

2009年08月12日

——临时策略点评

相关研究报告

报告作者:

研究所宏观策略组
电话: 0510-82833217
E-mail: xiaoyym@glsc.com.cn
研究所理财组
电话: 0510-82830800-80646
E-mail: hanxn@glsc.com.cn

独立性申明:

作者保证报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于本人的职业理解，通过合理判断并得出结论，力求客观、公正。结论不受任何第三方的授意、影响，特此申明。

事件:

8月12日，两市再度出现大幅下挫，成交量较上一交易日略有放大，但整体缩量趋势已成。上证指数开盘3255.98点，最高3255.98点，最低3104.56点，收盘3112.71点，下跌152点，跌幅4.65%，成交1627亿元；深圳成分指数开盘13091.95点，最高13101.99点，最低12547.41点，收盘12591.66点，下跌545.44点，跌幅4.15%，成交822亿元。

点评要点:

- Ø 市场预期过高，宏观数据难以满足。7月份经济数据显示宏观经济环比转好趋势继续，但目前经济复苏的小小刺激已经无法满足投资者高涨的预期。信贷规模急速下滑引发的流动性忧虑，进而造成长线获利盘离场，是此次大跌的主要因素。短期内双头形态已成，市场向下寻找支撑的趋势基本成立。
- Ø 短期向下寻找支撑，不要轻易抢反弹。上证2997点、2952点、2870点和2756点点位附近均有可能构成支撑，但更安全支撑在2800点一线。目前下跌的情况下，空仓或轻仓观望是最好的策略，建议在各可能的支撑位进行减仓。出现短暂反弹时，对市场敏感投资者中也可选择先期调整已充分，或具有独立行情的个股少量参与，但必须注重个股的选择。
- Ø 流动性独轮难支，等待业绩轮子启动。判断09年下半年将走“V型”，即三季度出现下跌调整，而在四季度重拾升势。我们认为，流动性无法一直独立支撑行情，必然要由流动性和业绩双驱动才能健康发展。而现在流动性拐点忧虑已起，业绩改善却“青黄不接”，市场可能正在验证我们“V型”判断的左边调整。如果四季度业绩改善预期实现，则“V型”右边升势可期。
- Ø “攻守兼备”向“守”靠拢。为度过调整期，我们建议侧重防御，关注防守特征的商业连锁、医药、食品饮料和农业，有价格调整预期的铁路、环保和新能源，以及出口复苏主题和上海本地股主题。

一、补完缺口，继续向下

周二上证指数开盘 3255.98 点，最高 3255.98 点，最低 3104.56 点，收盘 3112.71 点，下跌 152 点，跌幅 4.65%，成交 1627 亿元；深圳成分指数开盘 13091.95 点，最高 13101.99 点，最低 12547.41 点，收盘 12591.66 点，下跌 545.44 点，跌幅 4.15%，成交 822 亿元。

盘面上看，受昨日美股下跌影响，两市均低开，随后全天节节下跌，几无有力抵抗。早盘缩量下跌，但下午特别是两点之后，由于补完 7 月 14 日-7 月 15 之间的跳空缺口的影响，技术止损盘涌出，成交量放大，占全天的 32%。板块之中，前期保持强势的煤炭、石油石化和有色金属处于跌幅前列，房地产、酒类和纺织机械以及制糖股和部分具有重组概念的股票略显强势。

二、暴跌原因

1 宏观经济数据向好，但仍不能令市场满意

昨日公布 7 月份经济数据，虽然主要经济数据环比继续改善，工业增加值和发电量都出现了上升的趋势，但目前经济复苏的小小刺激已经无法满足投资者高涨的预期。令市场更为瞩目的 7 月信贷仅 3559 亿元，同比减少 359 亿元，较 6 月份的 15300 亿元有大幅下滑，结合前期央行官员一系列言论及近期央票发行等公开市场操作行为，“流动性拐点即将到来”的担忧引发长线获利盘选择“落袋为安”终于继“7·29”大跌、8 月之初 5 连阴之后再度大跌，基本扭转了前期的向上趋势，调整态势已经比较明显。

我们在 08 年末展望 09 年行情时认为，经济情况不佳时，资本市场表现反而会在政策、流动性、预期等多种因素作用下风声水起，而 09 年上半年走势确实验证了我们的看法。现在则到了经济状况初现好转，但预期兑现尚需时间的“空挡期”，在此期间出现的调整是市场运行规律的体现。

