

做空动力已收敛 市场心态仍不稳

大盘可能继续震荡筑底

□国都证券 张翔

根据观察,A股市场的资金已经有回流迹象,市场估值也回落至相对低位水平,做空动力明显收敛,结构性的投资机会开始显现。但考虑到宏观面的不乐观形势仍未明显转好,我们认为,近期参与反弹的资金并不具备稳定的预期,普遍期待的反弹行情很可能最终转化为反复震荡的筑底行情。

做空动力已明显收敛

从近日市场的种种迹象来看,做空动力已明显减弱,大盘再度出现大幅下挫的可能性逐步下降。首先,经历了前期快速下挫

后,基本面利空得到了阶段性的释放。市场对即将公布的3月份宏观经济数据,以及上市公司一季度业绩等可能对市场产生不利影响的因素,已有了较为充分的心理准备和估值消化。从本周部分上市公司一季度业绩预告来看,一季度盈利可能没有之前预期的那样悲观。

其次,A/H股价差的缩小有助于恢复投资者信心。从恒生A/H股溢价指数来看,与1月16日的收盘高点相比,指数点位已跌去30.3%,目前对应46.2%的溢价水平。中国平安、中国人寿、交通银行和工商银行4只权重股的溢价率都回落至15%以内。尽管我们认为弱市中出现股价倒挂现象的可能性很大,但至少近期H股股价的走强已经对A

股市场形成了一定的支撑。

第三,各类场外资金入市迹象明显。新基金逐步进入建仓期,经历充分调整后的权重蓝筹股自然是其首选,这部分股票的金稳回升无疑会成为稳定市场短期止跌反弹的重要积极因素。在前期急速下挫大幅调整的行情中,部分优质个股被错杀,目前超跌的股价也吸引了不少长线投资者尝试性建仓。此外,在人民币升值的强烈预期下,场外热钱聚积,阶段性入市参与反弹行情的可能性也很大。

宏观面制约反弹信心

宏观面是市场挥之不去的顾虑。目前来看,市场可能已经部分消化了一季度的不利形势,但接

下来的二、三季度仍然不乐观。如果物价持续保持高位,出口形势趋于严峻的状况也没有得到根本改观,那么目前入场的资金仍只能视作把握超跌反弹中的交易性机会而已。

昨日中国资本市场中出现了标志性的事件,即人民币兑美元汇率突破7元关口。“破7”或许不具有什么实质意义,但需重点关注的是人民币升值加速的势头。进入08年以来,不到4个半月的时间人民币就升值了4.3%,而在07年,同样幅度的升值则在10月底才实现。表面上多数投资者会看到人民币升值刺激了相关题材股的强劲反弹,但真正值得关注的却应该是出口型企业因升值

加速而面临的种种挑战和打击。出口的下滑必将通过产业链将负面影响传递至更多相关行业。

而通胀压力同样是直接影响中国经济发展的重要因素。近期国际油价持续居于高位运行,一旦这一趋势持续下去,国内相关行业所面临的成本压力难以缓解。在这一背景下,宏观调控政策从紧的预期仍然难以转变,部分投资者期待信贷控制放松的可能性也不大。

总体来看,宏观形势决定了目前行情仍不具备积极做多的时机,而近期入场资金的心态也极不稳定。我们认为,降低对大盘反弹的预期很有必要,投资者需谨慎操作,面对可能展开的二次探底走势需要提前做好准备。

中小板缩量普涨

□联合证券 王慧

周四中小板市场呈现先抑后扬走势,尾盘以全日次高点4759.65点收收,上涨2.06%,涨幅高于主板市场。中小板全天成交41.7亿元,量能较上一交易日萎缩三成多。

从盘面看,中小板个股由前日的普跌转为普涨,上涨股票有186只,仅24只下跌。受主板农业、有色金属类股票大涨的带动,登海种业接近涨停,云海金属、露天煤业大幅上涨。此外高送配题材股也表现强劲,华峰氨纶、天邦股份等涨幅居前。

经过持续的调整,中小板个股抛压有限,但量能的明显萎缩表明场外资金依然较为谨慎,因此反弹的持续性仍有待观察。操作上,建议投资者密切关注量能变化,对于优质个股可以适当低吸。

