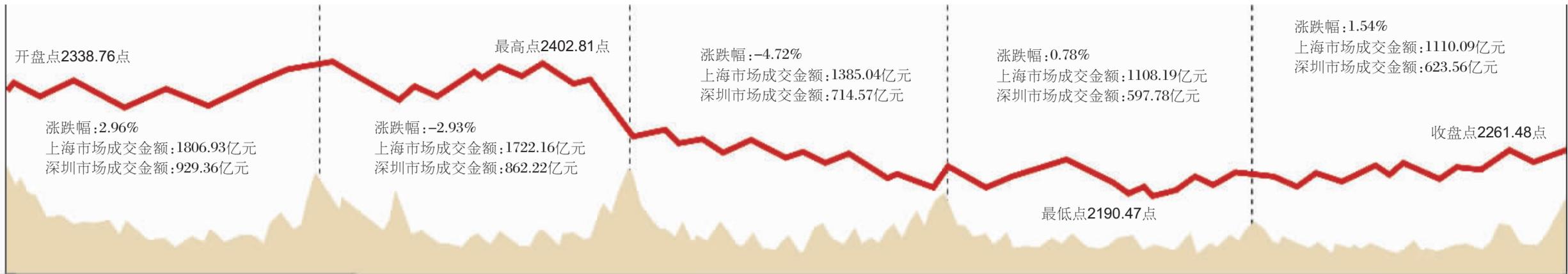


指 数	收 盘 点 位	涨 跌 %	指 数	收 盘 点 位	涨 跌 %
沪深300	2344.32	2.00	指 数	中 小 板 100	3583.33
上证综指	2261.48	1.54	上证 180	5173.77	1.70
深证成指	8423.77	2.56	深证 100	2917.97	2.80
深证综指	744.07	3.04	深证新指 数	3220.83	3.02
上证 50	1695.26	1.16	沪 B 指	147.67	3.86
上证新指 数	1920.19	1.53	深综 B 指	326.27	1.91
上证基金指 数	3011.27	1.56	上证国债指 数	120.55	-0.01

涨跌幅:1.54%
上海市场成交金额:1110.09亿元
深圳市场成交金额:623.56亿元

上证综指本周走势一览(跌幅为2.56%,本周沪深两市成交总金额为10859.89亿元)



2月16日星期一	2月17日星期二	2月18日星期三	2月19日星期四	2月20日星期五
武钢CWB1 12.28%	上港CWB1 -11.21%	日照港 10.09%	天兴仪表 10.07%	华升股份 10.10%
包钢股份 10.15%	云化CWB1 -10.41%	三元股份 10.08%	九龙电力 -10.05%	云化CWB1 -13.52%
四维控股 10.14%	长春高新 -5.05%	天宸股份 10.06%	澳洋科技 -10.04%	包钢股份 10.09%
华联控股 10.14%	ST雄震 -5.04%	深天地A 10.05%	川大智胜 -10.01%	岳阳兴长 -6.84%
通宝能源 10.11%	ST中农 -4.98%	东北电气 -9.79%	靖远煤电 10.07%	四维控股 10.08%
		北海港 9.99%	达意隆 -10.01%	上港CWB1 -6.78%
		万通地产 -9.65%	经纬纺机 10.05%	华联控股 10.07%
		大东南 9.99%	万力达 -9.99%	深天地A -5.30%
				通宝能源 10.07%
				江西水泥 -3.39%

再续强势需过“五道槛”

□本报记者 贺辉红

本周市场出现宽幅震荡,沪指2300-2400点区域已经形成一个重大阻力位。大盘是否能够再创反弹新高?行情是否会就此终结?分析人士认为,大盘若想突破上述阻力位,至少要过“五道槛”。

第一道槛:筹码密集区。本周一和周二,沪市总计成交金额超过3500亿元,成交量甚至达到2007年上半年的水平。但正当市场畅想指数将在巨量配合下突破时,大盘却急转而下。如果这些套牢盘多数属于游资,那么未来市场要再创新高,势必要在此点位受到套牢盘的阻击。如果多头以硬攻形式突破,则量能可能将达到1700亿元以上;如果以迂回形式突破,则市场在2300点以下的调整时间可能要拉长,空间

