

# 年线大战告捷 “补涨”风生水起

■本报记者 李波

沪综指本周重心继续上移，成功完成三级跳并在周五创出反弹新高，成功站上年线。分析人士指出，沪综指“三级跳”彻底扭转了此前的颓势，市场做多热情高涨，尽管面临元旦假期，但不论是经济基本面还是流动性均存在改善预期，预计本轮反弹还将继续向前推进。本周大小盘估值溢价继续回升，反映小盘股出现补涨行情，不过多数机构依然认为，鉴于经济企稳回升和城镇化主题，明一季度宜超配周期股。

沪指“三级跳”站稳年线

本周一沪指强势震荡，周二收出54点长阳并冲击年线，周三周四围绕年线展开争夺，周五再度向上突破创出本轮反弹新高2234.87点，成功站上年线。截至本周五收盘，沪指指报收2233.25点，本周上涨79.94点，周涨幅为3.71%；深成指收报9026.99点，本周上涨368.64点，周涨幅为4.26%；创业板指数及中小板综指全周分别上涨5.92%及5.21%。

从行业表现来看，本周23个



申万一级行业指数本周全线上涨。其中，申万房地产、轻工制造、金融服务和电子指数全周涨幅居前，分别累计上涨8.66%、6.21%、5.38%和5.36%；相对而言，申万家用电器、黑色金属和农林牧渔指数涨幅相对较小，分别累计上涨1.33%、2.49%和2.77%。

伴随着股指的进一步反弹，本周全部A股市值显著回升。截至本周五，全部A股总市值和流

通市值分别为26.28万亿元和17.73万亿元，较上周的25.25万亿元和16.99万亿元显著回升。估值方面，按照TTM法，剔除负值，全部A股和沪深300的市盈率分别升至12.38倍和10.32倍；中小板和创业板市盈率分别为26.02倍和32.78倍。

本周三出乎意料的长阳，进一步将反弹向纵深方向推进，强势格局大有不可阻挡之势，而股

指几乎拒绝调整迫不及待地继续向上突破，也充分折射出做多情绪的高涨和增量资金的踊跃。面对即将到来的元旦假期，资金在持股和持币之间几乎毫不犹豫地选择了前者，市场心态显然已经彻底逆转。

## 小盘股估值溢价继续回升

本周黑色金属、有色金属、采掘三大权重板块涨幅较小，而

轻工制造、电子、信息等板块跻身涨幅前列，这使得小盘股相对大盘股的估值溢价水平有所上升。截至本周五，申万小盘指数相对大盘指数的溢价率为162.46%，较上周的156.37%显著上升。11月大盘蓝筹股显著抗跌，小盘股成为下跌重灾区，大小盘估值溢价水平从180%的高位持续回落四周，显示市场风格明显偏向大盘股。不过12月以来，这种估值回归的步伐逐渐停止，近两周大小盘估值溢价水平持续上升，显示前期超跌的小盘股企稳并出现补涨迹象。

以房地产、金融为代表的蓝筹股不仅在11月顽强抗跌，12月以来更是充当领涨先锋。因此，近两周理论上存在一定的休整需求。分析人士指出，大盘蓝筹股本轮启动的催化剂为估值低企、经济企稳回升、城镇化等多重因素的共振。鉴于12月汇丰PMI初值进一步回升，预计元旦即将公布的官方PMI也将继续改善；而目前城镇化主题已成为市场最重要的投资主线，并且有望贯穿2013年全年。在基本面和政策面的双支撑下，周期类板块在休整后依然具备上涨动力。

## 期指中期预测意义弱化

■华泰长城期货研究所 尹波

本周市场继续强势上行，初步确认了站上年线的有效性，板块热度也快速向全市场扩散，主要股指周K线均已收出四连阳，市场强势格局显著。虽然在经历了连续的反弹之后，短线市场出现技术性调整的风险已越来越大，但明年一季度，基本面、政策面、资金面、海外因素以及市场一致预期有望继续形成积极共振，市场在震荡调整后仍有继续上攻的空间，投资者仍可对反弹看高一线。

国家统计局周四公布的数据显示，1-11月份全国规模以上工业企业实现利润4.66万亿元，同比增长3%，较上月的0.5%继续回升，连续第三个月回升；而11月当月实现利润6385亿元，同比增长22.8%，继续大幅回升，产成品库存则同比增长7.9%，继续下降。在工业增速和PPI均呈现稳中有升的情况下，未来工业企业收入和利润增速将延续向好势头。元旦过后，市场将逐步迎来今年四季度和2013年1月经济数据，结合近期公布的汇丰制造业PMI预览指数来看，预计经济指标将延续改善趋势，宏观基本面将继续对市场风险偏好构成支撑。明年“两会”之前，预计政策面将暂时处于空窗期，尤其是当前IPO处在暂停阶段，市场普遍预期将在“两会”之后重启，长期困扰市场的负面因素有望阶段性淡出。

