

# 反弹“长蛇阵”PK调整“太极拳” 谁将赢下半年线“定军山之战”

□本报记者 贺辉红

## 一瓶“酒”醉倒整个江湖

近期市场上,最激进的资金无疑集中在一类品种上,那就是酒类。而引来这类资金的又是一瓶酒,那就是“贵州醉”。

去年四季度,市场就有传出维维股份与贵州茅台酒“聚”。从去年三季度的进驻资金来看,也是基金云集。显然,这事并非空穴来风。今年3月8日晚间,维维股份突发公告收购贵州醉,变身为“白酒”概念。据公告显示,维维股份、红石宝源(北京)投资管理有限公司(以下简称“红石宝源”)等多方拟签署框架协议,维维股份计划持有改制后新设的贵州醉酒业公司51%的股份。3月9日,维维股份涨10.11%;3月12日,维维股份涨9.96%;3月13日涨9.95%;即使在3月14日市场大跌时,该股依然强势涨停。3月15日停牌,但第二天复牌后,维维股份依然涨停。

维维股份持续涨停激发了白酒概念的炒作热情,参股黄山头的凯乐科技上周五涨停,参股二锅头的顺鑫农业近期连续大涨,白酒概念股的表现激发市场炒作热情,再加上相关部门最近召开葡萄酒相关会议,ST板块的葡萄酒也开始有所动作,

## 核心筹码上演“双龙斗”

炒作主线最终会如何演绎,是否有新的主线出来接力轮动,目前难有定数。不过,核心筹码之间的争斗似乎已在上演。从盘面来看,本轮反弹最先见底的是银行股,最先反弹的也是银行股,可以说银行股是当之无愧的核心筹码。然而,市场在见到2478点之后,银行股也是率先调整的板块,目前不少大型银行股都已经跌破上行趋势线,这些股票中还包中国平安。在银行股上行乏力之际,另一个板块券商适时崛起,并在最近的盘面充当核心筹码的作用。

这背后的逻辑又是什么呢?针对银行股上涨乏力,目前市场持较为一致的看法,即贷款需求不足,银行的贷款议价能力会出现超预期下降,这最终会反映在银行的净息差上,并最终影响到银行的盈利能力。此外,去年四季度不良贷款上升,已经成为银行业普遍存在的现象,若未来经济下行空间较大,资产质量恶化的情况将更明显,这也会影响银行。事实上,我国的银行业无论是市值规模还是盈利能力

## 调整完成尚需时日

从目前的情况来看,虽然上周五市场大幅反弹,但调整似乎仍未完成。

首先,从技术层面来看,2009年8月3478点以来的中期下降通道,其宽度约814点,目前的中枢线约在2469点左右,该中轴线成为近期较强的阻力位;2400点上方也是去年四季度反弹那一波的密集成交区,接近2500点的区域还是保险资金的建仓成本区域;此外,从中枢理论来看,自2478点调整以来,市场形成了一个调整中枢,从目前的走势来看,市场在这个区间突而不破,压力明显较大,而从分时图来看,3月14日的那波调整使得筹码松动,30分钟MACD上并未与30分钟K线图出现背离,也就是说,上周五的反弹在较大程度上只是技术性的修复。分析人士认为,3月14日沪市1707亿元成交额属于近期的天量水平,可能需要一些时间消化。前期连续拉出七根周阳线,目前仅调整两周,时间上并不充分。

其次,从支撑本轮市场上涨的因素来看,似乎也在弱化。无可否认,支撑本轮反弹的主要因素是货币因素。从今年1月份开始,市场利率开始下行,票据利率从近9%的水平降至4.7%

ST通葡最近两个交易日连续涨停,ST中葡近期明显强于大盘,最近三个交易日大涨超过10%。

那么,酒类品种是否真值得如此疯狂炒作呢?从价格来看,最近一线白酒和二线白酒似乎都有些降价的迹象。有消息称,茅台的跌幅巨大,部分地区的降价幅度超过400元/瓶,而节前还在上演缺货且价格在2300元左右/瓶的飞天茅台,如今都回到了1800-1900元/瓶的水平,有的地方还到了1600元/瓶的水平,而五粮液的价格也出现100元左右的调整。部分二线白酒降价也在20%左右;其次,从消费潜力和白酒公司市值比较来看,有专业人士做过预测,全国人民一日三顿都喝酒,要喝上三四十才能喝到目前这个市值;最后,从消费习惯来看,年轻一代对白酒的消费可能下降。分析人士认为,当前市场对维维股份的炒作有些过火,但个股的炒作短期又不能熄火,一旦炒作热情降温,市场的炒作主线就会终结,到时候便会迅速进入调整阶段。从这个角度来看,维维股份实际上也是市场的一颗定时炸弹。

