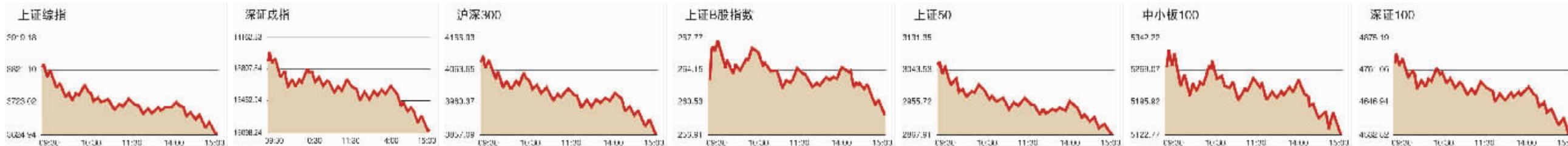


名称	收盘点位	涨幅%	名称	收盘点位	涨幅%
沪深300	3857.09	-4.48	中小板100	5122.77	-2.44
上证综指	3626.19	-4.49	上证180	8535.68	-4.47
深证成指	13098.24	-4.52	深证100	4532.82	-4.22
深证综指	1135.16	-3.24	深证新指数	4971.00	-3.35
上证50	2869.28	-5.04	沪B指	259.31	-0.81
上证新综指	3078.61	-4.55	深B指	544.32	-1.25
上证基金指数	4202.78	-2.98	上证国债指数	113.10	0.25



■ 机构本周策略综述

短期震荡难免 或有“牛市下半场”

□本报记者 王磊

周一大盘的表现再度令人失望，而机构对短期市场的判断仍然十分谨慎，“短期反弹”、“弱势震荡”等依旧是关键词，不过我们发现已经有部分机构将目光锁定在比较长的周期判断上，其中安信证券首席经济学家高善文的观点值得投资者关注：“作为大概率事件，牛市应该存在下半场，其支持因素是信贷政策转为宽松和资本流入的放大，时间长度也许在两到三年的时间，随着通货膨胀形势在中期内逐步稳定下来、经济增速持续回落和出口部门压力的进一步显现和扩散，信贷政策将做出相应调整，下半场的行情也将逐步展开。”

短期保持震荡格局

上周四大盘的单日大逆转令市场为之振奋，单针探底的走势也被不少观点认为是底部信号，不过上周五的震荡加上本周一的下跌，似乎说明多空分歧并未减少，震荡格局暂时难以扭转。

招商证券认为，动荡市中政策频出，但不利的供需关系难以就此逆转，3700点将成波动中枢，剧烈动荡远未结束，目前走势与2001年10-12月份的市场相似，因为当时估值体系的重构及其过程中的市场走势演变与眼前的情况非常相似。招商证券还强调，大宗商品价格回落值得关注，市场对美元走势的忧虑支持了前期大宗商品价格的走强，但后者的涨幅

几乎可以看作对美元贬值幅度的贴现，可能已经包含泡沫，当投资者可能转向更为注重评估次贷危机引发全球经济放缓的现实后，将导致大宗商品需求变化，从而导致价格的长期回落。

光大证券则认为市场持续走强有赖基本面的实质性改观。分析师指出，次贷风波的影响和“大小非”解禁压力继续存在，而抢反弹的资金主要以短线操作为主，创业板对主板形成的分流作用将可能使得原本偏紧的资金面继续失血。

海通证券指出，去年10月份以来的中级调整行情会否结束恐怕取决于以下几个因素：三月份开始CPI同比增幅会否逐渐回落；A股公司2008年一季度总体业绩增速度能否再超市场预期（市场普遍预

期低于40%）；政策面有无利好政策继续陆续推出；美国次级债危机的冲击会否暂告一段落，并使得二季度海外股票市场运行趋势由此前的极度悲观转为有利。

“牛市下半场”还看信贷创造

如果短期将维持震荡格局，那么从中长期来看，牛市下半场究竟还有没有呢？对此安信证券首席经济学家高善文认为，在不否认短期内市场受通货膨胀压力和信贷控制导致流动性抽紧的影响而导致震荡依旧的情况下，牛市下半场的关键在于能否出现活跃的信贷创造。高善文指出，定义活跃的信贷创造包括两个方面的观察，一是信贷增长率持续上升，二是信贷市场上利率持续下降，两个方面的观察缺一不可。

