



# 主动回调利于春季行情

□日信证券研发部

受累于外盘下挫，使大盘指数出现了08年以来幅度最大的下跌。不过，盘面个股的活跃程度没有因此受到影响，更重要的是，有利于做多力量释放的整体环境没有变化，资金堆积的压力进一步突出。在这种情况下，我们将昨日下午界定为市场的主动性回调休整，春季行情仍有进一步深入演绎的空间。

外盘加重蓝筹股调整压力

昨日沪综指下跌54点，跌幅接近1%，下跌动力主要来自大盘蓝筹股，场内上涨个股数量接近900家，明显超过419家下跌股的

数量。根据大智慧软件提供的数据，中国石油、工商银行、中国人寿、中国神华分别带动沪综指下跌11.07点、8.33点、6.92点和6.35点，再加上中国石化、中国银行、中国平安，仅仅这7只个股就带来了沪综指53.04点的下跌。从指数上看，代表大盘蓝筹股走势的上证50指数下跌1.30%，成为核心指数中跌幅最大的指数。

2007年12月以来，大盘蓝筹股一直跑输市场，盘面呈现典型的“八二”特征。蓝筹股下跌的原因并非源于自身股价过高，外盘市场的疲弱走势，令A股蓝筹股显现出巨大的调整压力。受美国市场影响，港股自去年10月末的下跌趋势仍未终结，A-H股的差距

不断扩大，截至本周一，51只A+H股中A股相对H股的算术平均溢价幅度已经高达126%，创造了多年以来的新高。中铝、南航、国航溢价幅度都在200%以上，中石油、中石化溢价150%，曾经折价的招行溢价50%。伴随着国际市场的巨幅波动，香港市场的中石油、中石化、中铁、工行等加速下跌，纷纷达到数月新低。巨大的比价效应对蓝筹股形成拖累，使之成为市场做空动力来源。

八二分化显现资金支撑

蓝筹股疲弱与中小市值股活跃的“八二分化”，是近几个月市场的主要特征。当蓝筹板块因为港股拖累进一步释放做空动能的

时候，问题的焦点转化为市场人气会否因此受到影响？中小盘股活跃的基础会否出现动摇？

我们认为，A股市场跟随外盘陷入全面调整的可能性非常小，巨额资金将继续维持行情的高度活跃。虽然调控政策压低了12月的信贷、货币增长数据，但这并不意味着国内的资金问题得到解决。种种迹象显示，目前流动性压力依然巨大，不排除近期央行出台回笼力度较大政策的可能性。在公开市场业务上，1月份到期的央票资金和正回购资金达到创纪录的1.49万亿元，截至1月13日，央行已经通过各种手段回笼其中的5340亿元。也就是说，即使不考虑外汇储备的增量投放，后半月国内仍有高达9550亿

元的净资金等待释放。国债指数更清晰地反映了国内资金的充裕程度，去年12月以来，国债指数连续大幅走高，累计涨幅超过0.9%，目前已经达到了2007年5月央行四次加息之前的水平。

我们重申“一季度是全年最好盈利时机”的基本判断，主流资金不会在目前时点上轻易放弃。整体来看，虽然近期大盘可能受累于权重蓝筹股而难有出色表现，但巨额资金供应将保证市场维持相当高的活跃程度，“八二现象”有望继续。“春季行情”不会轻易结束，市场内部的主动回调休整，将拓展行情发展的深度和广度，在把握热点轮换节奏的基础上，投资者仍可以相对积极的态度参与。

“新股不败”扭曲风险收益关系

## 新股发行方式改革势在必行

□申银万国 桂浩明

沪深股市有过几次个股全线下涨停的纪录，其中一次发生在2000年的2月份，其背景就是管理层宣布调整新股发行方式，将部分新股额度实行市值配售。当然，在8年以后再重温这一幕，可能会觉得当时的市场太幼稚，也太不成熟了，但有一点不可否认，就是新股发行方式对市场存在一定影响。

现行的新股发行方式是在2006年5月份进行“新老划断”以后开始实施的，其特点是引入了由机构参与的询价机制，同时在发行中分网上和网下两个部分，一度对大盘股另外还实行过向战略投资者配售。这一发行方式对新股发行价格的市场化定价以及扩大股市的承接能力起到了相应作用，一年多来大盘新股接踵而至，但并没有对市场产生太大冲击，从而使得大幅提高直接融资比例成为可能，这其中有很多原因，而新股发行方式是起到相应作用的。

不过坦率地说，现行的新股发行方式也存在很多弊端，主要表现在两个方面：一是询价机制不够完善，没有真正发挥进行市场化询价的功能；二是在新股分配上过多向机构投资者倾斜，对广大中小投资者显得不那么公平。如果说这些还只是一种表象的话，那么由于这些弊端的存在，客观上导致“新股不败”的神话不断延续，一级市场无风险收

