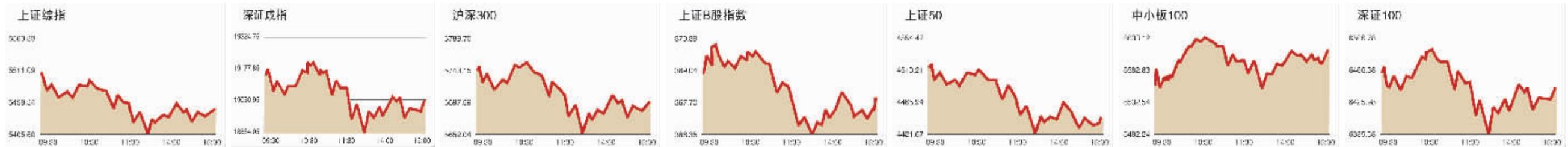


名称	收盘点位	涨幅%	名称	收盘点位	涨幅%
沪深300	5696.45	-0.62	中小板100	6613.56	1.05
上证综指	5443.79	-0.98	上证180	12725.45	-0.80
深证成指	19034.02	-0.56	深证100	6443.67	-0.20
深证综指	1576.50	0.39	深证新指数	6813.82	0.28
上证50	4440.82	-1.30	沪B指	367.92	-0.21
上证新综指	4626.48	-1.00	深B指	718.58	-0.82
上证基金指数	5367.82	-1.38	上证国债指数	111.28	0.14



主动回调利于春季行情

□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，我们将昨日下跌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、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。巨大的溢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的政策的可能性。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

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，也确实是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。

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，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

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。两类个股表现出一是一以方正电机、红宝丽等为代表的中小板次新股，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注。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。

A股“大块头”被疲弱港股压制

短线指数恐仍上下两难

□海通证券 吴一萍

本轮行情比较突出的特点就是小盘股持续活跃和大盘股疲弱构成一对矛盾，这对矛盾在近期进一步放大。之所以市场热点难以从小盘股向大盘股切换，很重要的一个原因就在于香港市场重心在不断降低，而这种压力在A-H股溢价幅度不断加大的背景下开始试探性地释放。

香港成为大盘股的参照坐标，溢价率又成为压力，使得大盘权重股在香港明显企稳上扬之前仍然存在重心下移的可能。尽管包含金融、地产、钢铁、石化等板块在内的大市值权重股有较好的业绩支撑，但由于这些股票选择的参照系是香港市场，所以估值的相对优势并没有在盘面上显露出来，机构投资者对于这些大盘股的态度是比较谨慎的。而小盘股虽然面



临较大估值压力，但没有“参照系”的直接困扰，使得小盘股行情如火如荼地展开。

那么小盘股脱离估值中枢的距离会持续扩大下去吗？市场维持这样的演绎格局会有风险吗？从大盘权重股和小盘股这两个对立面来看，大盘股的估值压力实际上并不大，但要取决于外围

市场的运行，有被动跟从的可能；而对于小盘股来说，估值压力是一个方面，另一方面是获利盘的压力，中小板综指不但创下了历史新高，而且从11月低点算起已经有了33%的涨幅，有17%的中小板个股超过了50%的涨幅，这个数据从一个侧面反映出近期小盘股累积的

获利盘是比较可观的。

从短线来看，大盘股受制于香港下跌的压力，重心抬高所需要的力量还在酝酿，这种酝酿来自于机构对于宏观经济看法的统一以及年报披露后进一步确认蓝筹股的增长潜力，尽管这种压力可能随着年报和季报的公布而逐一化解，但短线来看这种压力还没有完全得到释放，所以股指受到大盘股左右的状态还比较难改变，大盘股下跌空间虽然有限，但上涨动力也不足。而小盘股获利盘的心态并不稳定，随时可能导致回吐，如果集中释放对人气的打击会比较明显。在这两个担心的共同作用下，大盘短线上涨压力比较大，不过由于大盘股年报业绩较为突出，下跌空间并不大，随着年报的陆续公布，蓝筹股的业绩浪仍然会有所表现，只是短期内香港市场的情绪波动很可能要波及到大盘蓝筹股身上。

