

石丽芳看市

休养生息  
退而结网

□石丽芳

经过了一个小长假的休整，借助小长假期间消息面的刺激作用，大盘在本周仅有两个交易日里反弹，而这种反弹是在假期期间外围市场下跌情况下出现的，可以说内生力量主导了这次反弹。但反弹并不意味着开始于3月14日的阶段调整彻底结束，由于消息面并没有出现能够彻底逆转市场心态的信息，同时技术层面也没有出现多空逆转的突破，所以这一阶段可以说还是“休养生息”阶段，只是在这个阶段可以“退而结网”了。

引发节后市场上涨的因素无非有以下几个：管理层称尽快启动政策预调微调、QFII新增额度500亿美元、RQFII增加500亿人民币、制造业PMI连续4个月回升、未来养老金入市比例最高达40%、央票连续13周停发、四月降准预期升温等。对于上述这些因素，笔者认为并不是新近出现的与前期市场大环境完全不同的因素，比如新增资金，QFII也好RQFII也罢，500亿美元对于目前流通市值巨大且扩容脚步一直较快的A股市场来说，其实际支撑意义远小于心理暗示意义。再比如制造业数据连续升温，依旧不能确认经济发展已经彻底摆脱了增速降低的大趋势，后期反复恐怕依旧是大多数资金认可的局势。之所以这些信息能够促成此次反弹，其最根本的原因还是在于节前大幅下跌，也就是说，利好信息的出现只是促成这次反弹的表面原因，而技术层面的超跌恐怕才是本次反弹出现的本质原因。

假如技术层面触发本次反弹的判断成立，那么接下来的走势就必然要正视技术层面的压力。目前大盘只是刚刚回到5日均线上方，上档还面临着10日、30日、120日等诸多均线的压力，当然，3月8日留下的2341-2344点向下跳空缺口对于当前市场还是有一定上拉动力的，或许在下周会有回补动作。但一旦回补后可能会触发各种技术压力的共振，而导致市场承压。

虽然指数反反复避难以避免，但市场盘面变化还是需要关注，而且在盘面变化中可以逐步选择品种或者机会。理论上讲，目前系统性趋势机会几乎没有，而交易性机会基本是以下跌为基础的，也就是说，机会是跌出来的，“追杀跌”应该是比较现实的做法。对于品种选择，笔者觉得近期盘面有个现象值得关注。在周四大涨中，两市“跑后腿”的是银行股，而媒体有消息称，不少大型机构在去年四季度增持了银行股且获得了一定的收益。在此需要注意的是，银行股是此类大型机构的标配品种，从一定程度上说，买银行股不是因为看好其前景，而是认为银行股的前景不那么坏。

低估值一直是投资者选择品种的一个硬性指标，但会不会存在“低估值陷阱”呢？静态估值的高低其实是建立在当前业绩水平上，市场更看重的是动态估值，只有未来行业发展前景乐观才能吸引资金。银行股的未来发展可以说并不差，但持续的高速发展或许并不现实，再加上近期高层的表态或许对于一直处于垄断状态的银行产生了一些冲击。当然，银行股可能只是“低估值陷阱”的一个缩影，但一味遵循“估值低”来寻找品种可能会出现问题，这需要投资者警惕。

目前看，股指越往上走面临的敏感点位越多，由于前期下跌幅度较大，低位形成反弹时堆积的成交量并不多，一次性冲击上档压力的难度较大。虽然量能有一定程度放大迹象，但绝对量显然不够，量能释放还需要一个过程。近期食品饮料板块表现强势，这种涨幅品种具备一定连续性证明做多资金背景，机构所为概率较大。只是机构看重这类品种的原因投资者要心中有数，在经济发展的困难时期，消费类品种的优势就会更加显现。

如果从乐观角度去看，股指在2132点-2478点上涨黄金分割点0.618的位置出现止跌，而周四中阳线类似于2132点底部反弹时的恐慌心态以及连续下跌幅度，这两个低点有不少共同点。由于股指在2132点形成过窄调整，当时反弹需要的量能并不是太多，所以对于能否复制2132点时的情景市场仍有很大预期。