益率畸高，进而扭曲了风险与收益的关系，导致大量资金涌入一级市场申购新股，甚至引发银行体系内部资金的不规则流动，短期利率也非正常波动。而从股票市场而言，当一级市场的无风险收益率足够高时，必然会动摇二级市场投资者的信心，从而对股市走势产生负面影响。

很明显，在目前询价机制作用不大，而市场对股票发行的承受能力又已经大大提高的条件下，新股发行继续大量向机构投资者倾斜是缺乏足够依据的，由此造成的对普通中小投资者的不公平待遇，也确实到了应该得到纠正的时候了。尽管现在尚没有成文的有关新股发行方式改革的文件发布，但可以想象的是，无论提出什么样的新股发行方式，都很难做到绝对公平，无法满足所有投资者的要求，不过只要新的方式能够在维护普通投资者利益方面较过去进一步，就会得到欢迎，同时也能够受到理解，并且会对股市的发展产生积极作用。

昨日市场对有关新股发行方式将进行调整的消息反映平静，这表明现在的市场是比较理性的，对于走势的判断更多是基于基本面因素，而不是市场上的某些政策的变动。但可以预期的是，在新股发行方式调整的利多真正兑现之后，其效果将平稳而有序地在市场上得到体现，为构筑中长期牛市提供良好的基础。

■ 昨日市场概览

## 市值变化沪减深增

两市总市值流通市值变化表

	总市值 (亿元)	变化幅度 (%)	流通市值 (亿元)	变化幅度 (%)
沪市	279565.85	-0.98%	70062.72	-0.31%
深市	62559.36	+0.39%	31413.38	+0.39%
两市合计	342125.21	-0.73%	101476.10	-0.09%

数据来源：上交所深交所网站 注：变化幅度为与前一交易日相比

点评：大盘股与小盘股的不同表现在昨日两市总市值和流通市值的变化中得到明显体现，在沪市双双出现下降的情况下，深市总市值和流通市值反而有0.39%的增加。

两市前十大流通市值股市场表现

名称	最新价 (元)	昨日涨跌幅 (%)	昨日成交额 (亿元)	换手率 (%)	流通市值 (亿元)
中信证券	94.04	-3.66	24.82	0.93	2625.18
浦发银行	59.14	-0.08	9.71	0.46	2092.51
招商银行	41.81	-3.08	15.63	0.78	1969.85
中国石化	22.98	-1.84	23.85	1.22	1953.08
民生银行	15.88	-1.49	15.30	0.79	1921.35
万科A	30.25	-3.14	28.40	1.58	1779.74
中国神华	67.29	-2.84	34.12	2.80	1211.22
中国联通	12.72	-0.47	17.65	1.47	1193.40
宝钢股份	19.25	-0.82	12.79	1.16	1080.13
工商银行	8.12	-2.05	15.20	1.54	979.71

点评：昨日两市前10大流通市值股排名与前日一模一样，除中国神华，其余9只换手率都低于2%，可见在“八二”行情下大市值股的交投依然不活跃。值得注意的是，这10只股票昨日全部下跌，中信证券大跌3.66%，招商银行、万科A跌幅也超过3%，受此影响，10只股票的流通市值也均有不同程度的缩小，第十名工商银行已经不足1000亿元。

两市前十大资金流向

名称	最新价 (元)	涨跌幅 (%)	换手率 (%)	成交金额 (亿元)
中国平安	105.04	-4.02	4.13	35.15
中国远洋	46.65	1.50	6.21	35.00
中国神华	67.29	-2.84	28.40	34.12
万科A	30.25	-3.14	1.58	28.40
中信证券	94.04	-3.66	0.93	24.82
中国石化	22.98	-1.84	1.22	23.85
中国银行	30.26	-1.14	2.47	22.38
建设银行	9.84	-1.99	2.40	21.46
中国铝业	43.02	0.49	2.98	18.04
中国联通	12.72	-0.47	1.47	17.65

两市前十大换手率

名称	最新价 (元)	涨跌幅 (%)	换手率 (%)	流通市值 (亿元)
方正电机	28.23	10.02	24.18	4.52
厦门港务	12.22	9.99	23.51	25.20
厦门空港	26.36	10.02	21.48	25.12
新赛股份	18.68	9.82	20.32	17.05
云海金属	35.80	3.38	17.93	13.75
银星能源	20.10	-5.77	17.38	34.12
S*ST鑫安	9.99	2.46	17.30	4.91
苏泊尔	56.65	10.00	15.73	13.71
绿大地	56.69	5.37	15.44	9.52
西藏药业	16.85	9.99	15.00	10.30

