



紧张情绪暂时缓解 仍有反复震荡整理可能

# 修复性反弹后凸显个股机会

□航空证券 陈少丹

随着美国降息消息的公布，全球金融市场迅速作出强烈反应，各大股指几乎全线反弹。昨日A股市场也在连续下挫之后止跌回升，上证综指盘中下探4510点后迅速上扬，全天大涨143.30点，两市个股均展开报复性反弹，有99家非ST个股涨停，市场呈现普涨格局。但仔细分析大盘技术形态，可以发现尽管昨日的阳线抑制了大盘的进一步下跌，但转强的特征并不明显，连续暴跌击穿了4810点的前期双底，并形成了新的下跌趋势，技术上破位的同时市场信心也遭受重挫。我们认

中小板涨幅靠前

□安信证券 诸海滨

在A股强势反弹的背景下，周三中小板100指数连续收复6000点及6100点两大整数关口。中小板100指数最终报收6110.07点，上涨302.04点涨幅达5.2%，仅次于深圳成指5.49%的涨幅水平。

昨日206家中小板公司中仅华锐铸钢1只出现下跌，显示出整个板块的强势状态，獐子岛、太阳纸业等基金重仓股甚至创出股价历史新高。另外昨日首日上市交易的两只新股国统股份和海利德也分别上涨290%和124%，换手率达到77%和71%，反映出中小板整体人气有所好转。

不过需要注意的是，昨日中小板全天成交金额仅118亿，在扣除新股因素后较周二萎缩近一成半，未来成交量能否恢复对反弹较为重要。

## B股 缩量大涨

□西南证券 张刚

周三两市B股跟随A股市场回升同步上涨，上证B股指数和深证B股指数分别大涨3.74%和4.12%，创出近一个月以来的单日最大涨幅，但成交金额较周二出现明显缩减。

昨日B股共计九成股票出现上涨。美联储大幅降息刺激人民币兑美元汇率再创新高，不过以美元进行交易的沪市B股市场并未对此利好作出反应，涨幅小于深市。从盘面上看，绩优股大多涨幅靠前，但周边股市的不确定性使得上升力度不是很大，仍有待进一步向上收复失地，预计周四B股市场有望继续回升，但涨幅可能收窄。

新浪财经-中证网联合多空调查

截止到昨天晚上20点30分,共有7783人参加

今日走势判断		
选项	比例	票数
上涨	56.34%	4385
震荡	23.2%	1806
下跌	20.45%	1592

目前仓位状况 (加权平均仓位:69.66%)		
选项	比例	票数
满仓(100%)	52.05%	4051
75%左右	13.43%	1045
50%左右	10.83%	843
25%左右	8.52%	663
空仓(0%)	15.17%	1181

## 市场步入震荡与分化格局

把握投资安全边际

□长城证券策略研究组

美联储紧急降息0.75%后,连续暴跌的全球股市显露止跌迹象,投资者对于美国经济放缓的担忧有所缓解,昨日欧亚股市纷纷出现恢复性反弹,日经225指数上涨2.04%,香港恒生指数上涨10.72%,上证综指也上涨了3.14%。

美国“次按”危机的爆发,金融衍生品领域的问题开始扩散,冲击了全球经济体系。尽管没有确切的数据显示全球经济出现转折性变化,但各研究机构不断发布的负面预测数据,还是影响了投资者的判断,而这种不断波动的预期引发了近期全球股市非理性的抛售。

就A股市场而言,在消费类股票进入上涨后的调整期,题材与低价股重新成为市场的热点后,A股市场明显失去了继续上涨的动力。而外部需求放缓带来的出口增长减速压力,通过行政限价政策干预高通胀现象引发的对上市公司业绩增长担忧,让A股投资者的谨慎情绪不断加强,在全球股市持续下跌的影响下,A股市场也跟随大幅下挫。投资者预期与情绪的波动会引发A股市场的短期动荡,但这并不能左右A股市场的趋势性变化。我们认为,经历了持续下跌后的A股市场,将在反弹延续、步入震荡、股价结构性分化的轨迹中运行。

