

名称	收盘点位	涨幅%	名称	收盘点位	涨幅%
沪深300	2318.34	-0.55	中小板100	3518.95	0.83
上证综指	2248.09	-0.56	上证180	5132.51	-0.90
深证成指	8318.80	0.36	深证100	2851.51	0.57
深证综指	723.12	0.94	深证新指数	3143.98	1.14
上证50	1699.35	-1.71	沪B指	143.45	-0.16
上证新综指	1908.78	-0.58	深B指	316.52	-0.39
上证基金指数	3015.24	-1.30	上证国债指数	120.05	0.05

估值趋向合理 上涨动力减弱

市场短线仍将反复震荡

□安信证券 范海滨

央行最新公布的货币信贷数据中M1增速低于市场预期成为周四A股市场调整的主要诱因,我们认为,M1增速回落可能受企业经营活动调整所导致的滞后作用影响,由于信贷扩张的方向已经得到确认,投资者对于未来流动性供应不需要过于担心。不过,经过近期连续上涨,目前A股市场的估值水平已经充分体现了乐观预期,在估值进入相对合理区间后,短期指数继续快速上行的动力正在减弱,大盘短线或将反复震荡,继续大幅上涨可能需要等待货币政策及实体经济数据的进一步支持。

信贷数据成为调整诱因

周四,上证综指结束了四连阳走势,并且出现本轮行情以来的最大单日调整。我们认为,昨日市场盘

中剧烈震荡除了技术性因素,央行公布的货币信贷数据中M1增速略低于市场预期也是引发大幅调整的重要原因。

昨日央行公布了1月份货币、信贷运行数据。其中,1月份广义货币供应量(M2)较上年同期增长18.79%,增速继续加快;1月新增贷款激增至1.62万亿元,同比多增8141亿,远高于历年1月信贷投放水平。尽管货币信贷数据看起来总体继续向好,但部分数据低于预期仍然引起了市场关注。

引起投资者担心的主要有两个方面:一方面,由于1月份新增信贷1.62万亿元,贷款余额同比增长21.33%,信贷增速如此之快使得部分投资者担心这种信贷增速难以持续;另一方面,1月货币供应数据中狭义货币供应量(M1)数据略低于预期,由于股票市场运行与活期存款关系紧密,其一定程度影响了

投资者持股信心。另外,一些投资者甚至认为,货币数据中M2增加而M1降低,可能是由于新增贷款并没有进入实体经济,并开始担心二季度企业盈利的继续恶化和投资意愿下降。

对于上述投资者的看法,我们认为存在一些误区。根据安信证券宏观部门的判断,即使未来信贷增速小幅回落,也并不必然导致流动性的趋紧。实际上,如果考虑到刺激性货币政策很难在2009年发生转变,同时经济名义增速大幅下滑导致对流动性需求的下降,即使信贷增速出现回落,流动性很可能将继续处在供过于求的状态,这对市场和经济依然构成支撑。

而对于M1的下降,我们认为,这可能有春节因素的扰动及滞后因素的作用。从历史经验来看,在流动性出现反转的时候,M1的加速增长,即使通常滞后于M2的加速增长,并使得

在流动性松弛的早期出现企业部分存款定期化的局面。但是,随着流动性的继续投放,M1也将很快出现大幅加速增加的局面,甚至会超过M2增速,在2006年下半年至2008年初就曾经出现过类似现象。因此综合来看,我们认为就一季度市场的流动性情况来看,投资者不必过分担心。

继续上涨动能减弱

不过,就市场走势而言,我们判断短期市场继续上涨的动能也正在减弱。整体来看,经过去年11月以来的连续上涨,目前A股整体估值PE已经由最低12.8倍上升至16.5倍(PTTM),估值中已经充分包含了投资者对于经济及流动性转好等的乐观预期。

再进一步从行业来看,在本轮大盘上行过程中,有色、煤炭等很多周期性行业估值大幅提升,而且目前估值也已经反映了库存消化等因素。

未来原材料价格趋势能否持续反弹,才是决定这些行业走势的关键。因此,我们认为,目前市场无论从技术角度还是从估值角度,都存在一定的调整必要。

展望后市,综合考虑流动性、政策预期、经济走势等因素,我们认为市场中期向好的基础仍在,不过短期由于市场整体估值已经趋于合理,继续上涨需要进一步向好的经济数据及货币政策的支持,市场近期存在反复震荡的可能。

