	6.39	8.00	51.12	08-05	08-10	31.95
300253	卫宁软件	270	1080	27.50	1.00	27.50	08-05	08-10	43.65
601636	旗滨集团	3360	13440	9.00	13.40	120.60	08-04	08-09	18.75

数据截止时间: 21:30
数据来源: 本报网络数据部

■机构观点 | Viewpoints |

2610点成短期阻力

申银万国证券研究所：周一股指大幅下挫，尤其是沪指破位 2600 点之后引发了短期市场恐慌，再现“黑色星期一”。主要原因：一是外围环境恶劣；二是预期 7 月份的 CPI 较高；三是 2610 点破位，短期抛盘涌出。

从技术面看，2610 点破位后，筑底的时间可能相应延长。目前沪指不仅有效破位 1664 点至 2319 点的趋势线，还连续出现跳空缺口，破位之后的快速下挫超过我们的预期。不过，连续下跌之后短线技术指标超卖，可能出现技术性反弹。但空间可能较有限，上档 2610 点将成为短期阻力。

8 月 9 日将公布上月的相关经济数据，市场对此将有不同的解读方式。据估计 7 月份的 CPI 仍将处于高位，也就是通胀的压力继续存在。另外，今年业绩平均增长 20% 以上，尤其银行股的估值越来越低，但是在调整市道中人们对于可能的有利因素往往会忽视。

货币体系危机或将到来

东方证券研究所：可以预见，随着新兴-发达经济体之间的不断此消彼长，货币体系危机将随着债务危机接连到来，美债定价基准的削弱必然将扰乱所有资产价格。而以国家债务信用为基础发行的储备货币的币值也可能会大幅波动，进而危及现有国际货币体系的稳定，并引发各方寻找替代方案的努力。从黄金美元到石油美元，美元接替英镑掌控全球铸币权已有 3/4 个世纪，欧洲的反抗和新兴市场的兴起或将一齐推动国际金融体系的又一次变革。当人们将来回顾时将发现，此七十年未有之变局，正是历史进展之关键一瞬。

2319点难再现

海通证券研究所：对于 A 股市场的投资者而言，去年 2319 点的记忆犹在心头。在房地产调控政策加码和欧债危机引发全球经济二次探底担忧的双重影响下，股市一个月内累积跌幅达到 25%。虽然事后看来，欧债危机对我国经济的冲击并没有恐慌中的那么严重。

2011 年下半年，我们认为影响 A 股走势的两大核心因素——政策和经济缺乏拐点预期。因而海外市场、资金面、供给面等阶段性因素会在短期主导 A 股市场的走势。而从最近 A 股市场的表现来看，欧债、美债的一系列问题成为压制市场向上的力量。但是从历史经验看至少可以在三方面保持相对乐观：1、在经历了 2010 年欧债危机后，欧盟和 IMF 在应对问题上更具经验；2、虽然复苏的过程缓慢，但是欧盟大部分经济体，尤其是大经济体国家，仍然在经济复苏过程之中。系统性风险发生的概率较 2010 年来说会相对减弱。3、从市场的角度看，去年 2319 点是从高位跌落，而目前 A 股市场已经在底部徘徊，海外事件即便对市场形成冲击，边际力量较 25% 的累积跌幅也会小很多。

未来，我们仍将持续观察欧债危机的最新动态。但是，我们维持前期对市场的判断不变：市场在 2600 点~3000 点之间具备投资价值，短期投资者以追求确定性收益为主，关注 8 月下旬的时间窗口，届时随着中报业绩的披露，可能会为市场带来短期的兴奋剂。8 月份，看好中报业绩良好且具有持续性的大消费行业。

(成之 整理)

本版作者声明：在本人所知情 的范围内，本人所属机构以及财产上的利害关系人与本人所评价的证券没有利害关系。

惊吓之后回归理性 市场越跌越乐观

编者按：今年 3 月下旬的时候，股市春风得意。而这时，兴业证券一篇题为《敦刻尔克大撤退》的策略报告给火热的市场浇了一瓢冷水。报告明确指出：看多逻辑被削弱，春季攻势进入撤退阶段。而沪指果然在 4 月中旬创出 3067 点高点之后进入中期调整。

本周一，A 股再次遭遇大跌，看空言论甚嚣尘上。但就在市场信心严重受挫的时候，兴业证券这篇原题为《从螺蛳壳下沿区域向上磨 越跌越乐观》的策略报告再度引起了市场的广泛关注。他们的逻辑在哪里？这次还能对吗？