震荡与分化中寻找短期均衡

从估值水平、业绩增长、流动性以及政策面等角度考虑,我们认为,投资者对后市不宜盲目乐观与悲观,应该做好仓位控制与资产配置。

首先,持续抛售环境下A股估值又具吸引力。截至2008年1月22日,沪深300指数07、08年PE



已从月初最高峰的39.91倍和30.25倍降至目前的33.26倍和25.13倍,对照我们预测的08年上市公司30%~35%左右的预计增长区间,市场整体的投资价值依然明显。根据我们此前进行的敏感性分析,在20倍PE与最低30%增长的情况下,沪深300指数的支撑点位在4350点附近,一旦指数运行至这一点位之下的区域,引发机构投资者的价值审视与买入行为的可能性很大。

而从行业估值来看,上游行业中煤炭、钢铁行业的08年动态估值水平已经处于16倍和29.5倍的水平,而中下游的金融(08年PB水平降至4倍)、地产(08年PE水平降至26.5倍)、旅游、商业等行业的估值风险也较前期得到明显释放,占据市场权重的金融、钢铁、煤炭、地产行业估值水平显著下降,释放了权重行业持续杀跌的风险。

其次,内生性增长动力支持业绩稳定上涨。在全球经济放缓背景的预期下,外需降低与出口结构调整给投资者带来对中国经济高速增长持续性的担忧。我们认为,尽管美国经济乃至全球经济放缓或为事实,但是否进入衰退期尚不确定,而影响A股市场的中国经济增长趋势却依然向

没有出现以往“利空出尽是利好”的上涨,正是说明了弱市环境中政策的积累效应已开始显现。其次,扩容加速对资金面形成严峻考验。近期大量的中小板股票密集发行,而包括中煤能源、紫金矿业等红筹股的回归也在有条不紊地进行。继中煤能源本周五上市发行之外,紫金矿业、中铁建等也将登陆A股市场,由于新股的收益相对确定,在弱市背景下资金分流的压力将显得更为明显。第三,再融资及“大小非”解禁上市流通也对市场资金面形成沉重的压力,加上其他的不断上市的股改限售股,这无疑加剧了市场对资金面的担忧。

目前看来,在对未来预期不明朗、市场扩容加速的情况下,已经形成的下跌趋势在短期之内难以迅速扭转,市场的强势反弹行情可能不会马上展开,后市仍有继续反复筑底的要求。

我们认为,尽管修复性反弹过后的市场预期仍不乐观,但持续暴跌过后而凸显的个股机会依然存在短线参与的价值,一些资金介入明显、有较大上升空间的热门板块及个股,例如有涨价预期的农业、化工股,有重组预期的3G板块以及受益于创业板推出的创投概念股,预计近期将反复活跃,投资者不妨短线适度参与。

## 把握投资安全边际

在如此复杂并变化较快的市场环境下,我们建议投资者注意降低仓位,谨慎对待市场波动中产生的各种投资机会。而投资选择上,在确定性成长的投资主线下,考虑投资主题驱动和估值因素,可以重点配置医药、食品饮料、商业、旅游传媒为代表的消费类个股,而部分成长相对确定的中游制造业,如机械、造纸也可以适度关注。从自下而上的角度考虑,我们建议选择细分行业龙头企业中,具有自主创新能

力、核心竞争力的优势企业。这类资产的配置可以防止反弹过后,股价进入分化期中的持股风险,投资的安全边际是操作中首要考虑因素。

综合以上分析,我们认为A股市场短期将延续震荡反弹行情,但上涨的持续性依然不能过度乐观。美国接连实施的减税、降息政策对能否推动市场持续反弹还需要进一步观察,而目前宏观数据与市场重量级公司的业绩变化将成为市场走势的风向标。

昨日市场走势一览

名称	收盘点位	涨幅%	名称	收盘点位	涨幅%
沪深300	4975.11	4.65	中小板100	6110.07	5.20
上证综指	4703.05	3.14	上证180	11065.42	4.33
深证成指	16874.31	5.49	深证100	5747.36	5.47
深证综指	1400.86	4.76	深证新指数	6084.58	5.20
上证50	3822.82	3.91	沪B指	318.87	3.74
上证新综指	3996.30	3.17	深B指	634.41	4.12
上证基金指数	4902.88	4.26	上证国债指数	111.39	0.14