从流动性供应的角度看问题，资本流入的趋势可能是维持高位，甚至逐步扩大；考虑到实体经济的变化方向，信贷控制的趋势可能是先紧后松。综合来看，流动性的供应趋势应该是前低后高，这样，流动性供求平衡格局的演化方向可能是前紧后松，转折的标志是通货膨胀压力的下降和信贷控制政策的调整。

流动性供求平衡状况的重要度量指标之一是信贷市场的利率变化方向。换句话说，在短期内由于信贷控制导致的流动性趋紧甚至是短缺，资本市场可能还存在一些压力，压力的大小可以追踪信贷市场利率变化并考虑市场自身不平衡的修正来推断。在中长期内资产重估的趋势依然明确，牛市下半场的主升浪依旧可以期待。

中小板有估值压力

□安信证券 诸海滨

周一中小板市场高开后逐步走低，午后加速下跌，最终中小板100指数报收于5122.77点，下跌128.01点，跌幅为2.44%，明显小于上证综指4.49%和深证成指4.41%的跌幅。全天中小板市场成交金额为66.2亿元，较前一交易日略微缩减。

昨日中小板市场热点主要集中在新能源和高科技板块，东华能源涨停，福晶科技、普诺信涨幅超过5%，而高估值、高价股则跌势明显，华峰氨纶、金风科技跌幅均超过7%。

展望后市，上周末创业板细则出台，结合中小板与创业板的发行门槛及中小板与主板间的估值差距，我们认为，近期中小板走势将存在一定的估值调整压力。从昨日中小板指数走势来看，年线再次失守预示短期走势仍有震荡，建议投资继续回避估值过高的中小板个股。

B股表现强于A股

□西南证券 张刚

周一A股市场出现大幅下滑，两市B股虽然同步收阴，但跌幅远小于A股。上证B股指数下跌0.81%，深市B股指数下跌1.25%，沪市B股的成交金额比上周五放大一成多，深市B股的成交也略有放大。

24日人民币对美元汇率中间价为7.0518元，逼近7.0512元的汇改以来新高，人民币加速升值的利好效应对B股形成一定的支撑，而外围股市的普遍走好，稳定了B股投资者的持股信心，使得昨日B股市场没有出现明显的恐慌性抛售。

B股市场虽然下跌，但表现明显强于A股。从盘面热点看，绩优股开始处于逆势上涨或跌幅较小的位置，显示投资价值有所发挥作用。如果周二A股能够止跌，B股成交量也能进一步放大，那么B股市场走势仍相对乐观。

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24941人参加

今日走势判断	选项	比例	票数
上涨	25.14%	6271	
震荡	16.45%	4102	
下跌	58.41%	14568	

目前仓位状况 (加权平均仓位: 65.75%)	选项	比例	票数
满仓(100%)	50.94%	12706	
75%左右	11.03%	2751	
50%左右	9.09%	2266	
25%左右	7.95%	1984	
空仓(0%)	20.99%	5234	

缓慢修复筑底 仍处反弹格局

□中信证券策略研究组

周一，沪深两市受周末偏暖消息刺激双双高开，但由于缺乏实质利好措施，市场资金仍然非常谨慎，而中国石油、工商银行等权重股一路走低，严重拖累大盘，收盘时两市股指跌幅超过4%，但个股依然表现较活跃。

我们认为，沪综指急挫至3500点后，系统风险得到明显的释放，必然会引来低位介入的投资者。但由于本轮调整是由宏观经济预期和海外金融动荡引起的，消化这种压力需要一定的时间和强度，因此目前介入的投资者，短线来看多为超跌后抄底抢反弹，而长线投资者在某种程度上则是试图超越市场，在市场整体改变预期之前获得超额收益。在这种逻辑分析下，短线投资者会有逢高获利的动机，中长线投资者则有结构性进场和调仓的动作，在市场仍存分歧和忧虑的压力下，3500点附近需要一个震荡筑底的过程。

反弹还需更强动力

通过对近期调整行情的回顾，我们发现，下跌和反弹都有明显的系统性特征。本轮调整的原因仍然来自于内忧外患，即国



内通胀环境下的经济增长前景和宏观调控对经济运行的冲击程度以及国外次贷危机对金融市场流动性和投资情绪的冲击。

由于本轮下跌主要是对前期过高估值的修正，沪深300的加权平均估值水平已经从2007年10月最高的40倍下降到目前的24倍左右，降幅达到40%，但在冲击经济运行的外部因素没有显著改变之前，反弹的力度可能有限。目前来看，国内通胀环境、海外经济形势、上市公司成本压力等因素还没有明显趋缓的迹象，从本轮调整的走势来看，大盘权重股的表现整体落后于大盘，只有这部分指标股展开持续的上涨，市场才

