

# 三因素助力市场二月“龙抬头”

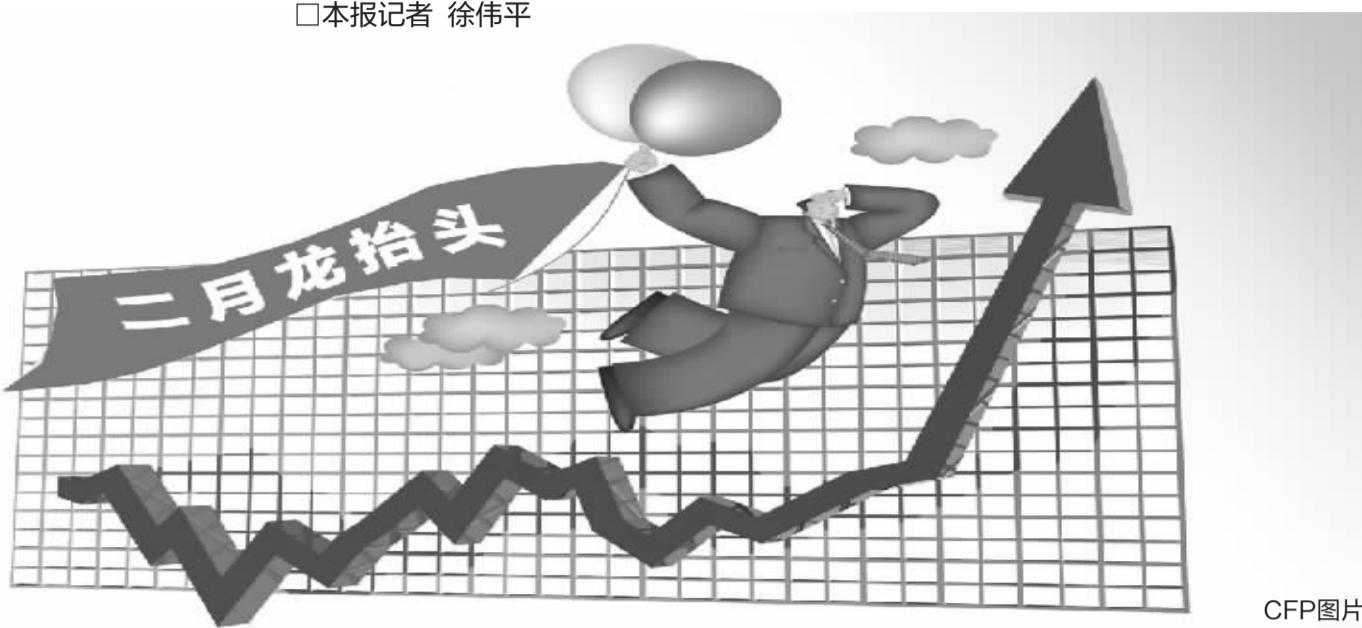
□本报记者 徐伟平

## 2000点先破后立

大盘于本周一下破2000点，随后出现了“不破不立”的反弹局面，特别是在本周三，收出一根放量中阳，一扫前几周的“阴霾”。本周沪指累计上涨2.47%，报收于2054.39点，重返20日均线上方。在主板市场企稳反弹之际，创业板的上攻势头更加猛烈，本周连续刷出新高，全周累计上涨6.37%，创出1493.64点历史新高。

行业方面，沪深两市出现了难得的新兴与周期共舞，场内各板块呈现普涨格局。以地产、汽车为代表的周期板块本周迎来集体爆发，中信房地产、电力设备、汽车指数全周累计上涨8.36%、5.54%和4.81%，为市场整体企稳提供了强力支撑。沪深市场的企稳再次为小盘股的炒作提供了温床，本周小盘成长股再次将节奏调整到“狂飙”模式，中信计算机、传媒和通信指数全周累计上涨10.01%、10.00%和7.39%。