## 征稿

本版邮箱:  
wwwcia@263.net  
wwwwei@tom.com

这是一个草根的乐园、草根的舞台，欢迎投资者踊跃投稿。

《掘金之旅》讲述投资者寻找好股票的心路历程，投资者可以用自己的语言描述获得股票“黑马”的过程，与其他投资者分享获利经验。

《股海泛舟》让投资者讲述自己的炒股故事、炒股经验，也可以谈谈炒股中的心得体会。来稿尽量以电邮形式，注明作者及联系地址。

地址：北京市西城区宣武门西大街甲97号中国证券报周末版《草根观察》

邮编：100031

## 一周看点

## 利好频出 市场期盼小阳春

**QFII扩容、新一轮新股发行改革启动、货币政策释放宽松信号、PMI数据向好……A股市场暖风频吹。但冰封日久的市场，能否在暖风中迎来花开时节？本期《一周看点》特收集相关博文，看看草根博主眼中A股回暖机会几何。**

**利好提振 短线或反弹**

**QFII扩容吸引资金入市** 市场关注已久的QFII额度扩容日前落定，经国务院批准，证监会、央行及外管局决定分别新增QFII、RQFII投资额度500亿美元、500亿元人民币，这意味着以当前汇率计，将有超过3600亿元新增资金在未来几年逐渐流入我国资本市场。在公布QFII额度的同时宣布增加500亿元人民币RQFII投资额度，允许试点机构用于发行人民币A股ETF产品，投资于A股指数成份股并在香港交易所上市。为了弥补中长期资金入市不足问题，管理层在原有成熟的机构投资者入市额度上加码，通过大幅提高QFII和RQFII额度，引入国际机构投资者，扩大资金供给。当然从历史经验看，QFII对A股的影响偏于中长期，额度提高并不等于即刻就会有增量资金入市。同时RQFII首期认购并不踊跃，说明境外资金入市不积极并非额度限制所致。提高QFII以及RQFII额度，一定程度上还是有助于引导机构投资者入市，增强市场信心。（**龙腾四海** 详见[http://blog.sina.com.cn/s/blog\\_5ce347de0102dzel.html](http://blog.sina.com.cn/s/blog_5ce347de0102dzel.html)）

**消息面偏暖提振市场信心** 本轮反弹的主要原因在于市场对国内经济增速持续放缓的担忧，而从长假期间公布的数据显示，国家统计局与物流采购联合会联合发布的3月中国制造业采购经理指数（PMI）为53.1%，比上月提升2.1个百分点，创出2011年4月份以来最高水平。该项指标的持续反弹将在很大程度上减轻上周两市调整时的恐慌心理，有助于短期沪深指数的企稳运行。从货币政策角度看，货币宽松节奏低于预期也在一定程度上成为3月份以来两市震荡下行的重要原因，但随着国内经济增速的放缓以及通胀压力的减轻，管理层进一步放松货币促进经济增长的意愿

也在增强。央行网站信息显示，引导货币信贷平稳适度增长成为强调内容之一，预示着未来信贷增长对实体经济的支持力度有望进一步增大，市场流动性也有望持续改善。（**假日风暴** 详见<http://blog.cs.com.cn/a/010100038E91009A0F9B0ED8.html>）

**外围波动 A股走势未明**

**周边环境不容乐观** 清明长假期，外围市场波动较大，尤其是大宗商品市场出现较大震荡。美联储公布的最近一次货币政策决策例会纪要显示，美联储已经不太有兴趣开始新一轮资产购买计划，也是市场普遍期待的第三轮量化宽松措施（QE3）。受此影响，黄金、原油应声下挫，国际油价跌幅超过2%，金价大跌逾3%，白银期货价格更重挫超过6%。而股票市场也出现不同程度的下跌，加上西班牙十年期国债收益率上扬致投资者信心降低的双重影响，欧股受到重挫，其中德国股指下跌2.84%。清明长假期间，外围市场波动较大，对节后A股形成不利影响，但管理层同样在节日期间释放了诸多政策利好，在一定程度上对冲了外围走弱的负面影响。鉴于后期市场仍存在一定的不确定性，操作上不宜太过激进，控制好仓位，轻仓观望为宜。（**张晓昭** 详见[http://blog.jrj.com.cn/zhangxiao Zhao\\_6570680a.html](http://blog.jrj.com.cn/zhangxiao Zhao_6570680a.html)）

**美元走势影响A股** 因为给QFII增加500亿美元投资额度等政策的影响，大盘强势反弹。但从目前来看，未来的发展方向，主要因素还在海外市场，其中的核心因素就是美元指数。

一旦美元中期上涨成立，那么全球资本大市、大宗商品市场（主要是原油、有色金属、农产品期货）就会陷入大的动荡之中。

美元指数的中长期走势，决定了全球资本大市和大宗商品市场的价格走势。

目前从美元大的形态来看，它的上涨还远没有结束。因此，

今年到明年，全球大宗商品市场、股票市场的动荡是很明显的事情。而从美股来看，美股处于一个扩张三角形的末端，尽管可能现在还没有结束，但是离结束应该不远了，可能就在今年的六七月份。美股一旦上涨结束，全球资本市场将陷入大动荡。而A股自2009年以来，就比美股走得弱。因此，一旦美股陷入大动荡，A股的日子一定不好过。因此，今年投资需要谨慎，有些人眼里的机会，实际做下来却可能是陷阱。今年对资源股炒作可以，长做不行，尤其仓位更不能重。今年的行情，总体上到6月份之前没有太大的动荡，还有相对的安全性。（**amin0001** 详见[http://blog.jrj.com.cn/cn/a/4519935723\\_6580618a.html](http://blog.jrj.com.cn/cn/a/4519935723_6580618a.html)）

