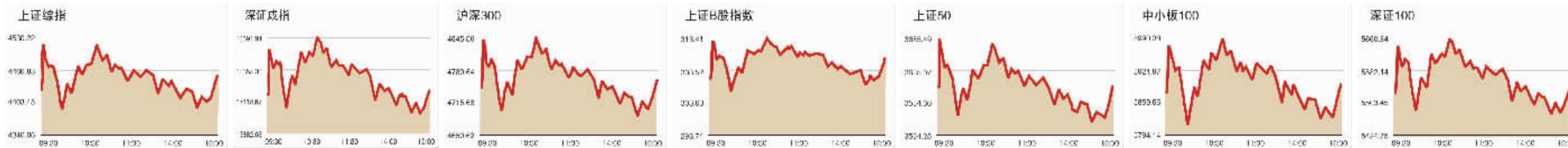


名称	收盘点位	涨幅%	名称	收盘点位	涨幅%
沪深300	4762.08	0.64	中小板100	5898.46	0.38
上证综指	4457.94	0.87	上证180	10571.32	0.70
深证成指	16205.93	0.17	深证100	5539.54	0.30
深证综指	1344.79	0.66	深证新指数	5873.18	0.77
上证50	3611.98	0.41	沪B指	310.41	1.82
上证新综指	3786.04	0.88	深B指	627.37	0.28
上证基金指数	4737.89	1.58	上证国债指数	111.74	0.13



# 阶段资金供应匮乏是弱市根本

□信证券 徐海洋

估值和业绩两个方面因素，都不是导致市场萎靡的主要原因。我们认为，可以把1月中下旬暴跌的原因归结为，市场预期转变引起的阶段性资金供应匮乏。

一方面，美国次级债危机继续蔓延，法兴银行73亿美元巨亏事件使投资者无法预期此次信用危机还会对金融市场和实体经济产生多大影响，谨慎情绪油然而生；另一方面，国内的信贷紧缩环境又遭遇到了大非解禁和巨额股票融资(创业板、大盘股发行和再融资)的窘境，资金一时间成了股票市场最为宝贵的财富，在盘面上就出现了流动性占优的大盘股继续大挫的恐慌气氛。这类股票本身的估值水

平并不高，但蓝筹股继续大跌的直接结果是动摇了更多投资者的市场预期，甚至开始怀疑牛市行情是否已经完结，继而出现连续下跌20%仍无买单进场的局面。

虽然连续急跌，指数和场内大多数个股股价都回到了相对低位，但市场仍然没有明显起色，盘面表现的问题并不是场内的卖出压力，而是市场几乎没有出现像样的承接力量，各类资金仍然犹豫彷徨，表明投资者预期依然处于混乱状态。而从图形上看，昨日指数在年线上方缩量整理，技术上有形成下跌中继的意味，这进一步加剧了投资者的谨慎情绪。

我们认为，大幅下跌后的市场已经基本丧失了继续大幅下挫的空间。目前仍有部分观点以高估值来论述下跌的必然性，从数据结果来看，目前沪深300指数成分股市盈率仅有24.17倍，上证50成分股市盈率22.61倍。对比七周期国债4.53%的收益率(折合平均22.1倍市盈率)，股票市场也没有明显高估可言。

外部需求滑落引起公司盈利下降，是担忧估值问题的另一个方面。美国经济走向衰退的趋势基本已经确立，世界经济增长会因此受到一定拖累，国内出口减速的预期相对明朗。但高盛的研究表明，2006年中国上市公司近90%的利润来自于国内市场，仅有0.6%的利润直接来自美国市场，0.4%的利润来自欧洲。外部需求恶化的传导机制，更有可能来自于实体经济放缓的滞后影响。

也就是说，只要国内经济增长不出现硬着陆，上市公司业绩仍然可以保持相当的增长速度，尤其08年公司业绩还能够获得两税并轨的额外助力。

从估值水平和场内个股交易情况来看，目前市场已经没有继续大跌的能力，不过期望低位市场能够迅速摆脱贫弱震荡格局也不现实，政策取向仍未给出缓解市场资金供应不足的明确预期。除了大多数投资者关注的新基金发行外，中期资金供应预期也不明朗。严格控制通胀已经成为国家宏观政策的第一目标，以行政手段限制能源、电力、食品等价格上涨，表明了监管部门的决心。但在日益成熟的市场化环境里，限制产品价格会进一步减少供给

(增加需求)，加剧未来供求失衡和物价上涨压力，大面积雪灾则进一步增加了物价上涨的压力。控制通胀的政策要求和资产市场上行所必需的资金供应之间，已经形成了尖锐矛盾，而政府决策明显倾向于前者。

当然从更高层面来看，资金供应并不是国内市场无法弥补的短板，人民币加速升值表明资金追逐中国资产的兴趣不减。去年12月至今，上证国债指数已累计上涨1.44%，最高达到111.78点，距离07年初111.96历史最高点仅有一步之遥，而这是在央行6次加息、11次提高准备金率之后实现的，国内流动性依旧充裕。市场缺乏的可能只是一个明确的政策信号，或者对于未来走势的明确预期。