都已经达到顶峰,成长性似乎已经缺乏想象力,若盈利能力再下降,则分红能力也会受到影响,两方面都会严重制约这个板块股价的提升。

在银行股基本面出现问题的时候,一个竞争对手也出现了,那就是券商。最近,券商板块表现相当不错,这缘于市场对这个板块会出现制度红利的预期。两会期间,证券市场改革相关提案196件;监管层就退市制度、高收益债、保荐制度、上市公司监管等表态,进一步明确会冲击到银行的业务,这其中,银行理财业务、零售业务等都会受到较大影响,市场会出现此起彼伏的格局。其实,券商业务创新真正能走多远,也充满了不确定性。很典型的例子是,香港市场在趋于成熟,在创新频现的过程中,本地并未出现旗舰级别的券商,外资大行反而占据了大半江山。不同的是,国内对外资行并未完全放开,但终究仍要放开。

左右,各种期限的shibor利率也从高处一路下行。市场利率下行其实并非是由于货币政策放得宽松,而是贷款需求在下降。因此,接下来市场利率走向可能还要取决于经济的活跃度。从目前的情况来看,海外的经济先行指标连续反弹,国内情况也差不多,若货币政策没有明显松动,市场利率就基本见底,这也意味着市场的估值空间基本见顶。上周五,票据利率已经有所反弹。分析人士认为,这可以解释,在本轮反弹行情中为什么中小板和创业板整体上涨并不大。

最后,从美元指数的走势来看,有分析人士认为,美元指数可能走出三浪上涨的趋势。这背后的逻辑却是全球资金的避险需求,反而是美国经济走强以及全球新兴经济体发展趋缓。在此之前,全球不少资金比较看好“金砖四国”,但从美元的走势来看,资金似乎正在从这些国家流出,中国的FDI连续四个月走低也在印证这一判断。外流的流出会使得实际的M2增速远远达不到14%的高度,这也意味着中国的货币总量增速会在短期内见顶。综合来看,市场或离牛市还比较远。

自2132点反弹以来,市场反弹的斜率逐渐有所改变,目前大盘呈蛇形运动,颇有“长蛇阵”的意味。而沪综指在见到2478点之后,调整风险并未消散,反而似打“太极拳”一样,欲以温水煮青蛙般的柔力吞噬多头的反击力量。那么,谁又将赢下半年线这场定军山之战呢?分析人士认为,从上周五的情况看,“长蛇阵”的火力貌似强大,然而也似强弩之末,“太极拳”的内劲现阶段或许更值得关注。

## 中期顶部或已出现

□东兴证券 孙征

刚刚过去的一周市场颇为动荡,股指在上周三出现断头铡刀式跳水,沪指当日跌幅达2.83%,创本轮反弹以来的最大跌幅,成交量更创10个月以来的新高;中小板、创业板跌幅均超过4%,双双创历史天量。不过,上周五则出现了另一种景象,指数缓步上涨,盘中一度跳水,但个股却表现活跃,乃至30余个个股携手上演涨停秀,俨然忘却了前两天暴跌景象,这种走势颇令人迷惑。

上周三市场的急跌,大部分人解释为温总理在报告会上讲到对房地产行业仍要继续调控,导致市场对未来经济增长前景产生担忧,由此引发房地产板块的下行,并推动市场大幅下跌。但笔者看来,房地产调控引发的急跌更多是一种借口,更多的是市场绷紧的神经被撩拨之后的一种宣泄。

自春节之后,各券商的策略普遍认为3月下旬可能会出现一次下跌,市场虽然一直缓步攀升,但对于这种预期仍然时刻铭记在心。而最近两周市场上涨的主力军是中小板和创业板品种,题材股鸡犬升天,蓝筹股温和波动,个股表现非常活跃,但都是自下而上的表现,并不具备板块效应,这显示出投资者对市场已经有所警惕,只是在资金推动下的投机心态令其不愿意轻易离场。当温总理对于严控房地产的讲话引发了市场的第一轮波动后,市场的投机情绪遭到打击,此前时刻准备着离场的投资者出现了一致性的行动,由此形成了市场的加速下跌走势,股指期货更是起到了推波助澜的作用。