我们建议投资者密切关注宏观经济数据的变化以及外围市场走势。操作上,由于有色、煤炭等周期类行业前期涨幅巨大,加之近期国际原油价格及有色商品价格下滑,我们认为周期类公司快速上涨可能暂告一段落,可以适当减持;而对于其他涨幅相对滞后但存在行业整合或业绩改善预期的行业,如食品饮料、公用事业等,可适当关注。

充分整理后继续上行

□太平洋证券 周雨

周四,沪深两市小幅高开后快速走低,一度呈现单边下跌态势,上证指数跌破2200点整数关口。午后,低位接盘资金大量涌现,推动大盘触底反弹,股指收盘时回到5日均线之上,上证指数日K线收出一根长下影的纺锤阴线。两市成交量较前一交易日萎缩两成左右,全天呈现缩量下跌、放量上涨的局面。

技术上看,周四A股继续强势调整,深成指盘中一度下跌3%后仍以阳线报收,一方面说明场内多空双方拉锯,另一方面也显示市场惜售情绪浓重,对后市仍抱有信心的投资者依然占有一定优势。

大盘触及2300点之后持续宽幅震荡,我们认为可从以下两个方面分析。

一是PPI、CPI等经济数据走势显示经济仍处于寻底之路上。

最新公布的PPI数据显示,1月份

PPI较上年同期下降3.3%,降幅比去年12月加快2.2个百分点,这也是PPI连续第二个月出现负增长。

PPI的大幅下降,主要是受到国际大宗商品价格剧烈波动的影响,而库存消化调整的基本结束和高基数效应也是重要原因之一。目前全球经济仍然严峻,内外需求萎缩的局面没有发生根本改变,扣除春节因素,真实的CPI数据更不理想,这说明了中国经济还在寻底路上。从战略层面看,市场走出大牛市的条件暂时还不具备,目前仍处于“结构性牛市”的行情中。

二是大小非减持升级,压制市场做多热情。作为2008年股市一路下跌的“主推手”之一,大小非减持在本轮反弹行情中一度淡出广大投资者的视线,不过春节过后,伴随上证指数的稳步攀升,上市公司大小非减持的行为又开始屡屡出现。据WIND资讯统计,1月以来,上市公司共发布了185例减持公告,涉及到的上市公司有70多家,自2月2日至2月11日,公

布大小非减持的上市公司合计减持了约3.47亿股。而根据我们统计,1月份的合计减持数量为3.69亿股,2月份在短短8个交易日内减持的数量已经逼近1月。

与此同时,在这8个交易日中,前5个交易日大宗交易成交量为5844万股,成交金额为47586万元,日均成交量仅为1169万股。而后三个交易日两市共通过大宗交易平台成交了多达26笔买卖,成交量为7205万股,成交金额为64124万元,日均成交量达到2400万股,较上周翻了一倍。可见,伴随着市场持续走强,大小非减持也快速增加。

那么,本轮反弹行情是否已经结束了呢?我们认为,在大盘冲击2300点创下反弹以来新高之后,短线股指出现反复属于正常情况,伴随股指重心的抬升,场内波幅应该会有所加剧,单日内股指宽幅震荡可能成为常态。但是,从周线角度看,A股市场仍有希望在充分整理后继续上行。

从四万亿投资到行业振兴计划,刺激经济政策的力度和广度逐步加大。同时,信贷增速的迅速提高,从基础货币的投放情况、央行的政策取向以及商业银行的贷款能力和企业的贷款需求来看,2009年一季度的贷款增速仍有望保持较高水平。