三、后市如何操作

I 短期技术看盘

市场目前构筑了一个显著的双头形态，以上证指数为例，无论从中线、短线和超短线的形态而言，向下寻求支撑的迹象及必要性比较明显，2997点、2952点、2870点和2756点，以上点位附近均有可能构成支撑，但我们认为较为有力的支撑位在2800点一线。在目前下跌的情况下，空仓或轻仓观望是比较好的策略，仓位较重的投资者可以选择在几个可能的支撑点位上进行降低仓位的操作。而对于市场敏感度较高，追求短线机会的投资者，可在市场出现快速下跌后反弹时审慎参与，具体可选择跌幅较市场大得多的品种、或者是提前市场调整的品种，或者是具有独立行情扛得住市场下跌的品种。短期内，板块整体性的机会有限，自下而上成为主要的选股方法。

I 中期趋势研判

我们在6月份推出的09年中期策略报告判断09年下半年将走“V型”，即三季度出现下跌调整，而在四季度重拾升势。虽然我们认为7月市场已经是上涨行情的末端，但由于流动性因素的强势地位使得这个“末端”走得更陡峭。但迟来的调整终究要来，市场可能正在验证我们“V型”判断的左边调整。

那么“V型”走势的右边升势是否会到来？我们认为，一波运行良好的市场行情必须由流动性和业绩双重推动，虽然极其充裕的流动性也可独立支撑阶段性行情，如09年上半年，但毕竟不可能长久。在流动性独力推动向流动性与业绩共同推动的转换过程中，出现了流动性拐点忧虑与微观层面业绩改善暂时无法跟上的“青黄不接”情况，在此条件下，出现调整也是必然和必须的。当市场估值压力得到一定程度释放，同时宏观经济回暖传导到微观层面，上市公司业绩开始好转能够支撑估值水平之时，“V”型右边升势就会呈现。

在行情趋势没有改变之时，我们提出以“攻守兼备”战略继续跟随趋势而动，但现在市场情绪已经发生转折，趋势可能难以维系，我们认为在等待微观业绩转好的调整阶段内，“攻守兼备”战略可以向“守”的一面调整，并在“滞涨和业绩改善”思路上，更多考虑还未完全体现在股价上的明确的业绩改善预期。

在防御性的行业选择上，我们首先建议关注商业连锁、医药、食品饮料和农业；其次，除选择本身具有防御性特征的行业以外，我们还认为在低通胀环境下，部分行业有价格改革预期，这其中包括环保收费改革、铁路运费

定价改革、新兴能源（包括新能源及传统清洁能源）上网定价改革等，在弱市环境中这类改革预期将可能形成板块的有力支撑。

在主题性的投资上，我们认为市场前期对出口复苏的预期比较理性，而近期经济数据能够支撑这些预期，可以关注销量受出口复苏推动的家用电器、大型出口设备及港口。另外，上海本地股的资产注入预期也能够支持相关个股走出独立行情。

无锡

国联证券股份有限公司 研究所

江苏省无锡市县前东街 168 号国联大厦 7 层

电话: 0510-82833507

传真: 0510-82833217

上海

国联证券股份有限公司 研究所

上海市浦东新区浦东南路 588 号浦发大厦 18 楼

电话: 021-58766036

传真: 021-58408396

深圳

国联证券股份有限公司 研究所

广东省深圳市福华一路卓越大厦 16 层

电话: 0755-82878221

传真: 0755-82878221

国联证券投资评级:

类别	级别	定义
股票 投资评级	强烈推荐	股票价格在未来 6 个月内超越大盘 20%以上
	推荐	股票价格在未来 6 个月内超越大盘 10%以上
	谨慎推荐	股票价格在未来 6 个月内超越大盘 5%以上
	观望	股票价格在未来 6 个月内相对大盘变动幅度为 -10% ~ 10%
行业 投资评级	卖出	股票价格在未来 6 个月内相对大盘下跌 10%以上
	优异	行业指数在未来 6 个月内强于大盘
	中性	行业指数在未来 6 个月内与大盘持平
	落后	行业指数在未来 6 个月内弱于大盘

免责声明:

本报告信息均来源于公开资料, 我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。报告中的内容和意见仅供参考, 并不构成对所述证券买卖的出价和询价。我公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。我公司或关联机构可能会持有报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易, 还可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务服务。本报告版权归国联证券所有, 未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登。