在周四消化了下跌压力后,投资者情绪又受到新的正面消息影响而热情起来,央行公开市场操作的正回购利率比上周下降2个基点,这被市场解读为市场会有降息和下调存款准备金率的可能,而FDI的连续下行也被解读为加大放松政策出台概率的消息。短时间内这种乐观情绪或许能够延续,但笔者认为,当行情只能依赖利好政策和利好政策的憧憬而延续之时,不管盘面上表现多么精彩,都可能只是强弩之末了。

同时笔者注意到年初以来基本面的利空信号正逐步增多:今年1、2月份的新增信贷均不足7500亿,这意味着一季度新增信贷将很难超过2.4万亿,新增信贷量下降意味着企业投资需求减少,也暗示未来经济增长动力不足;前两个月发电量增速为4.9%,不足去年同期的一半,这固然有去年同期基数较高的因素,但同时也表明企业用电需求增速下降;贸易逆差创10年来单月最高值;两个月以来似乎销声匿迹的民间信贷资金链断裂事件又有发生等。投资者在对政策的憧憬下,选择性地忽视了这些利空,但不代表它们并不存在,一旦市场走入下行区间,它们将会产生更大的作用。

市场在3月份以来的反弹,领涨板块主要是中小板和创业板,投资者始终对中小板和创业板有一种高成长的幻觉,而且今年以来中小板和创业板的业绩增速一致性预期仍然高达40%,这也是目前中小板和创业板估值能够再一次提升到30倍以上的主要原因。但如果回顾历史上中小板和主板业绩增速的话,可以看到,过去7年以来,中小板整体业绩的复合增长率约为21%,仅比主板市场略高不足1个百分点,因此中小板估值大高于主板市场的情况并不具备长期的合理性。再者,历史上中小板业绩增速超过40%的年份仅有2007年,但今年的经济环境肯定与当时无法相比,笔者认为全年中小板业绩增速能够保持10-15%已实属不易,这种业绩增速绝难支持目前的估值水平。

因此,即使在上周五市场再一次出现个股强劲上涨的局面,笔者依旧认为,未来一阶段市场将会形成以调整为主的局面,中期顶部已经出现,而中小盘高估值品种或许会遭受反复向下的压力,并有可能推动新一轮的估值回归,在当前情况下投资者应趁很多人还被短期的活跃走势所迷惑时选择逐步离场。



CFP图片

## 四问行情“源动力” 反弹仍有劲可使

□西部证券 王梁幸

上周温总理对地产调控的表态尤其是“房价远未回到合理水平”以及“调控不会放松”的言论与市场近期较为乐观的预期反差较大,从而引发场内恐慌气氛的蔓延,于是抛压持续加重。我们认为,自本轮反弹突破60日均线以来,市场连续上涨尚未出现较为明显的回落调整,技术面本身也存在整固的要求,同时恰逢一些利空因素出现,政策预期、技术、心理几方面原因的共振使得股指出现快速回落。虽然股指之前的上升技术形态遭到一定的破坏,但支撑本轮反弹的几个核心基石目前尚未发生动摇,短线股指可能会围绕半年线以宽幅整理的走势消化近期的负面因素冲击,在完成洗盘和技术指标的修复后,仍可能会冲击2500点。

先看诱发上周调整的一个重要因素,地产调控政策的预期转变确实给市场带来较大冲击,但在管理层近期的表态上,住建部等七部委已经明确表示支持首套房贷的供求,而央行也在前期表示要尽量满足首套房贷的需求,因此,总理的讲话更多的是继续强化对投机性住房的调控,并不表明国家会收紧针对首套房等刚性需求的调

## 多空“虎狼斗” 期指初现偏空信号 中证期货净空持仓创近期新高

□本报记者 熊锋

期指上周遭遇重挫,连续第二周收阴,全周跌幅达2.51%,创出了9周以来的最大周跌幅。全周多空博弈加剧,上周四期指持仓创出上市以来的新高,双方互有攻守。业内人士分析,上周期指偏空信号进一步升级,全周主力合约依然频频价差背离,说明多方信心越来越弱。更值得注意的是,一向作为空头风向标的中证期货席位的净空持仓量已连续第6个交易日上升,并且创出了近两个月的历史新高,而这些或许预示着期指走势不容乐观。

### 多空恶斗白热化

上周多空双方分歧巨大,激烈斗争。虽然上周三、周五曾两度上演断崖式跳水,但盘中屡现的价差高升水也说明多方并不放弃,双方上演虎狼斗。上周一的开局不利,已经预示了全周期指走势的低迷。当日期指主力合约IF1203收盘较沪深300指数贴水6.8点,创近4个月以来期指主力合约最大收盘贴水,多方明显底气不足。尽管盘中多头仍有发力,但是当日IF1203尾盘的45分钟内持仓由4.5万锐减至3.6万,降幅达20%,却是多头主动离场所致。而空头表现十分积极,IF1203合约全天持仓量高点基本与价格的最低点对应,显示空方更为主动。