我们对市场的看法却较前期乐观，我们认为市场在惊吓之后有望回归理性，行情有望从“螺蛳壳下沿区域”向上“磨”。

中期向淡趋势确立 脱困需借政策之手

肖建军

受标普下调美国主权信用评级的冲击，周一亚洲股市普遍大幅下挫，A 股市场也走出恐慌性杀跌行情。上证综指盘中一度跌破 2500 点，并创出近 1 年多的新低，收盘时跌幅仍达 3.79%，成交量显著放大。

今年以来的股市下跌是内忧外患的结果。国内的经济放缓、通胀高企一直对股市施加了较大压力。同时，美债提高上限、欧债危机此起彼伏、美国主权信用评级下降，则直接造成了近期股市的暴跌。我们认为，股市的下跌仍未充分反映目前严峻的经济金融形势及其前景，还有继续下跌的风险。

未至否极泰来时

首先，就技术走势来看，上证综指在 2008 年见底以后一直运行在一个不断收敛的对称三角形中，上档压力导致了指数运行的高点不断下移。其下档支撑线在 6 月中旬初次跌破，随后在中报预增和政策拐点预期下走出一轮反弹行情，7 月 25 日的大跌则将下档支撑线有效跌破，从而证明前一波反弹是技术上的反抽。近期股指加速下跌，显示新一轮较高级别的调整行情刚刚开始。尤其值得注意的是，2700 点一直是过去几年市场运行的重心，维系了市场的投资信心，一旦失去要重新恢复殊为不易。

其次，通胀可能在 7 月创新高、美国主权信用评级下调造成的恐慌性杀跌，可能被偏乐观的投资者解读为否极泰来的前奏。但我们

认为，在没有充分的信息和证据出现之前，结论不能下得太早。其中，美国主权信用评级下降将带来连锁反应，欧债危机还有继续恶化的可能，其对中国经济金融的影响非常复杂，有待做进一步的观察。国内来看，7 月通胀可能创新高，但能否出现预期的回落还受很多因素影响。即使通胀忧虑减轻，市场关注的焦点也有可能转移到经济放缓和上市公司业绩滑坡上。PMI 指数的不断走低，表明二季度以后的景气是逐步回落的，它应该在上市公司の中报和三季度报得到体现。我们有理由担心 8 月中旬以后中报风险可能集中释放。

第三，股市的困境需要政策之手来解决。外国最直接的是看面对美国主权信用评级下调，欧美发达国家会做出怎样的反应。而在国内，在经济仍然维持较高增速的情况下，即使通胀见顶回落，为防止通胀反复，宏观调控的政策导向也未必立刻转变。投资者期待的政策调整应该是明年而不是马上。就此而言，我们预测股市的调整趋势在四季度结束的可能性较大。

总体操作防守为主

基于中期看淡的判断，我们认为总体上的操作应以防守为主。但这并不意味着完全看淡中线投资机会，未来可能的交易性机会将呈现在两方面：

第一，基于指数波动的交易操作。上证综指在 2500 点或更低一点的点位有走出一波反弹行情的可能，目前已经被套的投资者

首先，近期海外市场的波动对 A 股市场的影响更多是情绪层面的压力，并不会对 A 股的估值和业绩形成实质性冲击。

其次，外部环境偏弱可能软化国内紧缩政策预期。（1）大宗商品 的暴跌以及我国 PPI 环比与出口环比的历史高度正相关，后续通胀环比反弹的压力减弱。（2）当前内需好于外需，下半年贸易顺差的规模可能会低于历史季节性水平，对冲压力较小。（3）结合我们近期透过钢铁和机械行业对保障房开工情况的调研，投资对价格环比的压力可能小于此前的判断。（4）海外形势越乱，出于维稳的考虑，国内政策调控也将更趋于稳健。

但上述判断风险在于：（1）若

短线不宜杀跌，可耐心等待反弹机会寻求减仓。

第二，在市场重心下移、做空风险较大释放以后，可关注结构性机会。在总体调控不变的情况下，政策面可能通过加大扶持新兴战略

君子不立危墙之下

证券时报记者 成之

近 3 个月以来，中期方向选择一直是市场焦点。那张近 3 年来的大收敛三角形 K 线图，也已经印在了无数投资者的脑海里。如今向下的方向已确认。而趋势一旦确立，短期转向的概率微乎其微。君子不立危墙之下或许是当前最有效的策略思路了。

周一 A 股市场一片惨淡。上证指数盘中跌破了 2600 点和 2500 点两道整数关口，并创出了近 1 年多以来的新低。盘面上个股普跌，67 只个股报收 10% 跌停。