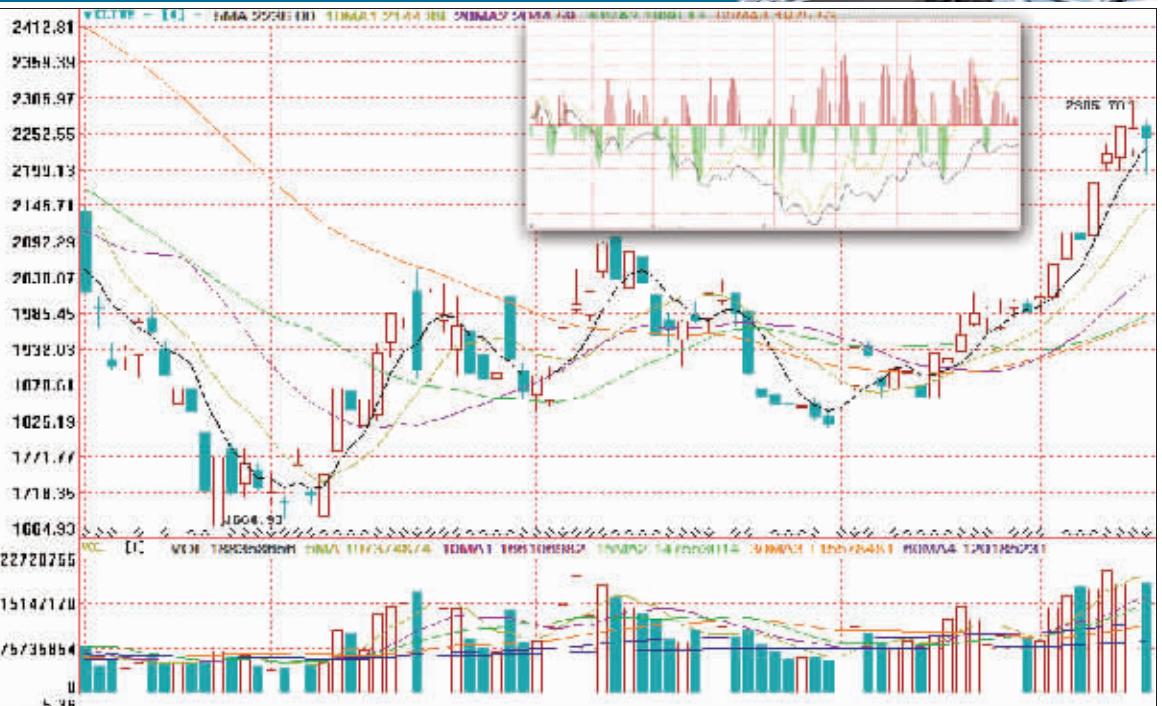
另外,企业去库存化基本接近尾声。在经历了两个多季度的去库存化之后,企业高价库存基本上将在2009年一季度暂时出清,秦皇岛煤炭库存、期货交易所金属库存以及钢铁企业库存都出现下降。

在多重利好因素支撑下,A股投资者的情绪明显好转。尽管大多数投资者认为中国经济在2009年面临诸多不确定性,普遍预期中国经济在2009年上半年继续下滑,而在下半年逐步回暖。因此,目前投资者对于2009年上半年较差的经济数据已经有了充分预期。

综上所述,我们认为,市场短期内突然出现“倒戈”并且急剧下跌的可能性不大,大盘或将以相对温和的震荡整理来消化短期获利离场的冲动。

我们认为,数据的利好仅能增加市场的短线乐观预期,决定市场中长期走势的仍将是经济运行

上证综指日K线图



谨慎看待信贷持续反弹

箱体宽幅震荡可能性较大

□西部证券 王梁幸

在2300点这一重要阻力位前,市场持续大幅震荡。周四早盘权重重品种的持续走低严重拖累指数下挫,在沪综指部分回补前期缺口后,多头开始展开反击,板块轮动迹象有所复苏,全天汽车、航天、通信板块涨幅靠前。从市场运行特点来看,多空分歧不断加大,后市大盘或将集中在2300点一线反复震荡整理。

首先,从本轮反弹行情的基本面看,信贷规模激增、PMI数据连续两个月回升等因素,使得市场乐观情绪不断增加,做多气氛浓烈,尤其是银行信贷增量出现连续扩张的趋势,被市场认为是经济触底的有效先行指标。最新的1月份信贷数据延续了增长趋势,但有所微变,M2增长18.79%,环比增长0.97%,M1则出现环比回落,存款款均出现环比增长,但存款增长比例高于贷款增幅。