把握三大应对策略

大盘在上周小幅反弹后，周一继续深幅下挫，市场人气再遭打击。我们认为，面对可能出现的超跌反弹，投资者需把握以下三大应对策略。

首先是安全边际策略。按照

上述分析，如果大盘缺乏更强劲的反弹动力，那么指数走向仍不确定。投资者在弱势行情中更应注重考虑安全边际，以业绩增长率和当前估值为参考标准，来选择相对下行风险较小的投资品种。数据统计显示，目前与一致预期业绩增长率相比有相对优势的行业板块包括房地产、餐饮

旅游、轻工制造、家用电器、交运设备(汽车)、交通运输等。

其次是基本面策略。短期内基本面上有刺激因素的板块也可以在弱市中成为投资者关注的重点，主要包括：1、钢铁等有望继续“涨价”的行业，上周宝钢再次提价，是行业成本和供需双轮驱动的鲜明表现；2、一季度业绩或行业数据可能比较理想的行业，包括机械制造、医药、造纸、航空等；3、行业负面因素有所趋缓的房地产等行业。

最后是动量策略。弱势反弹中值得关注那些具有反弹动量或者调整中抗跌的行业。根据统计数据我们发现，三月份相对抗跌的是房地产、农林牧渔、煤炭行业，而近几日反弹力度最大的则是钢铁、餐饮旅游、房地产、农林牧渔等行业，投资者可以从这些行业中选择值得重点关注的板块。

综上所述，我们判断，当前市场仍处反弹格局，建议投资者从估值、基本面变化和动量等方面选择应对策略，重点关注钢铁、房地产、交通运输、医药、机械等板块。本周推荐个股组合是：万科A、保利地产、宝钢股份、武钢股份、招商银行、大秦铁路、中煤能源、中国国航、东百集团、双鹤药业。

中国建立多层次证券市场体系的重要举措，既为满足广大中小企业企业的融资需求，也为满足不同投资风险收益需求的投资者，促进证券市场产品的多元化。管理层在保证创业板顺利推出的同时，也会考虑主板市场的平稳发展，不排除出台更有效的政策措施的可能，促进主板、中小板、创业板“三个板”市场齐头并进。

综合以上分析，我们建议投资者应当对成长潜力大的新兴行业予以高度关注，如TMT、医疗健康、新能源等行业公司的投资机会。

昨日市场概览

两市总市值一日蒸发1.05万亿

两市总市值流通市值变化表

	总市值	变化幅度	流通市值	变化幅度
沪市	189256.12	-4.52%	54492.64	-3.98%
深市	46971.79	-3.23%	23781.63	-3.05%
两市合计	236227.91	-4.27%	78274.27	-3.70%

数据来源:上交所深交所网站

注:变化幅度为与3月21日相比

点评:周一沪深两市双双出现4%以上的下跌，权重股领跌市场，这使得两市总市值和流通市值也继续大幅减少，深市减幅则明显小于沪市。截至24日收盘，两市总市值再度回落至24万亿元以内，报236227.91亿元，与上周五收盘时相比，一日减少了10528.41亿元，减幅达到4.27%，两市流通市值单日减幅也都超过3%，合计已不足8万亿元。(王磊)

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)
招商银行	28.60	-5.80	9.37	0.44	2071.74
中国平安	50.56	-9.81	26.54	1.30	1985.28
中信证券	55.73	-5.73	20.68	1.29	1555.74
万科A	22.80	-6.63	19.27	1.37	1341.42
兴业银行	31.83	-9.37	8.60	0.65	1266.83
中国石化	13.03	-5.65	7.11	0.62	1107.42
浦发银行	30.85	-10.01	10.85	0.95	1091.54
中国联通	9.12	-1.51	13.57	1.55	855.65
中国神华	45.20	-6.11	10.94	1.32	813.60
中国石油	19.83	-5.71	24.99	3.10	792.30

点评:昨日两市前10大流通市值股集体大幅“瘦身”，10只股票中有9只的跌幅超过了沪综指4.49%的跌幅，其中浦发银行跌停，中国平安和兴业银行的跌幅超过9%，中国石油击穿20元大关再创上市新低，只有中国联通小幅下跌了1.51%，具有一定的抗跌性。流通市值数据上看，目前只剩下招商银行一家在2000亿元之上，中国石油甚至不足800亿元。(王磊)

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) | 名称 | 最新价(元) | 涨跌幅(%) | 换手率(%) | 成交金额(亿元) |
</tr
| --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- |