B股深强沪弱

□华泰证券 陈慧琴

周四沪深两市B股延续震荡整理走势,午盘后跟随A股展开小幅反弹。沪B指数最终收在249.94点,上涨0.82%,深证B指数收555.30点,上涨1.17%。B股市场成交量与前一交易日相比没有明显变化。

从技术上看,沪B指数在5日、10日均线附近盘整,而深B市场4月以来整体表现强于沪B市场,深证B指数始终在短期均线之上运行。另外,B股市场并不直接面对大小非解禁对市场资金面的压力,资金面相对较稳定。

目前两市B股中很多优质个股动态市盈率都在20倍以下,连续的被动下跌使得B股市场的估值优势更为凸现。人民币对美元汇率中间价周四首度“破7”,报于6.9920元,人民币持续升值对B股市场的走稳也起到一定的积极作用。

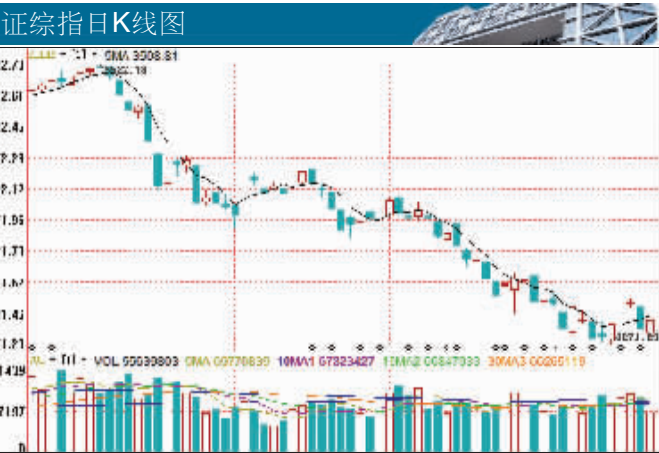
□北京首放

周四大盘在长阴之后出现小幅反弹,但是成交量明显萎缩,表明大部分投资者因短期方向不明而选择观望。我们认为,本周市场的反复并不会改变大盘震荡筑底的格局,只是筑底过程将较为复杂,时间也会相对延长。

估值水平支持中期底部

本周基本面因素对市场的支撑作用逐渐显现。在前期下跌过程中,投资者对上市公司一季度业绩预期较悲观,但最新的统计数据显,截至4月7日,沪深两市共有103家上市公司预告了一季度业绩,其中报喜比例高达85.44%。

目前多数机构预计上市公司08年全年业绩增速为30%左右,而沪深300指数的动态市盈率已降至19倍。通过与A股历史数据相比,一般市盈率在20倍以下为中长期的底部水平,而15倍则是极限低点,这可能表明大部分蓝筹股已经具备中长期安全边际。另外,美国新兴市场组合研究公司(EPFR)的数据显示,上



周全球货币市场基金遭遇去年以来最猛烈的净赎回浪潮,但中国内地股市吸引了约3.77亿美元的资金,已经成为全球范围内的“价值洼地”。市场的价值并不会因为股价的短期波动而出现明显改变,我们认为大盘在3300点附近已进入中期底部。

短期资金面仍然偏紧

当然,资金面仍然是近期市场面临的最大考验。进入4月份以来,中期资金面有望逐步改善,限

售股解禁市值环比大幅回落,而新基金募集进入高峰期。据统计,目前建信优势动力、南方盛元红利、中银策略三只股票型基金已完成募集,平均每只基金募资约50亿元。若按此水平计算,今年以来获准发行的股票及混合型基金有望募集资金超过1100亿元。

上述因素为大盘形成中期底部提供了条件,但是短期资金面却因为IPO的提速而再趋紧张。本周金铂股份上网发行,其发行市盈率17.44倍具有一定的估值优势,可能吸引了较多资金参与申购。另外有三家公司也将在16日以前发行,在市场人气尚未恢复之际,如此高密度的新股发行将带来相当大的资金压力,如果没有出现实质性利好消息,短期大盘也很难出现强劲反弹,可能在底部区域反复震荡。