其次,本轮反弹行情中,资金推动和政策预期是影响市场的两大主要力量。一方面,我们看到,货币供应量回升带来流动性充裕,为行情延续提供了一个良好的环境,而且行情延续的过程中,板块的不断轮动都存在着明显的资金推动痕迹;另一方面,产业振兴规划政策的出台也不断加重市场对后续政策的预期,市场热点的出现也基本与政策相一致。

就市场运行特征而言,从游资发动的中小板块行情到近期银行、石油石化等权重板块开始出现较大幅度的上涨,随着有色金属、煤炭等估值较低的板块进入调整,目前板块轮动基本完成了一个较为完整的周期,随着多空分歧加大,预期中的行业扶持政策不断出台兑现,市场走势也将逐步由前期的单边上行转变为宽幅震荡。

最后,从市场自身而言,2300点存在明显的压力,个股和板块的分化走势使得指数短期内或难以超越此压力位。短线来看,沪指5日均线的得失可以作为判断行情是否结束的重要标志。

我们认为,流动性充裕是大盘展开反弹行情的基础,短期信贷增速的回升为行情的延续提供了一个较好的基本面氛围,但从市场对经济、行业政策预期的减弱以及经济面运行仍有较大不确定性等方面考虑,大盘中期运行仍有反复,箱体宽幅震荡的可能性较大。我们建议投资者目前保持谨慎态度,适当控制仓位为宜。

常用技术分析指标数值表(2009年2月12日)

技术指标	上证综指	沪深300	深证成指	技术指标	上证综指	沪深300	深证成指
移动平均线	MA(5) ↑2236.01 MA(10) ↑2144.89 MA(20) ↑2044.59 MA(30) ↑1986.12 MA(50) ↑1981.39 MA(60) ↑1975.53 MA(100) ↑1971.66 MA(120) ↓2036.38 MA(250) ↓2768.53	↑2302.04 ↑7699.35 ↑7275.84 ↑7077.38 ↑7095.60 ↑7000.68 ↑6798.66 ↑6797.28 ↑6761.45	↑8146.63 ↑7083.45 ↑6744.71 ↑6674.48 ↑6574.48 ↑6474.48 ↑6374.48 ↑6274.48 ↑6174.48	心理线	PSY(12) ↓58.33 MA(6) ↓68.06	↓66.67 ↑72.22	↑50.00 ↑48.00 ↑46.00 ↑44.00 ↑42.00 ↑40.00 ↑38.00 ↑36.00 ↑34.00
乖离率	BIAS(6) BIAS(12)	↓1.58 ↓6.05	↓3.67 ↓9.68	动向指标(DMI)	+DI(7) ↓41.92 -DI(7) ↑8.04 ADX ↑66.66 ADXR ↑50.52	↓42.03 ↑4.92 ↑68.74 ↑52.60 ↑51.41	↑45.22 ↑4.92 ↑68.62 ↑51.41
MACD线	DIF(12,26) DEA(9)	↑81.97 ↑54.12	↑97.14 ↑67.66	人气意愿指标	BR(26) AR(26)	↓379.51 ↓440.16	↓332.61 ↓469.10
相对强弱指标	RSI(6) RSI(12)	↓33.04 ↓76.93	↓85.5 ↓79.00	威廉指标	%W(10) %W(20)	↑18.04 ↑12.98	↓12.34 ↓9.45
慢速随机指标	%K(9,3) D(3)	↑90.47 ↑91.09	↑91.38 ↑92.23	随机指标	%K(9,3) %D(3) %J(3)	↑88.47 ↓90.47 ↓84.46	↓90.54 ↓91.37 ↓88.89
				动量指标	MOM(12) MA(6)	↓253.98 ↑271.73	↓1298.29 ↑1180.80
				超买超卖指标	ROC(12)	↓12.74	↓14.47 ↓18.49

航空证券北京中关村南大街(中电信息大厦)营业部提供