**趋势未确立 轻仓避险**

**雾里看花热点不定** 受假日期间利

好因素影响，两市成交量稍有放大。

市场热点还是集中在题材股身上，各类消

息成为刺激板块个股活跃的最大诱因。券商股受益于几大举措，成为最有板块效应的一大热点，其它诸如海运、高送转、一季报预增、保障房建设、物联网、参股券商等品种都有活跃走势，总体上盘面热点较多，市场活跃度有很大恢复。事实上，涨幅居前的个股并没有明显特征，更多的还是市场短期严重超跌后的一种修正，属于超跌反弹范畴，后市具备持续性行情的板块品种并不明确。两市资金呈现净流入状况，券商、有色、机械、保障房、新材料、食品等都是流入重点，后面大盘应该还有一点上攻空间。（**潘益兵** 详见<http://blog.cs.com.cn/a/010100010719009A0308227A.html>）

**反弹高度有限** QFII增加500亿美元是一个对A股比较实在的利好，虽然尚未入市，但心理刺激还是明显的。就技术走势而言，大盘原本就是要反弹的，建议抄底。目前反弹的主力军是券商股，但抛压沉重，说明券

股反弹不太靠谱。此轮反弹量能并不充沛，除了券商股比较整齐之外，涨幅榜上再无其他成型的板块，并且涨幅前列的绝大多数都是下跌后的反抽，极少创新高品种，更不是所谓反转，所以后期还要谨慎对待。现在判断反弹高度有难度，有人认为会回补2350点附近缺口，但这一点难度比较大。目前的反弹也只是下跌途中的一次反弹，成交量也不太支持，反弹没有持续性领头羊，高度恐怕也会很有限。大盘总体下降趋势尚未明显改变，因此近期的操作继续以轻仓参与反弹为主。（**七月投资** 详见[http://blog.jrj.com.cn/zhaowenJuly\\_6576627a.html](http://blog.jrj.com.cn/zhaowenJuly_6576627a.html)）

以上博文由中证网博客版主倪伟提供

本栏文章均源自博客，内容不代表本报观点。如有稿费及涉文事宜，请与本版编辑联系。

## 掘金之旅

## 银行股依然是稳健投资标的

## □国元证券 刘勘

节后大盘出现企稳走势，许多板块个股均有不同程度回升，可只有银行股板块走势较弱，甚至个股以绿盘报收。不过，无论市盈率还是市净率，或历史纵向比较，与国际银行业横向比较，目前阶段看A股银行股估值水平都处于底部，估值优势甚为明显。已经陆续公布的大部

分上市银行2011年年报显示，多数银行净利润增长速度快于2010年，全年银行业盈利能力、资产质量、资本充足水平等核心指标都领先于国际同业。从以下三点看，银行股依然被严重低估。

其一，随着中国经济近十

年的高速增长，银行业总资产从2002年末的23.7万亿元增加到了2011年末的113.28万亿元，9年翻了将近5倍。得益于资产规模的扩大和利差，2011年中国银行业全行业净利润同比增长36%至1.04万亿元，银行业盈利增长水平达到历史新高。去年四季度虽然出现了不良贷款、关注类贷款、逾期贷款余额季度环比上升的趋势，但是，我国银行的不良贷款率才1%，按照国际银行标准，应该是太低了。

其二，截至2012年2月末，国内银行业金融机构累计人民币贷款余额为56.2万亿元，同比增长15.2%，增速显著下降，其中2月当月新增人民币贷款仅为7107亿元，比1月份进一步

下降274亿元。与2010年相比商业银行对利息收入依赖程度继续下降，非利息收入占营业收入的占比由2010年的17.5%上升为19.3%，这反映银行非利息中间业务稳步增长态势。

经济发展方式转型，银行业必须随之转型，资本消耗型的信贷扩

张可能难以以为继，银行机构高管们对此已有认识。对越来越严格的资本约束，非信贷业务的收入要向多元均衡方向

转变，银行应从信贷中介过渡到金融服务中介。与国际银行的同行相比，其中间业务收入普遍在40%至60%，说明我国银行业非利息中间业务依然有较大增长空间。具有估值优势的银行股，仍然有较大的投资价值。

其三，在中性偏紧的货币信贷环境中，我国银行业在信贷供需关系改善、企业融资成本负担能力下降等因素作用下，净息差步入平台期。对于一直备受关注的地方融资平台贷款，从上市银行年报看，截至去年年底平台贷款整体质量稳定，风险可控，对于平台贷款是否会出现风险，各家商业银行行长均表示乐观。尤其年报显示上市银行拨备总体充分，在收入端和费用端表现较好背景下，各家银行计提的拨备比较充分，拨贷比和拨备覆盖率进一步提升。在今年银行拨备仍有释放利润空间的状况下，今年一季度银行业绩仍会表现较好，银行股依然是股票市场稳健的投资对象。