分析人士指出，流动性紧张缓解和利好消息的提振是市场走强的主要原因。首先，以地产股为代表的权重股大幅反弹，有消息称《国家新型城镇化规划》已修改完毕上报，预计很快发布，新型城镇化的加速推动无疑提振地产、汽车、公共设施的需求，对此类周期品种前期跌幅较大，短期在利好消息的刺激下，超跌反弹需求一触即发；其次，央行周二在公开市场开展了逆回购操作，期限包括7天、21天两品种，交易量合计2550亿元：包括7天逆回购750亿元，21天逆回购1800亿元。本周三在公开市场上再次展开21天期逆回购1200亿元。本周净投放高达3750亿，进一步平抑春节前后资金面紧张的预期。受此影响，短期回购利率下行显著，而流动性环境的缓解为市场短期走强提供了支撑。



CFP图片

本周，大盘走出先抑后扬的走势，在周K线上收出一根中阳，一扫前两周的阴霾。从目前的市场行情来看，2000点的底部位置可能已经被市场所认可，在此背景下，沪深两市触底反弹行情有望展开。分析人士指出，在结构性赚钱效应显著、投资者情绪回暖和市场内部压力减轻的背景下，市场有望在二月份迎来“龙抬头”。

市场在经过2000点的先破后立，短期的底部已经被普遍认同，这可能意味着市场继续向下调整的概率并不大。后市在结构性赚钱效应显著、投资者情绪回暖和市场内部压力减轻背景下，市场有望在二月份迎来“龙抬头”。

首先，结构性赚钱效应积聚市场人气。本周市场整体企稳为小盘题材股的炒作提供了温床，市场呈现“大托小”的态势。但值得注意的是，后市如果小盘指数频创新高，产生的赚钱效应可能会带动权重股反弹，短期市场可能由“大托小”转为“小带大”。此外，本周上市的新股引来了更多资金的追捧，此前新股“一日游”行情得到明显好转，在赚钱效应涌现的同时，也拉大了与老股的差价，比价效应可能也将促使老股开始不断向上拓展空间。

其次，市场悲观情绪的修复将为大盘反弹提供动能。一方面，市场对2000点作为政策底的普遍认同，无论是时间还是空间，市场超跌反弹都在情理之中。从去年12月以来，大盘的下跌周期已长达一个半月，下跌空间也已超过

10%，投资者悲观情绪发泄后，对市场短期的反弹信心较足；另一方面，证监会强调推进监管转型，将把更多的权利交给市场；保监会会议勾勒出体系改革的路径图，表示将推进险资运用比率监管改革，险资有望松绑入市。此前大盘快速下跌时，成交量始终维持在地量水平，这是投资者情绪悲观的表现。受利好消息的影响，市场的悲观情绪得到一定的缓解，沪深两市的成交量大幅提升。短期来看，投资者情绪转暖后，将为市场提供强劲的反弹动能。

最后，二月份市场内部压力减轻。从A股市场的流动性来看，1月以来市场持续低迷，这与新股密集发行引发资金分流有关，较快的发行节奏对市场产生了一定程度的负面冲击。不过，进入2月后，由于补充2013年年报及相关资料等因素的影响，新股发行节奏将明显放缓，场内的流动性有望出现好转。此外，限售股解禁方面，2014年全年解禁市值较去年减少30%以上，解禁量减少逾70%，2月份解禁市值处于上半年次低、全年偏低水平，这也为沪深两市二月份的反弹提供了契机。

## 央行送来“及时雨”

□长城证券 张勇

上周市场探底反弹，上证综指在击穿2000点整数关口后强劲回升，成交量显著放大，上证综指最终报收2054点，周涨幅为2.47%。创业板则更是牛气冲天，股指再创历史新高，周涨幅高达6.37%，并且逼近了1500点整数关口。从市场格局看，继续呈现深强沪弱格局，在新股强劲飙升带动下，深市增量基金流入明显。笔者认为，由于央行节前天量逆回购释放流动性，马年“红包行情”可期，选股重点依然是成长股。具体分析春节前后市场走势，可以概括为以下几个方面。

首先，2014年成长股继续领跑，周期股仅存在超跌反弹后的估值修复机会。改革对传统周期性行业形成利空，去产能、去杠杆依然是周期性行业面临的最大问题。十八届三中全会就指出，要转变经济增长方式，淡化GDP考核指标。因此，过去中国传统依靠投资拉动经济增长模式将会发生改变，一方面是中央政策目标发生转变，二是地方政府负债率维持高位，土地财政难以为继，部分地方政府已经无力继续大幅举债投资。特别是过去一年，钢铁、铜铝、煤炭等大宗商品