观察周一的盘面，有几个特征值得注意：一是跌停个股以中小盘个股居多，尤其是深市的小盘次新股，如上周上市的姚记扑克、大连电瓷、初灵信息等都以跌停报收。一轮跌市中会有一些行业、板块成为下跌主力，就像上涨行情中有领涨板块一样。中小盘次新股不会成为领涨板块，值得密切关注。

二是沪市的权重股纷纷破位杀跌。周一沪市前 20 大权重股全线收跌，其中中国人寿、中国石化、中国神华跌幅超过了 4%。同时，中国银

后续 QE3 推出，调控政策的复杂性也会超预期；（2）货币政策加力对市场情绪的负面影响。本周进入 7 月宏观数据敏感期，若 7 月 CPI 同比创新高，有激活加息的风险。由于政策决策的滞后性，若货币政策超调，短期可能使得市场情绪性杀跌。

再次，资金面情况趋于好转。银行间市场质押式回购加权利率已降至 3% 以下，城投债顺利发行缓解了投资者对债市流动性风险的担忧，债市进入筑底阶段。根据大类资产轮动的经验，股市也有望逐步进入构筑底部的阶段。同时，A 股交易账户占比显示情绪低迷，新的反弹行情有望孕育而生。

基于以上判断，我们的投资策略是：越跌越乐观，立足核心资产，博

产业、加快实施“十二五”规划等方式推动经济发展，从而在新兴产业、产业升级等方面形成主题性甚至趋势性的投资机会。

(作者单位：五矿证券)

行、中国石化、招商银行、中国平安、浦发银行、交通银行、中信银行等都创出了近 2 年多以来的新低；而中国人寿、光大银行更是创出了上市以来的新低。从 K 线图上看，这些权重股多数跌破了近期的重要支撑位，向下空间被打开，短期跌势难止。

三是黄金股表现相对强势。国际金价再创新高，目前已经突破了 1700 美元关口，A 股的黄金股周一逆市大涨。恒邦股份报收涨停，中金黄金、山东黄金涨幅均超过了 5%。黄金被多数分析师认为是目前少有的确定安全的资产，价格上涨预期强烈。但 A 股中黄金股能否像黄金一样坚挺，投资者还是要多一分谨慎。

又一个“黑色星期一”使得投资者的信心降至冰点。后市还会不会继续杀跌？从短线看，上证指数从 2821 点下来跌幅已经超过了 10%，同时不少市场分析预计 2500 点附近有一定支撑，因此短线可能有一个技术性反抽。但从中期趋势看，既然市场已经选择了向下的方向，2500 点显然不会是中期的低点。君子不立危墙之下，有反弹还是先出来看看为好。

投资者要关注后市的基本面和政策的变化以及周二发布的经济数据。经济数据出台之后，央行仍然要观察下一步整个国际市场的变化形势。因为国际市场情况没有复杂变化，央行不会贸然采取放松或收紧的措施，而一旦进入观察期，市场就有喘息的机会。从目前看，反弹的压力位置大概在 2630 点到 2650 点之间，下跌也就在 2450 点到 2470 点之间。

周一下跌的对周二 CPI 数据的提前释放。目前市场提前把风险释放掉，数据出来以后走势可能是相反的，未必会下跌。但如果要长期扭转格局，就需要管理层重新重视投资功能。过去股市片面重视了融资功能，现在在投资方面要更加重视。证监会推出中国版的 401K，就是在重新审视投资功能。

(山东卫视《投资有理》栏目组整理)

弈周期、布局成长。（1）我们对市场的看法较前期乐观。上证指数已跌至“螺蛳壳下沿区域”，更重要的是，导致当前市场悲观的原因（即担心经济进一步趋冷），根据我们的逻辑，恰恰是看多的因素。同时，海外偏弱有助于软化国内政策调控预期，流动性压力阶段性缓解以及情绪指标降至低位使得 A 股博弈的价值提升。（2）短期博弈弹性，等待大盘跌下来之后周期股跌深的反弹机会。存量资金可博弈高弹性板块（煤炭、券商、地产、有色、化工、航空等），宜见好就收。（3）布局长期，继续看好成长股。不建议以博弈反弹的心态来参与成长股，而是从中线布局核心资产、分享成长的角度参与。

(作者单位：兴业证券研发中心)

■微博看市 | MicroBlog |

刘源 (@liuyuan6653)：个人判断，全球股市、期市，除金价外，全面下跌趋势确立，做空是基本策略。各国政策救市只能减弱杀跌力度和速度，而不会改变趋势。不过，A 股不会伴随美股就此步入长期熊市，经过 2~3 周杀跌后将终结于深综指 950 点到 1000 点区域或沪综指 2319 点之上，随后将迎来中期反转。