主流板块技术性回调

从市场主流板块的运行节奏来看,银行、地产两大权重板块明显成为大盘的风向标。大部分银行、地产股自3月中、下旬就率先止跌反弹,其反弹的根本原因就是前期过度下跌,投资价值已经出现。但是经过一段时间的反弹后,本周初部分个股的反弹幅度已经达到30%左右,技术上上看有一定的短线调整要求。

随着领先板块的调整,大盘也进入短线震荡阶段,但我们认为,银行、地产等主流板块个股的估值反弹空间仍然存在。主流板块的短线调整可能是为进一步反弹积蓄新的能量,不会带动大盘展开新一轮破位下跌,只是延长了筑底时间。

行、煤炭、造纸、化肥、农业等行业的上市公司值得投资者关注。另一方面,一些受制于成本大幅提升(人民币升值、人工成本、原材料成本的大幅提升)的上市公司一季度收益出现了大幅下滑,短期股价表现仍然难以乐观。

从更长期的角度来看,我们认为,投资者可以从两个角度来进行选择。一是A/H估值接近的A股股票值得关注。目前A股市场聚集了一批A/H溢价接轨的大盘蓝筹公司,如工商银行、招商银行等,这些股票的价格具有相当的吸引力。二是受次贷危机影响不大的公司。水处理、旅游、农业和电力就属于这一范畴,这些公司的盈利主要来自于内需,它们的长期前景值得期待。

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	3754.72	1.81	中小板100	4759.65	2.06
上证综指	3471.74	1.69	上证180	8279.21	1.85
深证成指	13286.68	1.59	深证100	4474.96	1.82
深证综指	1067.04	2.19	深证新指数	4688.75	2.18
上证50	2840.55	1.33	沪B指	249.94	0.82
上证新综指	2950.25	1.70	深B指	555.30	1.17
上证基金指数	4284.43	-1.16	上证国债指数	112.97	0.00

底部形成还需时间

□光大证券 曾宪钊

本周三,大盘的突然回调打破了市场原有的反弹预期。从技术上看,沪深300指数在周二和周三连续受到20日均线的压制,在获利盘和套牢盘的双重压力下,市场持续买入力度显得相对贫乏。

技术性修复空间有限

在本轮反弹行情中率先止跌的银行和地产板块,均是拖累沪指从6124点开始回调的主要力量,其累计的下跌幅度达40%以上。本周前半周券商和有色金属股反弹力度较大,这部分股票也是本轮调整的重灾区,股价明显超跌。超跌类个股前期主要受累于估值偏高和宏观调控预期对08年业绩有负面作用的影响,经过连续的回调后其估值已相对便宜,同时,07年年报显示这部分股票业绩相对平稳,因此引发抄底资金介入。

值得注意的是,在企业景气指数和投资收益下降的情况下,一季度上市公司利润增速下滑或成定局,这将降低市场对上市公司08年盈利增长的预期,从而继续调低市场估值。相对于H股的国际化估值,权重蓝筹股也并未出现大比例低估的情况,在市场人气没有真正恢复以前,较小的套利空间也难以吸引资金的大幅流入,因此反弹空间可能相对有限。

另一方面,在本轮反弹中虽然部分环保、创投、滨海新区板块一度活跃,但这些品种的静态估值偏高,部分个股的利润增长

潜力并不明确,且市值相对有限,还不足以吸引大资金持续介入,对市场整体作用有限。从这部分题材股的活跃情况看,振幅和换手率均偏大,显示投资者更愿意快速进出,博取短线差价,因此其上涨的持续性和空间也可能有限。

资金面仍相对偏紧

从数据看,虽然我国的外汇储备仍在不断增长,但在提高存款准备金率、发行央票回笼资金、调高利率和信贷从紧的调控政策下,外部市场的资金已显得并不宽裕。而在CPI高企、负利率特征明显的情况下,储蓄存款的增长速度又开始恢复,表明失去了“赚钱效应”后,投资者参与股市的信心仍不足,外部资金净流入股市并不明显。从近期新基金发行和认购的情况看,大多数基金并没有达到设定的募募上限,同时,即将到来的分红热潮可能会进一步减小基金在 market 中的份额,因此短期市场资金面并不乐观。