## 财经微博关键词

## QFII(合格境外机构投资者)

◎邓奕：QFII、RQFII扩容并不意味着短期内会有大量新增资金涌入，但对A股市场尤其是蓝筹股走势，将构成中长期利好。重要的是，二者扩容将进一步提升资本市场对外开放水平，作为以境外长期资金为主的机构投资者，其规模扩大还有助于改善A股市场投资理念，推动资本市场稳定发展。

◎星雨里：随着QFII和RQFII各自获批500亿美元和500亿人民币，中国股市即将迎来大牛市，同时也拉开了欧美金融铁骑真正进入中国市场的帷幕。如果刚批复的QIFII和RQFII迅速满仓，一轮波澜壮阔的快牛行情就此开始。这次外资进入的必然是蓝筹股，从二线蓝筹到大蓝筹会随着资金不断介入拔地而起。

◎股海的渔：从2002年推出QFII试点，额度40亿美元，到2005年7月增加60亿美元至100亿美元，再到2007年12月扩大至300亿美元。不难发现，之前两次并未改变A股市场的调整走势。一轮大牛市的产生必须具备两个条件：1、企业利润的持续大幅增长；2、大规模增量资金的持续介入。可以预见，这次QFII扩容对市场走势不会带来根本性改变。

## PMI(采购经理指数)

◎沈建光：3月PMI大幅提升，但不宜对此过度乐观。官方与民间PMI走势不同，为判断当前宏观走势增加了难度。考虑到3月是传统的经济活动旺季，剔除季节性因素，官方PMI实际上是走低的。结合近期公布的工业企业利润大幅下滑、房地产开工与销售疲软、前2月经济活动放缓等数据，当前经济仍处于下滑周期。

◎高守光：PMI连续4个月回升，对A股形成宏观面上利好。尽管3月PMI大幅超出市场预期，但目前PMI数据仍低于其历史平均值，再结合其他经济数据所显示的当前中国经济增长放缓态势，表明未来宏观政策仍需继续松动。预计二季度有两次共计100基点的准备金下调空间。

## QE3(美联储三轮量化宽松政策)

◎刘欣晖：美国经济持续温和增长，就业数据进一步改善，维持超低利率政策已能满足货币需求，推出QE3实无必要；再者，美国的QE已经达到金融风险的阀值附近，再过度投放流动性，风险将难以控制。现在黄金的唯一希望就是QE3，如果美联储4月份会议再次打击市场的QE3预期，黄金可能再度出现暴跌走势。

◎成铁智：美国QE3淡出对我国无疑是个利好，起码我们持有的美债不再被注水稀释了，输入性通胀压力减小了。希望我们能够利用这次机会尽快适度调整货币政策，以刺激转型期经济不至于硬着陆，从而拉动资本市场，增加居民收入以拉动消费内需。

（益楠 整理）

## 股海泛舟

## 熊市调整中三大致命伤

## □沈峰

在熊市里，任何个人和机构投资者都不可避免地会犯一些交易操作错误，有些操作错误对收益盈亏影响不大，但有些操作错误却是致命的。笔者认为，最致命的熊市操作错误有三种：

1. 估值选股思路之错

股市监管层反复强调提倡蓝筹

股投资，然而很多投资者还是偏爱价格低廉的绩差股。其实熊市选择个股的重要性远远超过牛市，因为牛市里无论质

地好坏，个股价格多数会随大盘指数上涨而不同程度上涨。而熊市里业绩差、发展前景不佳的个股跌幅远大于大盘指数，甚至有可能破产退市。因此熊市里对企业真实估值的正确判定，是避免大幅度亏损的唯一办法。炒股者选股思路失误将导致日久解套困难，熊市个股选择应该重“质地”而不是重“价格”。

2. 过度预测抄底之错

投资者熊市调整中自我毁灭的最好办法就是过度交易操作博小反弹差价，频繁操作，不惜背水一战，总幻想市

场大幅度反弹回升是炒股者的普遍心理。实际上，熊市里最常见的现象是多做多错，少做少错，不做不错，因为熊市个股价格有90%以上概率是向下调整，操作上越频繁意味着犯错误的几率越大，其结果往往是越做越赔，越赔越想操作。熊市里频繁博小反弹差价是赚小钱亏大钱策略，是一种得不偿失的侥幸性交易操作。回避致命投资亏损的最佳办法是尽量寻找确定性较强的牛市操作机会，所以不操作或少操作是熊市首选整体投资策略。