丁大卫 (@sfwettyyyu)：技术上看，大盘连续 3 周下跌，已经极度超卖，周一又遭遇重挫，空头力量得到了集中释放。A 股的整体估值已经到达底部，加上周二中国公布 7 月 CPI 数据、美联储召开议息会议，还有世界各国的诸多救市言论，这些都是促成反弹的动力。就短期而言，2500 点下方是 2319 点以来基金建仓的密集区，有一定的技术支持。

抑扬中 (@zq276732064)：尽管对美债冲击波的威力有些疑惑，但事实就是事实，立足当下，才是市场的要义。A 股连续下探之后，上升趋势已经被破坏，尤其是目前下跌力度依然较大，市场疗伤需要较长时间。周二公布的数据惊喜有限，短期弱势在所难免，唯一能做的就是减仓、观望。

王虹 (@wh118118)：不管欧美股市是不是“黑色星期一”，我国股市是实实在在的“黑色星期一”。这除了是对国际市场的反应，主要还是对自身存在问题的反应：1、7 月 CPI 预期较高，加息箭在弦上；2、股市融资力度不减，流动性偏紧；3、银行股预期不好，重心下移。

玉名 (@wwcocoww)：从期指来看，早盘资金做空避险意愿强烈，尤其是跌破 2610 点后，资金一波助推几乎直接压到了 2500 点，随后资金逐步兑现做空利润而撤离。空头如今是避险与且战且退的策略，市场短线跌幅较大会令做空行为放缓。周二再度惯性下挫后应有盘中反抽，周三开始有修复。

国金证券杨建波 (@gjzqyjb)：不要幻想短期有“奇迹”挽狂澜。数据不好是市场预期，好于预期则还有机会降低仓位。政策或开始转暖，但市场仍会按趋势运行，切莫因贪婪而冒险抄底。（成之 整理）

关心您的投资，关注证券微博：http://t.stcn.com

■投资有理 | Wisdom |

关注数据出台后的政策变化

周一，A 股市场恐慌性跳水。上证指数创近九个月以来的最大单日跌幅，并跌至近一年多的收市新低。评级机构标准普尔下调美国主权信用评级至 AA+，打击全球股市全线急跌。标准普尔下调美国主权信用评级影响有多深远？A 股能否迎来转机？本期《投资有理》栏目特邀金融界首席策略分析师杨海和著名财经评论人侯宁共同分析后市。

侯宁（著名财经评论人）：大盘正在经历一个短期的恐慌集中释放期，本周这个恐慌期应该会过去。目前市场将经历一些震荡，投资者应该多关注影响大盘的因素，例如周二的经济数据。

从目前的行情来看，沪指可能跌到 2200 点。因为 2008 年爆发危机之后，美国、中国都采取了流动

性救市，标准普尔对美国债信用评级下调，标志着这种方式宣告结束。此外，市场预期美国后市将推 QE3，投资者对 QE3 已经有恐慌心理了，推 QE3 标志着美元价值更加不保，这样的情况会导致全球丧失对美国的信赖，对全球股市而言无疑是灾难。

不过，大盘连破两个关口将会有反弹，但是长期看已经是破位下跌了。因为暴跌的格局绝不可能是一天两天结束。此外，央行依然还要加息，美国下一步要做的必然是美元保卫战。在这种情况下，中国目前因为有房地产泡沫，有通货膨胀，所以后市难以乐观。未来要抑制通胀，前提是房地产泡沫必须破掉，后市央行估计要大幅加息，不是现在的每次 25 个基点的小幅加息。

杨海（金融界首席策略分析师）：后市应该从两方面看：第一是美债危机。标普上周末下调美国信用评级，但标普只代表一家。到目前为止美债仍是世界上流动性非常好的品种，并且是安全的。从这个角度讲，评级下调的影响被人为夸大了。另外一方面，国内的市场跟国内的实际情况有很大的关系。周二的经济数据，市场普遍预测 CPI 会高于上个月的 6.4%，担心央行还会继续采取紧缩政策，所以选择了结出局。从成交量来看，筹码已经开始松动，但筹码松动并不是一件坏事，对后市的行情相对来说比较有利。

现在美债的问题不是最核心的问题，最核心的是欧债问题。美国就一个国家，通过出台政策就可以平衡。欧洲想这样平衡根本不现实。欧债问题会长期困扰国际资本市场。