需要关注的是,近期新股IPO又重新开闸,金铂股份已于周二网上发行,其发行市盈率仅为17倍,创下近年来新股发行市盈率的新低。本轮调整以来,已有中国太保、中煤能源等多家权重股跌破发行价,金铂股份的发行市盈率调低可能也受到一定的影响。

综合以上分析,我们认为,在基本面没有明显转变以前,市场底部不会轻易形成,虽然经过大幅回调后市场面临结构性机会,但反弹行情的空间也较有限。

■ 昨日市场概览

两市流通市值小幅增加2.03%

两市总市值流通市值变化表

单位:亿元

	总市值	变化幅度	流通市值	变化幅度
沪市	181397.77	1.70%	52425.23	2.00%
深市	44127.34	2.18%	22652.61	2.13%
两市合计	225525.11	1.79%	75077.84	2.03%

数据来源:上交所深交所网站 注:变化幅度为与4月9日相比

点评:昨日沪深两市继续低位震荡,但尼市在权重股带领下快速拉升,因此市值也出现小幅增加,两市流通市值新报75077.84亿元,增幅为2.03%。但由于权重股整体表现落后于中小市值个股,因此深市仍然表现强于沪市。(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	32.13	2.00	7.30	0.32	2328.12
中国平安	58.38	2.21	14.39	0.64	2292.34
万科A	25.58	2.53	12.91	0.88	1504.98
兴业银行	37.01	2.01	6.16	0.42	1473.00
民生银行	8.64	0.47	4.62	0.34	1358.99
浦发银行	34.41	-0.06	6.07	0.50	1217.50
中国石化	11.59	-1.95	8.61	0.89	985.04
中国神华	43.40	3.28	7.36	0.94	781.20
中国联通	8.11	1.00	6.82	0.91	760.89
工商银行	6.18	2.83	7.22	0.98	745.64

点评:昨日两市前10大流通市值股的表现比较平淡,中信证券因召开股东大会而停牌,工商银行得以进入排行榜,其他个股的位次与前日相比没有任何变化。而大盘的缩量现象在10大流通市值股身上表现得十分明显,这10只股票的换手率全部低于1%,成交金额超过10亿元的只有中国平安和万科A。不过上涨的股票倒是有8只,尽管涨幅有限,但对市场的稳定还是起到了一定的作用。(王磊)

两市前十大资金流向

两市前十大换手率

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(%)	流通市值(亿元)
中国平安	58.38	2.21	0.64	14.39	深康佳A	10.06	1.51	22.20	28.19
万科A	25.58	2.53	0.88	12.91	滨海能源	13.15	10.04	16.79	18.21
中国人寿	30.30	0.46	2.00	8.90	创业环保	13.01	7.43	15.75	46.39
湖北航空	22.20	-7.11	8.36	8.75	保定天鸿	9.73	6.92	15.06	32.42
中国石化	11.59	-1.95	0.89	8.61	六国化工	16.70	1.40	14.96	24.17
津滨发展	12.28	10.04	6.93	7.69	上柴股份	18.53	5.16	14.93	4.00
中国神华	43.40	3.28	0.94	7.36	丰乐种业	14.47	10.04	13.90	21.89
招商银行	32.13	2.00	0.32	7.30	贵糖股份	13.08	10.01	13.34	18.57
南方航空	15.71	4.87	4.84	7.27	敦煌种业	16.05	10.01	13.28	21.61
工商银行	6.18	2.83	0.98	7.22	ST宏盛	7.12	-4.04	13.05	6.40

点评:昨日市场大幅缩量,个股的成交金额大幅缩水,前日资金流向排行榜上只有1只不到10亿元,而昨日只有2只个股的成交超过10亿元,形成了鲜明反差。值得注意的是,津滨发展作为“题材”股跻身资金流向第六位,一方面说明权重股的交投下降得很厉害,另一方面说明资金依旧对弹性良好的题材概念股情有独钟。

在换手率方面,绝对额的下降是显而易见的,不过“高换手大涨幅”的特点再次得以体现,10只排行榜中的股票只有1只ST股下跌,9只上涨股中有4只涨停。此外,市场热点在换手率排行榜上也有充分体现,农业、滨海、环保等昨日热点板块都有个股上榜。(王磊)