也可能拉大。当然,如果上述3500亿元资金多数属于长线资金,要突破2300-2400点一线,就不需要太大成交量。但从市场层面看,较难判断高位套牢盘是否为长线资金,因此,在选择投资决策时,市场的谨慎心态可能会非常明显。

第二道槛:流动性。若要寻找1664点以来上涨的动力,信贷规模的持续放大也许是上涨根源。分析人士认为,近期股市之所以走强,与天量贷款尤其是短期贷款不无关系。不过,目前面临的问题首先是贷款增速还能持续多久;其次是股市的赚钱效应会否缺失;最后是筹码供应会不会大举增加。

对于贷款增速的持续性,业内分歧较大,监管压力下的短期贷款可能收敛;而股市如果持续调整,前期赚钱效应将逐渐消

失,实际流入股市的新增资金可能减少,已创纪录的(M1增速-M2增速)可能继续放大,而该指标与指数走向有极强因果关系;再从筹码来看,大宗交易活跃度近期骤然加大,已经反映出大小非减持力度有所增强,而从草根调查得到的信息来看,一月份和二月初难以寻觅的大小非套利交易,现在又开始涌现。

第三道槛:估值。若要得到资金追捧,价廉物美是关键因素。A股从最低1664点起步到本轮反弹目前的最高点,最高涨幅超过40%。在此过程中,数百只个股已经翻倍,部分股票泡沫重起已是事实。根据汤森路透2月13日公布的全球估值数据来看,在全球主要市场中,A股已处于最贵水平;而从最新的恒生A/H溢价指数来看,A/H溢价水平已经接近60%,这较去年最低点时水

五道槛”

平高了近80%。当然,从配置的角度来看,A股目前仍较现金、国债和房地产有吸引力。但随着估值水平的提升,风险也在加大。

第四道槛:库存。股市的库存应该有两层意思,一是上市公司的库存,二是股市筹码库存。前者是业绩的基础之一,观察中国物流协会和里昂证券中国采购经理人指数,中国制造业在去年10月、11月连创指数编制以来新低,大幅降至38.8,制造业陷入20年来最大衰退。随后,该指标开始连续两个月反弹,但依然处于较低水平。而考察PPI、进出口数据和用电量,也未见明显反弹迹象,显示需求压力依然较大,企业库存消耗可能仍然需要一段时间。

股市的库存,则主要集中于大小非。据机构研究统计,深市小非尚未解禁的有103亿

股,未来预计需要卖出55亿股;沪市小非还有165亿股,预计要卖出62亿股。深市大非尚有797亿股,预计卖出127亿股;沪市大非尚有2162亿股,预计卖出164亿股。以上合计,大小非未来将卖出的数量将不低于408亿股。此外还有已经解禁,但尚未减持的筹码。按照现价计算,市值约3000亿元。消耗这些库存,预期需要两到三年时间。虽然目前大股东对筹码有增有减,但从近期市场看,逢高减持的现象已经开始出现。

第五道槛:疲软外围。多次经验表明,A股市场即使能够走出独立行情,也不会偏离外围太远。从本周的行情看,A股已逐步回到与外围市场同步震荡的频率,外围涨跌可能再度成为扰动国内市场的主要因素。

于美国发生金融危机,美国的实体经济探底与中国经济走势表现出了明显的差异。在中国去库存化告一段落后,美国未来的经济趋势不仅将影响中国的证券市场,也将明显影响未来国际大宗商品的去库存化过程。虽然与消费相比,制造业去库存化对美国经济本身的影响不大,但对全球大宗商品市场的影响却不可忽视。

我们认为,对未来的美国经济趋势的判断,将对A股未来三个季度的反弹能否延续产生明显影响。我们对美国经济的观点是,当前的美国经济是最坏的时刻,美国的经济指标已经显现出了经济探底的征兆。

2月17日美国股市再次大跌引发出两个疑问:一是美国经济是否会面临新一轮危机(如信贷市场或整体金融体系),二是美国股市是否还会再度大跌。

我们的判断如下:最近美国股市由金融股主导的大跌,仅仅反映的是其自身股权价值的不确定性,而不能理解成市场系统性冲击,这和美股去年9-11月份的走势有着显著区别。因为一旦政策对金融股股权的利益倾斜超过市场预期,将很有可能引发金融股大幅反弹。对于是否会有一些其他因素,如信用卡或公司债等导致新一轮危机,我们仍在密切关注,但至少目前还没有明显的征兆。