两大因素主导市场走向

□华泰证券 郝国梅

尽管修复性反弹的出现缓解了市场的恐慌情绪,但这次似乎有些出乎意料的调整仍需市场仔细反思。通过分析,我们发现两大因素主导了市场走向。

一是美国次贷危机成为中国股市下跌的重要因素。我们认为次贷危机在冲击外围股市的同时,已经对中国市场造成了直接或间接的影响。以金融行业为例,中国的大型国有商业银行因为本身持有次级房贷债券而产生直接损失,而在美联储降息75个基点后,虽然扣除通胀率之后的实际利率,在中美之间依然存在差距,但两国的利差被进一步收窄,也就是说人民币的加息空间可能被严重压缩。当央行面对高通胀时,由于目前央票数额已经较大,继续加大央票发行的措施可能不会频繁实施,剩下可行

反弹中关注个股表现

□民族证券 徐一钉

全球多数股市的止跌反弹,给A股市场提供了良好的反弹氛围。但周边股市的反弹走势能否延续、A股市场的赚钱效应能否重新唤起投资者参与的热情以及政策面是否出现明显回暖等因素,将成为技术性反弹能持续多久的关键。截至1月23日,A股对H股高达90.34%的溢价,这将制约A+H股中A股的反弹空间,也将拖累相关的蓝筹股的走势。但在4778点至5522点的上涨过程中,机构对一些中小市值的股票介入较深,预计在随后的反弹中以农业行业为代表的中小市值股将继续保持强势。

在七个交易日内,上证综指最大跌幅达18.31%,但A股市场

■ 昨日市场概览

## 中国联通 权重股中逞强

两市前十大流通市值股市场表现

名称	最新价 (元)	涨跌幅 (%)	成交额 (亿元)	换手率 (%)	流通市值 (亿元)
中信证券	74.69	2.92	35.45	1.72	2085.01
浦发银行	52.21	4.42	7.41	0.40	1847.31
招商银行	36.73	4.55	18.08	1.06	1730.51
民生银行	13.55	3.20	12.83	0.79	1639.44
中国石化	18.97	3.95	16.01	1.00	1612.27
万科A	24.71	4.04	17.97	1.25	1453.79
中国联通	12.61	10.03	44.56	3.91	1183.09
中国神华	57.31	3.09	18.76	1.84	1031.58
宝钢股份	16.28	6.06	9.50	1.06	913.48
贵州茅台	220.12	4.56	5.02	0.57	897.94

点评:昨日两市流通市值前10位的个股尽管全部上涨,但从涨幅和换手可以看出,中国联通可以说是一枝独秀,不仅股价涨停,而且流通市值较前日增加了108亿元。分析人士认为,大市值个股中的周期类个股近期受外围因素干扰比较明显,所以类似中国联通这样的非周期类个股更容易得到资金的青睐。

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)
中国联通	12.61	10.03	3.91	44.56
中信证券	74.69	2.92	1.71	35.45
中国平安	80.47	1.16	4.29	27.37
工商银行	7.05	2.03	2.65	22.36
云南铜业	55.17	0.88	11.74	22.05
中国神华	57.31	3.09	1.84	18.76
招商银行	36.73	4.55	1.06	18.08
万科A	24.71	4.04	1.25	17.97
中国人寿	44.51	2.56	2.67	17.51
中国国航	24.88	0.61	5.58	17.31

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)
国统股份	32.05	316.78	77.72	5.13
海利得	33.01	124.71	71.68	8.45
东湖高新	13.51	7.05	42.04	14.05
四维控股	10.12	6.64	31.61	22.26
金种子酒	11.22	10.00	26.38	20.42
龙头股份	9.76	10.03	23.38	28.99
哈高科	9.16	9.96	22.88	22.97
复旦复华	11.25	9.97	22.19	28.16
浙江阳光	21.82	9.98	21.50	17.70
联创光电	11.18	10.04	20.82	25.15

点评:尽管全部上涨,但昨日资金流向前10位的绝对成交金额较前日大跌时明显萎缩,只有中国联通的成交金额超过了40亿元,有5只个股的成交金额连20亿元都没有达到,这与前日资金流向前10名全部超22亿元相比逊色不少。而在换手率方面,中小板昨日上市的2只新股的换手都超过了70%,国统股份的涨幅高达316.78%。在其他8只换手居前的个股中,主要有2个特点:一是东湖高新和四维控股继前日排名换手前2位后,昨日继续成为换手前2名(不含新股),换手率较前日略有下降且股价未能再度涨停;二是其他6只高换手个股全部涨停,换手率也全部在20%以上。(王磊)

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。