

一家之言

股市表现为何会如此疲弱？

别寄望于管理层“救市” 低迷行情不会轻易改变

人们注意到，自4月份房地产调控大规模进行以来，股市就开始了持续下跌，这个势头到现在并没有什么改变。为什么在市场环境并没有继续恶化的情况下，股市仍然会表现得如此疲弱，并且继续向下破位呢？应该说两方面的原因起到了很大的作用。一方面是随着紧缩政策的见效，宏观经济增长开始放缓，企业效益的增幅也有所下滑，而政府竭力推动的新兴产业战略，现在则还处于起步阶段。因此，投资者普遍存在对经济增速放慢以及对上市公司业绩下降的担忧。也因为这样，人们主动投资的热情会比较低，成交量的减少也不可避免，股市的交易重心下移就是必然的了。另一方面，近期股市的资金面还是不容乐观，虽然央行在公开市场上投放了一点货币，但对流动性改善不大。而股票发行又在抓紧进行，巨大的供求矛盾使得人气散淡，即便有人发现了有价值被低估的股票，此刻也不会贸然介入，这就导致了行情向下趋势难以改

变，年内指数新低的纪录不断被刷新。

那么，这种弱势格局在什么情况下才能够被改变呢？有人寄希望于管理层“救市”，这是不切实际的幻想。现在的情况与2008年不同，并不存在需要动用行政手段刺激股市的条件。也有人认为农业银行发行并上市以后，情况会好转。这种可能性不能说绝对没有，但出现的概率也很低。原因很简单，现在早已不是某个个股就能够左右大盘的时代了。客观而言，要让大盘企稳反弹，一是需要政策面上有更为明显的动作，让投资者看到企业业绩改善的良性预期。还有就是流动性要能够有所宽裕，否则即便政策条件比较好，股市要涨也是有心无力。现在来看，资金面问题对行情的影响很大，而且改变也很困难，特别是现在金融股的融资与再融资正处于高潮期，供求方面的矛盾十分尖锐，这就决定了行情的低迷态势不会轻易改变。

桂浩明

投资论坛

创业板“蜜月期”已结束

在泡沫去尽之后“再来沙滩上拣贝壳”



A股史上最贵的股票群落——创业板在经过半年多的喧嚣之后终于回落了。在行情的上涨阶段，市场中的一些现象或者信息大多被处理成利好，并能据此形成行情的投资主题；在行情的回落阶段，同样的现象与信息又反向演变为行情的压力。“超募”与初次上市时的优良业绩是前阶段创业板行情风生水起的催化剂，现在超募资金已经被视为创业板公司要以此形成超预期增长的经营压力，上市时的优良业绩则也已演变成未来增长潜力与增长幅度的阻力。这些市场变化表明，创业板的“蜜月期”结束了。

促使创业板结束“蜜月期”的因素还有，从10月份开始，创业板将迎来“大小非”解禁潮。可以预期的是，风光了半年多的创业板，从10月份开始将迎来它的“忧郁期”。当然，市场的“晴雨表”机制会使行情提前3~6个月开始反应。

在目前创业板“真金与泥沙俱下”的去泡沫时期，在最具杀伤力的“调估值”阶段最好是袖手旁观，等到行情进入“调业绩”阶段，在泡沫去尽之后“再来沙滩上拣贝壳”也不迟。

阿琪

国元视点

时间窗口看第四季度

市场窗口看新股市盈率

我们认为，对于下半年的经济形势，从“滞涨”回到“通缩”的可能性并不大，这一轮“滞涨”是个小周期的回落，经过三季度的经济低点和通胀高点后，CPI在四季度不会快速回落，而是维持在相对高位震荡，而经济在四季度将环比转升，实现软着陆的可能性较大，因此在市场一片悲观声中，我们提醒投资者不要忘记政策和宏观在四季度可能面临的转机。