价格都呈现震荡下跌走势，一方面产能过剩严重，另一方面需求严重不足，周期性行业前景堪忧。即使是低估值的银行、地产等板块，在利率市场化、房地产调控大背景下，也仅仅存在估值修复的机会。与此相反，以创业板为代表的新经济符合国家经济转型的战略目标，不仅受到政策扶持，而且也会充分受到市场认可。从指数表现看，过去一年上证指数下跌6.75%，而创业板指数大涨82.73%。2014年创业板指数仍将跑赢上证综合指数，期间可能会出现短暂的二八风格切换，但是笔者仍然认为2014年是成长股表现较好的一年，创业板指数、中小板指数都将跑赢上证综指。

第二，央行节前天量逆回购释放流动性，加上2月进入新股上市空档期，大盘反弹得到资金面支持。央行突然大举释放流动性是为了缓解市场资金饥渴，有利于市场反弹行情的展开，春节前行情向好基本无忧。央行上周在公开市场操作累计实现净投放3750亿元，仅公开渠道投放规模即相当于下调一次准备金率所能释放的资金量。此前曾观察到短期回购利率频频飙升，长假效应明显，为了缓解市场资金面的饥渴，央行出人意料的净投放资金3750亿元，缓解市场

## “马上有红包”可期

资金紧张局面，受此影响，利率水平逐步回落到正常水平，市场信心得到修复。不仅如此，2月份新股发行将进入到空档期，部分资金回流二级市场，加上央行大额净投放货币，市场资金面紧张情况大为缓解。前期指数超跌严重，在增量资金支持下，技术反弹随即展开。

从市场趋势判断看，笔者认为大盘反弹高度有限，尤其是上证综指，在市场成交量并未有效放大的背景下，上涨的持续性值得怀疑。在去年初的蓝筹股行情中，沪市合计成交均在1000亿元以上，而目前沪市成交大幅萎缩至600~800亿元，如果没有增量资金进入，蓝筹股行情难以持续。总体上，目前的成交量水平仅能维持中小盘成长股的上涨需要，而且不断有资金从沪市流出到深市创业板、中小板，加剧了指数之间的走势差异。未来继续看好创业板指数的表现，而上证综指由于成交量不足，短期很难突破2200点平台阻力。

在投资策略上，仍以主题投资为主，价值投资为辅，适当注意回避年报风险。主题投资仍然以节能环保、信息安全、文化传媒、机器人等为主，等待阶段调整后继续买入。节能环保依然是贯穿全年的主题投资机会，

其中LED、太阳能光伏投资机会最多。近期以三安光电为代表的LED板块累计涨幅较大，需要耐心等待调整后的投资机会。光伏行业经历了3年“寒冬”之后，已经逐步开始复苏，盈利前景好转。信息安全近期由于互联网安全的需要，未来国家政策仍将大力扶持，尤其是软件特一级资质供应商浪潮信息、太极股份等前景大好。在文化传媒政策利好不断的推动下，传媒板块再度集体飙升，从年报业绩预测看，传媒板块整体业绩有望大幅增长，在移动新媒体推动下，触网的新媒体公司表现更优。

在价值投资方面，近期随着部分消费股跟随大盘同步下跌，估值重新回到合理水平，风险厌恶型投资者可以适当关注。其中一线中药龙头云南白药、片仔癀股价跌幅较大，投资者可以逐步买入；家电、汽车等低估值板块近期调整也较为充分，有望展开年报行情；地产板块近期强劲反弹，主要原因是股价严重超跌，在年报大幕拉开之际，将展开估值修复；而银行股走势持续疲弱，原因仍然是互联网金融高速发展，银行的储蓄快速搬家，息差水平收窄致使银行利润下滑，银行股的风险并未充分释放，继续保持观望。