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。利好效应促成了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，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。

“双超预期”令震荡持续

□本报记者 贺辉红

近期，市场注意力开始转向2007年报和2008年一季报业绩超预期的行业和上市公司，但有分析人士指出，不能仅仅关注业绩的超预期，更应该关注经济数据的超预期。两个“超预期”概念开始引发市场分歧，加之外围股市震荡不断，近期市场或以持续震荡为主。

三四月份将是07年年报集中披露期，而股市一般会提前两至三周反映。从业绩预报情况来看，数据显示，截至1月10日，共有634家上市公司发布了2007年的业绩预告，业绩预增比重达一半以上；业绩向好的占比为四分之三。分析人士认为，股权分置改革之后，上市公司有业绩释放的动力，在这一情况下，业绩预告往往低于实际值，以带给投资者意外惊喜。以07年中报业绩为例，在业绩预增的上市公司中，大部分的实际业绩与预告值相符，但仍有23%的上市公司实际业绩好于预告业绩，而低于预告的仅13%，因此07年实际业绩情况好于预告业绩的概率较大。

虽然诸多专业人士认为业绩超预期将引发A股上涨，但也是建立在一个前提之上的，即宏观经济数据乐观且信贷控制压力缓解。事实上，超预期的经济数据已经出现。

首先，12月人民币贷款增加485亿元，同比少增1720亿元，从贷款结构来看有些令人意外，12月新增居民户贷款仅有15.7亿元，占新增贷款比重的3.3%，居民短期贷款下降365亿。而来自市场的消息称，目前信贷控制并没有如市场所预期的在一季度“出现松动”，而是一如既往的严厉，目前部分银行正在为信贷额度而努力。分析人士认为，央行的紧缩决心很大，因而08年初的信贷可能不会太宽松，从而对投资反弹的力度不能报太高预期。

其次，传统的圣诞本应是出口旺季，但这一现象并未出现，12月份对欧盟和美国出口

双双出现下滑，尤其是对美国的出口从11月的11.9%下滑到12月的6.8%，下滑幅度之大远超市场预期，今年一季度出口增速再度放缓几成定局。在我国经济还未完成转型之前，出口增速的大幅放缓所带来的影响不可小视。有分析测算，如果美国GDP下降1个百分点，对美国出口将下降6.2个百分点，出口总额下降1.2个百分点。按此计算，如果美国经济增速下降至1%，则对美国出口增速仍达16%，而我国第四季度增速仅10.7%，这说明目前出口已经提前反映了美国经济衰退的可能。不过亦有分析指出，对欧盟出口增速的变化仍值得关注，因为欧盟的贸易顺差基本来自美国，美国经济的下滑将拖累欧洲经济的增长，并影响到中国对欧盟的出口。

新浪财经-中证网联合多空调查

截止到昨日晚上20点30分，共有5688人参加

今日走勢判断

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
MA(5)	↑5463.74	↑5682.65	↑18945.73
MA(10)	↑5405.28	↑5578.87	↑18526.36
MA(20)	↑5254.60	↑5347.80	↑17277.82
MA(30)	↑5181.49	↑5224.97	↑17326.58
MA(50)	↓5191.91	↑5129.87	↑17102.11
MA(60)	↑5288.72	↑5194.90	↑17377.47
MA(100)	↑5341.45	↑5284.24	↑17099.78
MA(120)	↑5209.97	↑5158.90	↑17354.49
MA(250)	↑5296.87	↑4131.97	↑13680.65
BIAS(6)	↓-0.13	↓0.70	↓1.07
BIAS(12)	↓1.09	↓2.80	↓3.46
MACD线	↑91.37	↑173.42	↑588.12
DEA(9)	↑62.74	↑133.52	↑423.85
RSI(6)	↓64.58	↓78.43	↓80.81
RSI(12)	↓63.35	↓73.35	↓74.01
慢速随机指标	%K(9,3)	%D(3)	%K(9,3)
	↑87.65	↑92.53	↑92.27
	↑88.12	↑92.66	↑92.28

航空证券北京中关村南大街(中电信大厦)营业部提供

技术指标	上证综指	沪深300	深证成指