股指期货市场上，主力空头熊市思维不改，逆势交易背景下对后市的中期预测意义或阶段性弱化。虽然本周市场强势再现，但空头主力是不见剧烈调整不收心，周一和周二主力席位的增空力度明显高于增多力度。尤其是在周二期指再次放量上攻的背景下，海通期货、中证期货和国泰君安这传统三大主力空头联袂加空减多，之后其空单筹码锁定性也不错；但周五市场却再次放量上攻，空头“抓鸡不成反蚀把米”的窘境显露无遗。在已然踏错节奏的情况下，空头低位建立的空单只能等待市场回调减仓或者高位止损或者利用资金优势摊低成本死扛，这种情形与2010年10月份那一波逼空式反弹中中证期货的处境何其相似。鉴于当前传统空头的熊市思维依然没有扭转，这也导致前10名和前20名的净空持仓占比并未显著下降。目前来看，“鹿死谁手”妄下定论还为时尚早，但主力席位对未来期指方向的指示作用或阶段性弱化。

从近期资金价格走势来看，尽管资金面一定程度上受到了季节性因素的冲击，但是幅度极为有限，年底来自资金面的压力大大好于近两年的情况，未来宏观资金面有望延续偏宽松的格局。而场外资金的进一步进场也值得期待，近期新增A股账户和基金账户维持相对高位，持仓账户和交易账户占比也稳步走高，在赚钱效应明显的背景下，投资者风险偏好情绪开始快速回升。数据显示，近期部分货币基金持续出现上亿规模的赎回，个别货币基金的净赎回比例甚至达到10%，而债券基金销售也开始变得困难。在股市向好的情况下，投资者转向股票型基金也合情合理。另外，近一段时间关于信托产品违约或大幅亏损的案例频见诸报端，投资者必然会对信托理财产品的风险收益比进行重估。而从大类资产配置的角度，过去两年飞速增长的信托理财产品正在逐步暴露，这在一定程度上将变相提升股市的吸引力。最后，未来RQFII和QFII额度有望继续提升，海外资金将有望继续增援A股。

整体而言，在经历了连续的强劲反弹之后，短期市场出现震荡调整的风险也越来越大，但是略微拉长时间范围来看，基本面、政策面、资金面、海外因素和市场一致预期等多重积极因素将继续共振，市场将有序及良性地轮动。在赚钱效应明显的背景下，场外资金进场的积极性也可能进一步期待，未来市场延续强势格局应是大概率事件。短期震荡调整将不改中期向上的格局，投资者当前可继续围绕“低估值，早周期，城镇化”的主题进行逢低布局，2013年春季行情依然充满期待。期指操作策略上，建议投资者在中期多头思维的主导下把握好节奏，积极逢低介入，而逆市逢高做空则一定要注意快进快出和适时止损。

■中证面对面

## 信达证券：2013年沪指将上摸2800

■本报记者 孙见友

信达证券研发中心副总经理刘景德认为，对于2013年的行情总体上谨慎乐观，2013年市场运行期间可能在1800点-2400点，乐观估计有上行至2600点甚至2800点的可能，往下1800点附近会有较强支撑。基于宏观经济回升预期、2012年末反弹行情可能延续和资金面充裕程度等因素，其相对看好2013年一季度的阶段性行情。

主持人：城镇化将给经济注入新活力

主持人：2012年马上就要结束了，您如何总结2012年A股市场表现？

刘景德：2012年股市整体运行格局是先抑后扬，一些股票出现数轮过山车行情，短期风险较大。股指上下运行空间约有500点，这种走势对于投资者来说，操作难度较大。

主持人：我们回到节目主题

2013年投资策略，您怎么看明年的宏观经济形势？

刘景德：明年宏观经济形势总体会比较平稳，但平稳之中还是有一定的不确定性。美国的财政悬崖和欧债危机解决不好，这些不确定性会影响到国内经济。

就大宗商品价格来看，如果出现大幅上涨，对很多企业的成本都有影响，相关上市公司业绩会出现巨大波动。

现在来看，存款准备金率还是处于较高水平，可能会对资金

链有所影响。明年的宏观经济总体会比较平稳，前高后低的可能性比较大，今年四季度还不错，2013年一季度、二季度能否延续冲高走势，还存在不确定性，很有可能三季度、四季度出现再度回落的情况。不过，明年全年经济会维持平稳，GDP增长达到7.8%甚至更高水平，应该不会有太大问题。