随着半年报的陆续披露，盈利预测的下调将逐渐展开，由于一季报上市公司业绩相对均在高位，因此多数公司的2010年盈利预测偏向乐观，而我们

的跟踪发现盈利下调尚未开始，伴随着半年报发布，二季度业绩环比下滑后，很多公司的盈利预测将出现下调，这当中对市场影响最大的当属金融和地产这两个行业。因此市场的调整并未结束，看到政策转向的曙光的同时，未来一段时间将经受数据持续走差、IPO不断和盈利预测下调的三重打击。还是那句话，时间窗口看第四季度，市场窗口看新股发行市盈率。只有新股发行市盈率不断下降并且发行困难，底部才能确定。

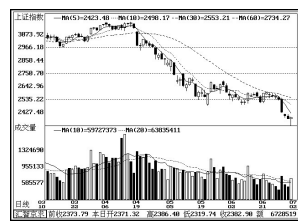
国元证券 陈琦



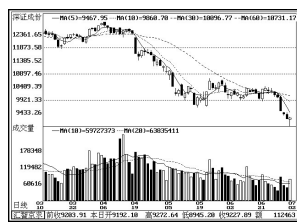
7月2日沪深指数

上证指数: 开盘:2371.32 最高:2386.40 最低:2319.74 收盘:2382.90 涨跌:9.11 成交:632.97亿元 上涨:455家 下跌:452家 平盘:33家	深证成指: 开盘:9192.10 最高:9272.64 最低:8945.20 收盘:9227.89 涨跌:23.98 成交:562.37亿元 上涨:420家 下跌:633家 平盘:57家
--	---

上证指数日K线图



深证成指日K线图



大盘解析

底部仍待探明 期盼政策援手

主持人:嘉春

从估值的角度分析，本栏仍然坚持认为沪指2500点以下就是空头陷阱的看法，从实证的角度来看，10~20倍市盈率区间就是20年来中国股市历史大底区间，325点、512点、998点、1664点概莫能外，目前2300~2400点，代表性指数沪综指所对应的市盈率为15倍左右，因此大盘的底部离此区域不会偏离过远。从政策和基本面的角度分析，在我国宏观经济面和上市公司业绩仍保持良好发展趋势的大背景下，中国证券市场没有理由长时间低迷不振，中国股市也没有理由继续跌跌不休。如果我们对未来几年中国经济能够继续保持较快增长有

信心，那我们就有理由对中国股市有足够的信心，尽管目前的中国股市出现了较大的调整，甚至一定程度上背离了目前宏观基本面，但从政策的角度分析，维护中国证券市场稳定健康发展是监管层的一贯宗旨。本栏相信，如股指继续大幅下挫或市场继续低迷不振，管理层一定会施以政策援手来维护市场的稳定。从技术面分析，目前沪深大盘的短线技术指标KDJ、W%R、RSI均处于超卖状态，大盘短线也有反弹的要求。2000点应是调整的极限位置，出现此种情况的可能是宏观和政策面出现重大变数。

期指冲浪

期指探底回升 近期弱势难改

周五期指四合约全线小幅高开，其中主力合约开于2550点，但随后震荡下挫，早盘一度下探至低点25236点，午后多头拉起反攻，期指探底回升，全日走出V型反弹行情。目前市场重心有所下移，但跌势也有所放缓。周五期指成交量有较大改善，持仓量小幅上涨，投资者对后市依旧持观望态度。午后期指呈现宽幅震荡，期现价差一度拉升至32点以

上，期现套利机会重现。现货方面，周五大盘维持震荡格局，接近午盘期指携手再度跳水，盘中杀跌气氛浓厚，午后在金融地产股的强势支撑下大盘绝地反弹，尾盘沪深两市均以红盘报收。周五多空双方争夺激烈，空方再次集体抛压，说明市场做空动能依然较强，后市仍将维持下探寻底趋势，短线反弹高度应该有限。

华安期货 苏晓东

代码	现价	涨跌	涨幅	持仓量	总量	成交额(万元)
IF1007	2546.0	0.0	0.00%	24119	367858	27895202
IF1008	2562.0	-0.8	-0.03%	3392	12324	940047
IF1009	2581.6	2.2	0.09%	1291	1082	83192
IF1012	2637.0	7.6	0.29%	2980	3269	256320