事实上,就对A股市场的影响而言,我们短期更应关心美国股票市场而不是美国实体经济。

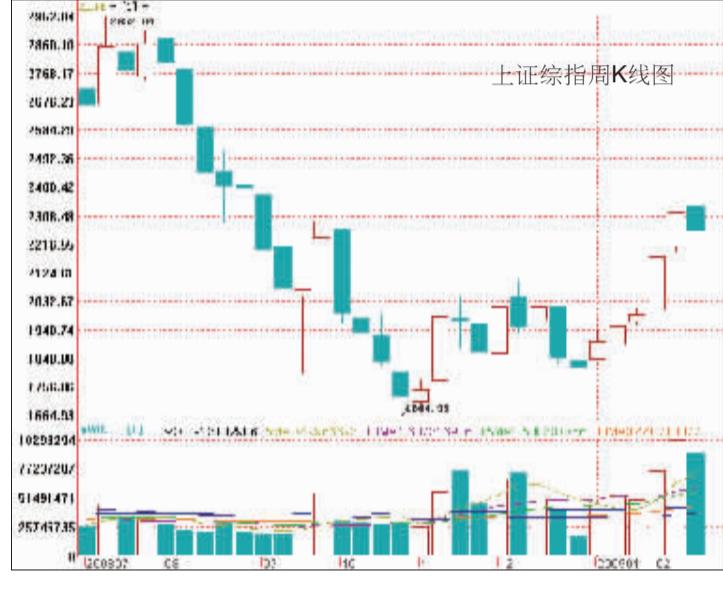
因为美股探底反弹自然会引发大宗商品,特别是能源以及金融股的向好预期。因此,对于未来A股市场的热点,除了在调整之后继续关注基建主题和新能源、农业主题之外,还要密切关注国际大宗商品价格和美国市场金融股的反弹。

外部因素值得关注

但值得注意的是,影响未来行情的重要因素可能被忽视,那就是关于此次中美股市反弹不同步的问题。

在上一次长波衰退中(1974年至1975年),日本和美国表现出了经济复苏和股市反弹的同步性;但在本次长波衰退中,由

流通市值本周下降1.45%



2月20日两市总市值流通市值变化表	单位:亿元
总市值	变化幅度
沪市 121195.07	-2.38%
深市 32473.26	-0.65%
两市合计 153668.33	-2.02%
数据来源:上交所深交所网站	注:变化幅度为与2月13日相比

点评:本周5个交易日,沪深股市出现大幅震荡调整,两市总市值与流通市值均出现一定程度下降。截至本周五收盘,沪深股市总市值与流通市值分别为153668.33亿元与61732.33亿元,分别较上周五下降2.02%与1.45%。(韩晗)

高位震荡 蓄势反攻

□本报记者 王辉 上海报道

投资以及工业增加值等重要数据,但是汽车销量的回暖以及PMI指数连续两周回升,都显示实体经济出现改善迹象。此外,08年4季度以来企业微观层面的“去库存化”使得各企业库存显著减少,这对于未来内需的启动和贸易状况稳定都将起到至关重要的作用。

另一方面,虽然未来经济改善的持续性仍需要数据的进一步验证,但预计上半年中国经济有望呈现V字型转折,环比数据的回升最早有望在一、二季度出现。

高位震荡仍显强势

受美股收出六年新低影响,亚太股市周五多数大幅下挫。但在此背景下,沪深大盘昨日仍震荡走高,演绎出一波独立行情。其中,沪综指再次站上2245点之上,不过交易量有所萎缩,上攻动能略显不足。

回顾本周市场5个交易日的表现,尽管周二、周三两个交易日出现大幅杀跌,但随后两个交易日仍然在外部不利的大环境下顽强收高,显示出多方仍处优势地位。在点位表现上,上证综指和深成指在周四、周五连续两个交易日部分收复失地后,本周实际跌幅均在3%以内,成交量均有所萎缩。