点评：与前日相比，昨日资金流向前10位个股的成交额出现明显放大，前3名中国平安、中国远洋和中国神华都超过34亿元，但有8只出现下跌，中国平安甚至大跌4.02%，换手率也有明显增大，表明股价下跌引发多空分歧继续加大。而换手率方面，换手率前10位的股票依然是中小市值个股的天下，昨日更是出现2只流通市值在5亿元以下的超小盘股。高换手大涨幅的特点更加明显，昨日这10只股票中有9只上涨，其中7只涨幅超过5%，而封住涨停板的更是达到5只。（韩略）

### 中小板再创新高

□联合证券 王慧

周二中小板100指数延续周一强势震荡上行，盘中再创6633.12点历史新高，尾盘报收在6613.56点，上涨1.05%，在各大指数中表现最佳。中小板全天成交129.4亿元，较上一交易日放大近三成。

与主板市场个股涨跌各半相比，昨日中小板共有162只个股上涨，仅35只个股下跌，个股普涨成为推动指数上行的重要因素。两类个股表现突出，一是以方正电机、红宝丽等为代表的小盘次新股，二是一些老牌绩优股，如苏泊尔、华邦制药等，上述个股受到资金的明显关照。跌幅榜上，刊登澄清公告的德豪润达下跌4.91%，而南京港、荣盛发展、恒宝股份等小幅下挫，属技术性回调。

目前场外资金流入迹象依然明显，短线中小板市场强势特征有望持续。不过随着指数的持续走强，高位震荡调整压力逐渐增大，建议投资者对一些涨幅过大的个股适当谨慎，可逢低关注成长性突出、具备估值优势的个股。

### 沪B表现抗跌

□西南证券 张刚

周二A股市场震荡调整，两市B股均出现下跌，但沪市B股表现相对抗跌，上证B股指数微跌0.21%，深市B股指数下跌0.82%。

1月9日人民币兑美元中间价为人民币7.2454元，较上一交易日大涨112点。利好效应促成以美元进行交易的沪市B股的表现较为抗跌，但成交未放大说明资金入市意愿不强，昨日港股出现大幅下跌，相比之下深市B股跌幅较小，而且成交量缩量，显示并无大规模资金套现离场行为，属于技术性调整。

B股盘中热点散乱，短线机会较为匮乏，目前业绩浪特征还不明显，预计周三B股市场将维持调整走势，但沪B表现仍会相对较强。

#### 新浪财经-中证网联合多空调查

截止到昨晚晚上20点30分，共有5688人参加

今日走势判断		
选项	比例	票数
上涨	49.14%	2795
震荡	29.4%	1672
下跌	21.47%	1221

目前仓位状况 (加权平均仓位:73.76%)		
选项	比例	票数
满仓(100%)	51.05%	2904
75%左右	19.39%	1103
50%左右	12.73%	724
25%左右	7.21%	410
空仓(0%)	9.62%	547

#### 常用技术分析指标数值表(2008年1月15日)

技术指标	上证综指	沪深300	深证成指
移动均线	MA(5)	↑5463.74	↑5682.65
	MA(10)	↑5405.28	↑5578.87
	MA(20)	↑5254.60	↑5347.80
	MA(30)	↑5181.49	↑5224.97
	MA(50)	↑5191.91	↑5129.87
	MA(60)	↓5288.72	↑5194.90
	MA(100)	↑5341.45	↑5204.24
	MA(120)	↑5209.97	↑5158.90
	MA(250)	↑5296.87	↑4131.97
	BIAS(6)	↓-0.13	↓0.70
乖离率	BIAS(12)	↓1.09	↓2.80
	DIF(12,26)	↑91.37	↑173.42
	DEA(9)	↑62.74	↑133.52
MACD线	RSI(6)	↓64.58	↓78.43
	RSI(12)	↓63.35	↓73.35
	%K(9,3)	↓87.65	↓92.53
相对强弱指标	%D(3)	↑88.12	↑92.66
慢速随机指标			

#### 航空证券北京中关村南大街(中电信息大厦)营业部提供

技术指标	上证综指	沪深300	深证成指
心理线	PSY(12)	↓75.00	↓75.00
	MA(6)	↓76.39	↓81.94
	+DI(7)	↓29.85	↓37.02
动向指标(DMI)	-DI(7)	↑13.05	↑7.78
	ADX	↓50.42	↑62.09
	ADXR	↓41.72	↑49.78
人气意愿指标	BR(26)	↓201.23	↓255.13
	AR(26)	↓207.85	↓253.06
威廉指数	%W(10)	↑24.61	↑12.77
	%W(20)	↑11.12	↑6.31
	%K(9,3)	↓85.33	↓91.56
随机指标	%D(3)	↓87.65	↓92.53
	%J(8)	↓80.67	↓90.78
动量指标	MOM(12)	↓210.44	↓431.42
	MA(6)	↓324.89	↓527.84
超买超卖指标	ROC(12)	↓4.02	↓8.19

股市有风险，请慎重入市。 本版股市分析文章，属个人观点，仅供参考，股民据此入市操作，风险自担。