主持人：“工业化、信息化、城镇化、农业现代化”将给我国经济带来何种影响？

刘景德：现在来看，城镇化的过程应该是大的趋向，这几年城镇化率逐步提高，但与发达国家相比还是有很大差距，在城镇化的过程中会给我经济注入新的活力，使得固定资产维持在比较稳定的水平，对经济的增长有积极作用。同时，城镇化进程的加快使得农民的生活水平提高，一部分人进城之后对消费有刺激作用。另外，农业使得相关的农业板块产生比较多的机会，因为农业是国家一直重点扶持的行业，也是关系到国计民生的重点行业。总体而言，2013年与“新四化”相关的板块或概念，可能受到资金的青睐。

主持人：在我国经济的三驾马车中，今年开始出口增速显著下滑，明年我国出口下滑是否会延续？

刘景德：现在出口确实面临较大压力，下滑势头到现在为止有所抑制，但是会不会有反复呢？外贸出口方面下滑有所缓解，与政策扶持有关，到明年二季度、三季度，政策效应如果慢慢弱化，可能又会造成出口增速回落。外贸企业的经营状况主要还是取决于国外需求，只有国外需求增加，咱们的出口才会增长。

主持人：对于明年内需，你有什么样的判断？

刘景德：国内商品销售总额基本维持10%左右的增长，能够维持这么多年的稳步增长，我们的消费没有太大的问题。未来人们生活水平会明显提高，汽车、家电等消费国家也出台了一些政策，后期国家还会

刘景德：这些年来我国一直

是致力于经济结构的转型，之前是靠投资拉动，但是有不确定性，一旦房地产出现一定程度的回落，尤其是固定资产的投资资产出现明显回落的时候，经济会出现回落。现在转向消费拉动，国家下了很大的力量，未来这仍然是大方向。但是，2013年能否取得突破，还要看政策落实的力度，有时候政策处于两难的状态，如果说投资降下来但消费没有上去，可能会使得GDP迅速回落，很可能引起就业的问题。转型要循序渐进，这需要有一个过程。

主持人：在我国经济的三驾马车中，今年开始出口增速显著下滑，明年我国出口下滑是否会延续？

刘景德：对于明年行情，运行期间可能是在1800点-2400点，但我认为还可以相对乐观一些，如果今年收盘点位在2200点附近，乐观估计2013年有上行到2600点甚至2800点的可能，往下1800点附近会有非常强的支撑。如果未来大资金进场，政策也明显转暖，行情很有可能向好的方面转化，有可能转入牛市格局，因此我总体上是谨慎乐观的。

从政策导向来看，2012年出台了很多的政策，对股市起到了明显的刺激作用。未来如果政策面、基本面、宏观面、消息面、技术面、资金面都由差转好，形成共振，那么行情可能将真正诞生。不过，宏观经济探底回升过程比较复杂，就现在来看，市场可能需要有一个反复构筑过程，以静待行情的到来。

主持人：信达证券2013年策略报告提出最看好一季度行情，你有什么样的判断？

刘景德：国内商品销售总额基本维持10%左右的增长，能够维持这么多年的稳步增长，我们的消费没有太大的问题。未来人们生活水平会明显提高，汽车、家电等消费国家也出台了一些政策，后期国家还会

原因是什么？

刘景德：今年四季度经济出现明显回升，10月份开始企业利润出现明显的回升，很显然，基本面明显好转，宏观经济也在逐步转好，明年一季度可能会延续这一趋势，进而对股市构成进一步的支撑。银行股、地产股对股指带动比较大，银行地产的领涨可能会延续到明年一季度。另外，2013年一季度资金面相对充裕一些，银行的放贷集中在一季度，今年年底资金的过渡，或者说资金的回笼2013年一季度会适当释放一些，所以相对来讲我们看好明年一季度的行情，二季度、三季度面临一定的风险，经济数据可能在二季度出现一定回落，周边市场不太稳定也可能影响国内经济。

主持人：请刘老师给广大投资者一些2013年行业配置建议。

刘景德：展望2013年，机会可能多于2012年，银行、地产、有色、工程机械，可能会轮番的表现，但要注意把握热点节奏转换。就明年看好的品种来看，主要是银行地产、工程机械、水泥等，权重类蓝筹品种也比较看好，另外高送配品种值得关注，美丽中国、农业、节能环保等概念未来机会也比较多。

主持人：请刘老师给广大投资者一些2013年行业配置建议。

刘景德：展望2013年，机会

可能多于2012年，银行、地产、有色、工程机械，可能会轮番的表现，但要注意把握热点节奏转换。就明年看好的品种来看，主要是银行地产、工程机械、水泥等，权重类蓝筹品种也比较看好，另外高送配品种值得关注，美丽中国、农业、节能环保等概念未来机会也比较多。

主持人：请刘老师给广大投资者一些2013年行业配置建议。

刘景德：展望2013年，机会