## 中小板反弹需量能

□联合证券 王慧

周二中小板100指数报收在5898.45点，上涨0.38%，全天成交65亿元，相比周一大幅萎缩，交投萎靡显示市场心态非常谨慎。

个股涨多跌少，江苏三友、紫鑫药业以及公布高送配方案的金风科技强势涨停，苏州固锝、科陆电子、三维通信等电子通信类个股涨幅居前。跌幅榜上，年报不理想的东港股份跌停，次新股合肥城建、国统股份、海利得等大幅下挫。

展望后市，中小板和主板市场一样，连续杀跌后短期下行空间相对有限，技术上存在反弹要求，但现在是否探明底部尚难下定论，后市能否持续反弹还有待量能配合。可积极关注年报业绩有望超预期的个股，超跌严重的个股也有一定的短线机会。

## B股呈现沪强深弱

□华泰证券 陈慧琴

周二沪深两市B股量缩反弹，个股普涨，不过指数呈现“沪强深弱”特征，上证B指上涨1.82%，深成B指受万科B影响涨幅仅为0.04%。由于两市成交量并未明显放大，说明部分投资者对于调整是否结束仍持谨慎观望态度，反弹的持续性有待观察。

从技术形态上分析，接连两个交易日的暴跌使得两市B指的技术形态已遭破坏，5日及10日短期均线都掉头向下，重建上升通道估计需要一段较长的修复期。

连日下跌使得B股市场中绝大部分个股处于超跌状态，估值已明显偏低，假如A股市场止跌，上证B指在300点附近的中期底部则基本构成。虽然B股市场存在超跌反弹需求，人民币持续升值对其他构成利好，但B股市场短期内走出突破性行情的可能性不大，将以震荡调整为主。

# 年线下方可能构筑空头陷阱

□海通证券 吴一萍

短线来看，美国的进一步减息可能会成为大盘在年线附近构筑短线底部的一个外力因素，年线下方构筑空头陷阱的可能性较大，一旦跌破年线，反弹会一触即发，而大盘股估值必须得到纠正的力量会营造一波短时间的大盘蓝筹股行情。

逼近年线时投资者采取谨慎观望态度，这在周二盘面上反映得比较明显，沪市成交量不到1000亿元，较前一交易日萎缩两成，市场对年线的得失保持相当的警惕。

目前A股投资者对外围市场的利空因素高度关注，而对利好因素有一定程度的麻木。之所以这样说，是对比香港、日本和韩国几个国家近一个多礼拜以来的走势之后得出的结论，尽管A股相比这些市场来看跌幅并不算大，但在近期反弹过程中，A股的表现是最弱的，上述市场都已经补掉了1



月22日向下形成的跳空缺口，但沪综指却还根本没有触及该缺口，表明反弹动力严重不足。根本原因在于市场人气消散，大盘股在连续下跌后仍然没有显示出较为明显的止跌迹象。尽管A股的投资价值已经显现得比较明显，根据Wind资讯，以周二收盘价格计算的沪深300的2008年动态市盈率为24.3倍、前推12个月的市盈率为29.8倍，应该说这个数据已经显露出较好的投资价值了。但市场情绪却并非完全根据价值来判断投资机会，市场目前的普遍心态是，一方面，机构投资者的羊群行为导致大盘股受到的抛压难以在短期内消除；另一方面是对于中国经济在内外夹击下的增长以及上市公司的业绩增长持有疑虑。这样一来，市场上升的动力必然被削弱，多头意志松动难免。这种恐慌情绪的宣泄还可能

有一个持续的过程，但年线作为一个分水岭，可能会成为短线构筑空头陷阱的一个标志，大盘股身上集聚的反弹动力会以集中方式爆发出来。这可能是几个方面的原因共同叠加形成的：一是陆续公布的年报会“唤醒”价值投资者介入，季报将给予价值投资者一个相对的“定心丸”，不过实际上这个因素还并非主要因素，在大羊群效应的作用下投资行为是异化的；二是外围市场连续的利好刺激会积累起来一同发挥效用，特别是对于反弹偏弱的A股来说，在牛熊分水岭面前已经找不到方向感了，需要外力来把方向指引。

不过从中线来看，笔者认为困扰市场的因素可能还会继续放大，在季报甚至中期报告后，对于经济增速的担忧可能才能得以释怀，那么这种担忧还会在答案明确之前继续表露在盘面上，所以中线大盘重新考验和击穿年线是必然的。

## “年线”非“底线” 轰荡将持续

□本报记者 贺辉红

“年线”是牛熊分界线，破位年线就意味着牛市来临，年线跌破要坚决清仓走人。”一些投资者这样认为。从言语中可见，“年线”已经成为众多投资者的心理底线，但昨日大盘的疲弱表现让人大疑“年线”是否就是大底的“底线”。