## 量能水平或将抑制大盘反弹高度

一定的分歧，虽然重要的市场风向标券商板块走势活跃，但银行、保险、石化等板块并未出现明显上涨，地产板块的走强也更多地带有超跌反弹性质，无论对股指的贡献还是对市场做多、人气的提振作用并不明显，这也导致了市场的做多合力难以在短期内快速凝聚。二是中小市值品种方面，传媒、4G、互联网等热点板块延续强势格局，这也反映在创业板指数的迭创新高和中小板指数的箱体突破上，相较于权重板块的乏善可陈，以新兴产业为主的板块品种反复走强无疑是国家产业结构持续调整的直接表现，但需要指出的是，与信息技术相关的板块已经在去年得到了充分的炒作，不少个股股价尽管还在连续走高，但已经难对新进资金构成较大的吸引，换句话来说，即板块效应和赚钱效应已经边际递减，对其他热点的刺激作用也相对有限，这一点也在太阳能、生物医药等板块的活跃度和持续性相对较差上得到体现。三是IPO

重新开闸后的新上市品种得到资金的明显追捧，大多新股上市首日均因涨幅达到限值而临时停牌，我武生物更是连续一字涨停，资金打新热情的高涨实际上也从一个侧面反映出盘面上做多机会的相对缺乏，这并不利于A股的反弹继续向纵深延续，毕竟具备明显号召力领涨板块的缺失，让市场的做多信心也难以全面提振。

央行向市场注入天量流动性无疑是推升A股上周反弹的重要因素，从数据统计来看，央行上周通过公开市场操作累计实现净投放3750亿元，此净投放规模达到2013年2月初以来单周最大，短期流动性的快速释放有利于平复上涨的资金利率，也缓解了流动性因春节等季节性因素收紧的局面。对于A股而言，新股上市所带来的资金面压力也因此得到较大的舒缓，大盘2000点大关一带的支撑力度得到夯实的同时，也保证了节前大盘股指得以维持相对乐观的表现。

虽然供求矛盾得到一定的舒缓，使得股指短期下跌空间变得有限，但并不意味着股

指已经具备由弱转强的条件，并不乐观的宏观经济可能会持续抑制指数的表现。汇丰银行上周公布最新PMI指数显示，49.6%的数据不仅创6个月新低，更是跌破50%的枯荣线水平，经济增速的再度放缓意味着前期的刺激政策效应趋于弱化，宏观经济此前阶段性复苏的走势开始出现较大的不确定性，缺乏良好的基本面支持，A股连续走强的难度也将在无形之中加大。

技术面来看，沪指跌破2000点后迎来反弹，再度印证“不破不立”的运行规律，但当前空头排列的均线系统尚未出现明显的改善，5周均线也成为股指短期继续反弹的重要压制。从成交量来看，大盘转强的重要信号之一便是沪市单日量能突破千亿大关，而当前量能水平仍未能达到这一标准，这也意味着场外资金目前仍保持一定的观望态势。缺乏显著的驰援资金的配合，仅靠存量资金运作并不足以推升股指走出连续反弹行情，投资者对后市仍需保持足够的谨慎。

## 周K线新年首度翻红

### 期指须防空头“回马枪”

□本报记者 熊锋

上周股指期货主力合约IF1402三涨两跌，全周大涨2.39%。2014年周线首度翻红，终结了此前的三连阴。市场人士分析，期指继续向上是大概率事件，春节“红包”行情料延续。不过，总持仓减少、净空单增加给反弹的持续性蒙上些许阴影，须谨防空头杀“回马枪”。

#### 流动性利好增强红包基础

就上周来看，央行数次“放水”带来的流动性利好起到了至关重要的作用，市场情绪因此由极度悲观趋向乐观，这也增强了股指期货春节“红包”的基础。

上周一，期指四个合约全线下跌，主力合约IF1402再创近期新低，延续上周五(1月17日)跌破2200点的弱势格局，所幸跌幅不大，仅在0.6%附近。当日走势仍是空头主导，甚至日内反弹亦主要受到部分空头减仓的推动，同时资金面紧张，所以多头积极性不高。