上周二期指竟然大涨近30点,出乎了市场的预料。当日多头心态也是由谨慎逐步转向信心高涨。当日的上涨也让空头大吃一惊,上午还不至于

控。此外,今年对于保障房建设的力度也呈现加强的趋势,显然,市场对总理的讲话反应过度,也存在一定的误读可能。在我国经济软着陆以及结构转型的大背景下,对地产行业调控保持一定有保有压的主基调,应该有利于加快我国经济拉动引擎的转换,对于推动经济尽快进入新的增长周期也无疑有正面作用。因此对于地产政策的调控节奏不必过于担忧。

再看对于货币政策的调控,央行上周四通过公开市场进行了200亿元91天期正回购,本周实现净回笼570亿元,中标利率由前期的3.16%下跌2个基点至3.14%,打破约7个月的稳定势头,这个变化无形中将增强市场对于存款准备金率下调的预期,结合央行对政策微调的不断表态,货币政策结构性适度宽松的趋势有望延续,由此带来的流动性改善也将不言而喻。值得一提的是,本轮反弹本身也有季节性因素的影响,即在流动性相对充裕的时段中展开,这一重要的反弹支撑基石目前尚未动摇。

作为一直为市场所诟病的A股顽疾,新股发行“三高”的问题以及上市公司分红问题近期持续得到转暖,实际上,在郭主席上任之后,已经连续对解决这些问题作出表态,无论是上交

所和深交所发布严厉的遏制炒新规定,还是上周证监会对积极协调降低企业分红成本,以及研究改进和完善主板退市制度的表态,都对提振投资者对于资本市场发展的信心有正面的作用。上周五上市新股因触及首日下跌幅度而被停牌以及近期新上市的股票跌停的走势更是表明新股炒作开始得到一定程度上的遏制,而未来新股发行制度得到有效的改革之后,也将利于股市的长远发展。回顾2132点反弹以来,虽然新股发行节奏没有出现明显的放缓迹象,大盘股IPO也在陆续推进,但正是出于对未来A股运行机制改善的乐观预期,反弹得以持续向纵深延续,因此,在这一预期尚未出现明显减弱弱化的情况下,中期的反弹动力依然存在。

技术面上,沪指周线级别上,20日均线的运行方向往往对中期走势有重要的指导意义,以往的历史运行规律也表明,但凡指数回升至20日均线上方,同时20日均线保持走平或者向上的运行态势,股指中期都会出现较为可观的上涨幅度。尽管上周沪指继续放量收阴,但在20日均线上方运行,快速回落既有日线级别上的修正技术指标的需要,同时更多的也能对20日均线支撑进行有效的考验。

短期乐观人士指出,上周五净空持仓97294手,较上一交易日缩减227手,加上IF1203的到期交割,结束了此前连续两日净空单大幅上升的趋势。广发期货分析师刘奕奕说,上周五净空单依然在减少,从盘中和盘后持仓来看,多方力量已经扳回败局,并且“周末也没有重大消息,预计周一还将收红”。

但是目前市场依然透露出更多的偏空信号。周五中证期货席位净空持仓量为7987手,是近两个月的新高,长江期货资深分析师王旺指出,虽然中证期货席位的空头头寸在向IF1204合约移仓中降低,但是由于多单移仓损耗更大,该席位净空持仓量已连续第6个交易日上升。并且,上周五,在移仓存在增量的情况下,IF1204前20多方有7家席位出现减仓,而空方席位仅4家减仓。

除此之外,期指上周依然频频价差背离,偏空的信号进一步升级。“上周看空讯号更多,不宜再看涨”,东方证券金融衍生品首席分析师高子剑依然坚定看空。他指出,价差背离是,下跌时价差仍然增加,但是连接同样的价位,价差缩小,说明多方的信心越来越弱。高子剑说,上周曾多次出现价差背离,比如上周五沪深300现指翻红收复了上周一的收盘价,上一周一报收2662.70点,当日升水幅度为0.19%,但是上周五收盘时为2664.30点,升水幅度仅为0.06%。同样的价差背离还在上周二、周三时多次出现,因此,“大盘更倾向于下跌”,高子剑说。

### 期指短期走势不容乐观

上周五期指在大幅跳水之后震荡走高,尾盘收红引发了市场一定的乐观情绪,但是在多数人士看来,市场依然倾向于跌势。