### 短线大盘基本企稳

由于上周股市大幅下跌，投资者信心饱受打击，在还没有有效回稳的情况下，周一又再次遭受冲击。与此同时，周一沪深两市总成交只有1700亿元，较上周出现明显萎缩，而周二虽有反弹，但两市成交金额再度萎缩至1200亿元。近期的下跌力度之大和对

投资者信心的打击程度，已经超过本轮牛市以来之前的历次调整。平安证券的罗晓鸣博士认为，由于短期跌幅已经较大，预计短期继续下跌空间有限，可能会震荡一段时间，目前上证指数离年线的距离已经不远，而一般跌到年线处都会有所反复。上周一、周二的连续大跌使上证指数的乖离率已经达到了很高水平，短期修复是必然的，而且跌破前期4800点附近的低点后也需要反抽确认。因此，短期大盘继续下跌的空间有限。

### 中线大盘趋势不明

从技术面来看，A股市场大趋势总是沿着5月均线运行，牛市贴着5月均线上方运行，熊市则贴着5月均线下方运行，有效

跌破该均线就标志着这个大趋势的结束，或是牛市中的中期调整，或是熊市中的大B浪反弹。10月以来的调整，大盘在11月便跌破了5月均线，并且月线收于5月均线之下，这是自2005年12月向上突破该均线以来的首次。

罗晓鸣认为，这种盘面状况可能表明，目前的调整与牛市以来的历次调整有着本质区别，其背后的意义可能是牛市结束或中期调整已经开始。一般中期调整会跌破年线，并最终形成围绕年线展开的大幅震荡，目前上证指数的年线在4372点，显然中期调整还远没到位。此外，中期调整一般会回吐整个牛市升幅的一半，本轮牛市从2005年10月28日最低1067点开始，最高达到6124点，上涨了5057点，回吐一半的位置在

3596点。从上证指数形态看，近期下跌属于中期调整的C浪下跌，如果根据C浪至少等于A浪的原则，本轮调整的目标在4178点。综合考虑后，预计中期调整的最终目标在上证指数3900点附近。

申银万国分析师钱启敏则认为，从趋势看，后市大盘首先取决于海外市场的表现，目前A股已经和海外市场密切相关，如果海外市场还是“跌跌”不休，A股恐怕很难独善其身。至于探底调整的时间，从目前看可能要延续到年后，在节后先看海外市场的表现，然后在节后做出反应。但就中线趋势而言，在人民币持续升值、外贸顺差居高不下、企业效益稳步提升的大背景下，4500点以下有投资机会。

从分析师观点来看，“年线”似乎很难成为大盘的“底线”，围绕年线的震荡还会继续，大盘的“破冰之旅”或许还是需要借助诸多外力。

新浪财经-中证网联合多空调查 截止到昨日早上20点30分，共有10066人参加。今日走势判断：选项：上涨51.26%，震荡24.78%，下跌23.96%。目前仓位状况（加权平均仓位：71.21%）：满仓（100%）53.3%，75%左右14.71%，50%左右9.95%，25%左右7.6%，空仓（0%）14.43%。

### 常用技术分析指标数值表 (2008年1月29日)

技术指标	上证综指	沪深300	深证成指
MA(5)	4611.94	4914.74	16727.74
MA(10)	4815.66	5075.91	17123.92
MA(20)	5110.47	5327.39	17825.14
MA(30)	5108.29	5257.17	17526.52
MA(50)	5077.87	5118.76	17045.08
MA(60)	5129.20	5120.88	17105.74
MA(100)	5314.80	5277.15	17672.54
MA(120)	5247.77	5220.40	17541.78
MA(250)	4738.44	4244.38	14065.43
BIAS(6)	↑-3.16	↑-2.57	↑-2.41
BIAS(12)	↑-9.48	↑-8.11	↑-7.13
DIF(12,26)	↓-171.82	↓-95.58	↓-206.50
DEA(9)	↓-79.22	↓-4.28	↓-52.60
RSI(6)	↑23.15	↑29.12	↑31.59
RSI(12)	↑27.93	↑34.73	↑37.49
%K(9,3)	↓19.06	↓24.47	↓30.24
%D(3)	↓22.54	↓28.48	↓33.44

航空证券北京中关村南大街(电信信息大厦)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)	50.00	50.00
	MA(6)	↓52.78	↓52.78
	+DI(7)	↓8.22	↓10.44
	-DI(7)	↓45.70	↓43.60
	ADX	↑60.55	↑56.51
	ADXR	↑52.27	↑52.48
人气意愿指标	BR(26)	↓115.93	↓145.91
	AR(26)	↑110.03	↑133.50
威廉指数	%W(10)	↓93.20	↓92.31
	%W(20)	↓93.96	↓93.13
随机指标	%K(9,3)	↓12.39	↓16.49
	%D(3)	↓19.06	↓24.47
	%J(3)	↓-0.96	↓0.53
动量指标	MOM(12)	↑-1026.73	↑-937.06
	MA(6)	↓-816.50	↓-704.29
超买超卖指标	ROC(12)	↑-18.72	↑-16.44
		↓-14.78	

## 内因是导致阶段弱势主因

□申银万国 桂浩明

小的状况也就屡见不鲜了。