上周二，期指四个合约全线上涨，主要受到央行放水带来的流动性利好提振，主力合约涨幅为1.02%。尽管市场人士谨慎认为央行一次性放水难以促成期指扭转弱势，但当日这一动作的重要意义在于缓解了市场悲观情绪。与新股上市潮相比，央行释放流动性的利好明显占据了上风。

上周三，期指四个合约约22日全线上涨，反弹力度超出市场预期，主力合约涨幅为2.37%。当日期指增仓大涨表明多头更有底气，市场情绪亦由原来的极度悲观趋向乐观，同时央行再度释放流动性，也增强了春节“红包”的基础。

上周四，期指的红包行情遭遇汇丰1月PMI初值低迷，出现小幅调整，主力合约IF1401微跌0.27%。资金面利好因经济数据的低迷使得期指走势纠结。但多位市场人士指出，市场预期的春节红包行情有望继续进行，小幅调整的影响确实不大。

上周五，期指低开高走，四个合约小幅收涨。而上证综指同样低开高走，成交量温和放大。对于当日行情，国泰君安期货资深研究员胡江来相对谨慎，其认为期指量化加权指示信号大概率地指向空头方向，短期利好空头的格局或难以更改。

#### 红包行情须防空头回马枪

尽管市场人士认为期指的红包行情延续是大概率事件，但从多个角度来分析股指期货的持仓数据，却透露出一定的谨慎讯号，这值得投资者关注。

对于上周沪深300现货指数表现来看，东方证券金融衍生品首席分析师高子剑指出，上周一将本轮下跌的最低点砸至2156.46点后，后面的4个交易日没有再跌破这个低点。并且，周二到周五，每天的最高点都比前一天高，最低点也比前一天高(除了周五小于周四5.17点)，形成标准的上升排列。高子剑指出，全周多方获利31005万元，仅周一赔1853万元。

此外，高子剑亦指出，从上周期指的价差表现来看，透露出多头更有底气。上周五(1月17日)尾盘，当大盘又创近期下跌新低时，主力合约价差升水幅度增加至+0.95%，好看上周的行情。即使周一(1月20日)把本轮的最低点往下再拉19.42点，但期指多头并未放弃，全天价差升水幅度的平均值是+0.78%，在午后13点45分的最低点，价差更高。

但从多个角度来分析股指期货的持仓数据，却透露出一定的谨慎讯号。就四个合约来看，期指减仓2398手至114650手，成交量放大至753876手。就中金所公布的主力席位持仓量来看，主力合约IF1402前20席位多单减持855手，空单增持654手，次月合约IF1403前20席位多单减持1006手，空单减持1078手。就净空单来看，主力合约IF1402前20名会员净空单增加1316手至9700手，三个合约前20名会员净空单增加1710手至17634手。

广发期货资深研究员胡岸指出，主力合约总持仓减少1521手，而净空持仓增加1316手，总持仓下降，反之净空持仓上升，显示多头离场较为积极。从个别席位来看，多头大佬国泰君安大幅减多，但是空头主力席位华泰长城、中证、海通均一致减空，其余排名前5的空单席位均以加空单为主，显示目前市场存在多空分歧，后期需要反复震荡消化分歧。对于近期走势，胡岸预计，市场仍有继续向上的可能，但净空单大幅增加给反弹的持续性带来一些质疑，须谨防空头杀回马枪。

## 股指期货主力合约 1月24日前20席位持仓变动

持买单量排名			
名次	会员简称	持买单量	比上交易日增减
1	国泰君安	5953	-806
2	广发期货	3717	-61
3	中证期货	3584	139
4	光大期货	3116	225
5	银河期货	3080	-44
6	海通期货	3026	-14
7	华泰长城	2756	-397
8	申银万国	2492	356
9	永安期货	2117	138
10	鲁证期货	2117	-26
汇总		31958	-490

持卖单量排名			
名次	会员简称	持卖单量	比上交易日增减
1	中证期货	8006	-337
2	海通期货	7464	-151
3	国泰君安	7162	441
4	财富期货	5650	110
5	广发期货	5490	1111
6	银河期货	4074	-213
7	华泰长城	3869	-1365
8	永安期货	2178	581
9	中信建投	1776	-75
10	鲁证期货	1563	-207
汇总		47232	-105