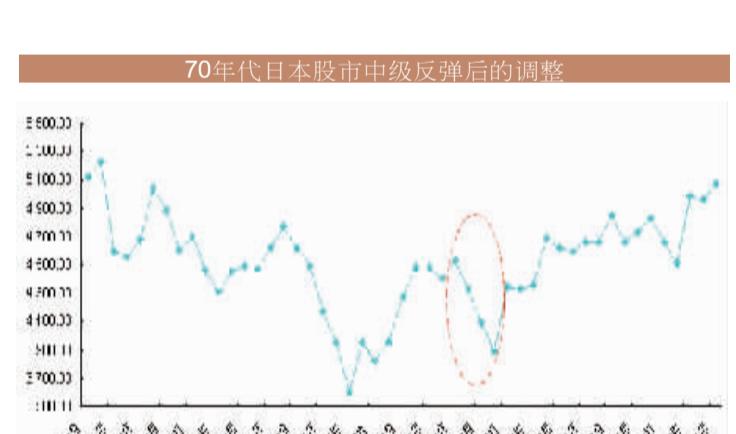
在热点板块方面,本周新能源、军工、有色金属、地产、农业等热点轮番登场,显示出行情在持续性和热点轮动方面仍较为健康,资金对当前市场仍有较高认可。而从实际调整幅度来看,尽管本周沪综指曾出现单一交易日下跌逾百点的大幅调整,但考虑到前期股指的快速放量拉高,高位宽幅震荡也在情理之中。

预计基本面继续转暖

财政近期公布的1月经济相关数据显示,尽管发电量、财政收入等数据仍然难以乐观,但贸易、信贷等方面则已经有转暖迹象。

分析人士认为,尽管国家统计局并未公布09年1月份的消费、投资以及工业增加值等重要数据,但是汽车销量的回暖以及PMI指数连续两周回升,都显示实体经济出现改善迹象。此外,08年4季度以来企业微观层面的“去库存化”使得各企业库存显著减少,这对于未来内需的启动和贸易状况稳定都将起到至关重要的作用。

另一方面,虽然未来经济改善的持续性仍需要数据的进一步验证,但预计上半年中国经济有望呈现V字型转折,环比数据的回升最早有望在一、二季度出现。



的下跌认同。

比如,日本1975年中级反弹后的下跌,开始于1975年7月份,而高位盘整则是从二季度开始,在这一过程中,正如我们在此前文章中所描述的:市场运行与M1走势息息相关,当时的日本市场伴随着M1增速的大幅回落而出现下跌;与此同时,日本实体经济层面经济恶化的预期也开始显现。主要是因为:失业率开始上升;对未来的经济恶化的预期,使得市场集中抛售电气机械和建筑相关股票;化学公害的表面化;佳能公司不分红、永大产业大幅亏损、兴人公司破产等企业经营恶化;OPEC9月下旬开始上调石油价格10%。

因此,对于这种流动性繁荣而言,拐点只可能由所有人都认可的基本面原因造就;而从历史经验看,在上涨过程中,真正的调整也只有一-次,调整幅度大致在20%至30%。对于投资者而言,只要避过这一次下跌就可以了。

反弹行情仍将延续

结合A股市场本周的下跌来说,我们可以延续上面的思路进行分析:实质性拐点出现了吗?也就是中级反弹后的调整开始了吗?这种分析的关键点在于,是否所有投资者都取得了一致

反弹行情仍将延续

结合A股市场本周的下跌来说,我们可以延续上面的思路进行分析:实质性拐点出现了吗?也就是中级反弹后的调整开始了吗?这种分析的关键点在于,是否所有投资者都取得了一致

本周机构荐股

机构名称	推荐股票
九鼎德盛	鞍钢股份(000898)、鞍钢股份(600285)、万科A(600002)
大富投资	浦东建设(600284)、东安动力(600178)
广东百灵信	皖维高新(600063)、天茂集团(000627)
河南万国	厦门钨业(600549)、黔轮胎A(000589)、宇通客车(600066)
金证顾问	精诚铜业(002171)、晶源电子(002049)、红豆股份(600400)

制表:周文渊

机构名称	推荐人	推荐股票
东方证券	沈阳	中粮屯河(600737)、豫园商城(600655)、现代制药(600420)
华泰证券	周林	山东海龙(600067)、恒宝股份(602104)、津浦发展(600097)
华西证券	宋宁	晶源电子(002049)、国能集团(600077)、标准股份(600302)
上海证券	蔡钧毅	中储股份(600787)、三佳科技(600520)、海特高新(600203)
民族证券		