

名称	收盘点位	涨幅%	名称	收盘点位	涨幅%
沪深300	2687.11	0.00	中小板100	4144.94	-0.03
上证综指	2534.13	-0.08	上证180	5952.63	-0.10
深证成指	9711.36	-0.14	深证100	3328.43	-0.03
深证综指	859.51	-0.10	深证新指数	3703.46	0.10
上证50	1943.21	-0.01	沪B指	167.72	-0.01
上证新综指	2150.28	-0.06	深B指	378.06	0.80
上证基金指数	3335.65	-0.32	上证国债指数	120.81	0.01

三大预期变化决定后市方向

□本报记者 贺辉红 深圳报道

周四沪深大盘高位震荡，两市成交量依然维持在2700亿元之上的水平，多空双方激烈交锋。高位整理后大盘将何去何从？分析人士认为，主流资金对流动性、企业盈利前景以及通胀还是通缩的预期，将决定大盘的最终方向。

流动性需要谨慎解读

一季度新增贷款规模已经创下历史新高。不少研究机构预期，即使今年的新增贷款总规模达到10万亿元，那么在一季度新增贷款已经达到4万亿以上水平的背景下，剩下的三个季度恐难再现一季度的“壮景”。应该说，一季度股市的上涨在很大程度上是得益于充裕的流动性，如果流动性增量预期下降，那么市场是否还能如预期中的那样继续上涨呢？

来自机构的统计数据显示，综合共同基金、保险机构、券商、QFII、央企票据、散户资金这六项资金存量数据的分析，二季度证券市场

可能的最大资金供给量为17570亿元；如果剔除使用情况不明的中期票据，最有可能投入A股市场的资金存量约为14000亿元。但这份统计数据中，并未谈到外汇资金账户中不可解释部分对资金供应的影响，从周四国家统计局公布的数据来看，这部分资金一季度减少了近800亿美元，这也是自2003年以来首次出现季度数据为负的情形。按业内人士的话说，热钱出现了净流出的情形。

而从筹码供应的角度来看，近期大小非的抛压明显增加。统计显示，3月份以来，大小非已累计减持超过10亿股，规模相当于今年前2个月的总和；减持总市值超过140亿元，规模相当于前2个月总和的1.5倍。而且，当大盘反弹至2500点时，减持速度有加快迹象，本周三仅沪深市就发生了39单大宗交易，是今年以来的最高单日交易笔数，其中多数个股都是大盘蓝筹股。从这些发生大宗交易的个股来看，其大小非都属存量而非增量，而目前的存量大小非仍占已解禁大小非的70%以上。

“双周期”的困扰

所谓“双周期”，是指去库存化和消除产能过剩的过程。由于大部分生产的周期都是1年左右，因此第一个过程大约1年左右时间就能完成，高峰在前6个月，因此目前企业去库存的高潮实际上已基本过去，经济快速下降局面开始停止。事实上，PMI指数连续反弹并突破50已经印证了这一点，而3月份工业增加值增速高达8.3%，也似乎说明工业生产已经走上正轨。

但需要指出的是，PMI指数的连续反弹和工业增加值增速的回升，很可能是4万亿投资效果的提前显现。如果外部需求无法复苏、内部需求无法启动，那么企业接下来所面临的将是一个消化过剩产能的过程，而中国经济将结束快速下降阶段，转而进入漫长的底部运行状态。

从市场角度看，价格是围绕价值中枢而波动，企业盈利是价值的体现。从目前情况来看，我们还难以看到企业盈利的美好前景：PPI虽

然环比上升，但该指标相对于PMI指数的强劲反弹还是显得有些弱，而且其同比仍处于下降通道中。另外，企业是否将面临“双周期”还有待观察。

有分析人士认为，一季度的数据受季度性因素影响过大，因此很难从一季度的数据判断全年的情况。从坏的方面判断，如果流动性推动的行情失去“钱”的动力，企业盈利无法及时复苏，那么市场将面临着新一轮的调整。

通胀还是通缩

由于3月中上旬国际大宗商品价格持续回落，3月份RMPPI继续回落至-8.9%；PPI同比降幅6%高于之前市场预期的5%，CPI的同比与环比降幅虽与市场预期基本一致，但CPI已连续两个月环比下降。那么，这是否表明通缩风险还依然存在？

一般情况下通缩风险依然存在的逻辑，是货币流通速度和货币供应总量下降，同时产能增大。从目前的情况看，货币流通速度存在下降的可能，而产能的

增大已经在一季度的数据中有所体现，货币供应总量则达到了历史水平。

但我们目前还不能得出将出现通缩的结论。由于目前货币信贷扩张相当猛烈，即使按照1996—1998年货币流通速度下降9个百分点左右的最差情况，也足以支持名义GDP9%—10%左右的扩张。不过，当前的经济环境与1996—1998年时有着较大区别，目前我们面临的是全球性需求问题，而当时这一问题只是存在于部分地区。

当然，货币供应的快速增长，也并不一定带来通货膨胀的马上发生。从多年的统计数据来看，M1增速一般领先CPI6—8个月，因此我们还需要进一步观察政策的持续影响。

目前货币政策的重点是配合积极财政政策来保证经济增长目标的实现，但由于信贷投放前高后低的局面已经无法避免，因此我们更需要关注的是，在信贷投放减少的情况下，如何使M2的增速不会出现大幅下降。

大盘有望维持强势格局

关注低估值、业绩确定、新能源三条主线

□国信证券 杨震宇

国家统计局公布的2009年第一季度经济数据显示，在宏观调控政策以及相关产业扶植政策的作用下，我国经济已经出现回暖迹象。总体上看，一季度的经济运行情况基本符合市场预期，随着相关政策的逐步实施，实体经济有望在二季度继续回暖，市场的乐观预期有望得到强化。我们认为，沪深股市仍会维持强势，即便实体经济出现波动，在对后期进一步的刺激经济政策的预期下，市场下跌空间也很有限。

宏观经济数据有喜有忧，但总体上，宏观经济政策刺激效应已经显现，出现了积极的信号。

首先，工业生产运行企稳，3月份规模以上工业企业增加值同比增长8.3%，暂时止住了从去年10月份开始的持续下滑局面。在政府加快固定资产投资建设的大环境下，工业生产得到了有效恢复。而一季度全国新开工项目计划总投资同比增长87.7%，扩大投资的政策会继续发挥效应，对工业生产仍具有较强的拉动作用。

其次，固定资产投资增速加快，投资结构也发生了积极变化。一季度全社会固定资产投资同比增长了28.8%，比去年同期增加了4.2个百分点。值得注意的是，此次农村固定资产投资增长明显快于城镇，高出8.4个百分点，并且中西部投资增长明显快于东部，西部地区达到46.1%的快速增长。从投资结构的变化上可以看出，固定资产的投入方向多集中在基础设施欠发达地区，这样就减少了重复建设和资源的浪费，更加有利于后期经济健

康发展。

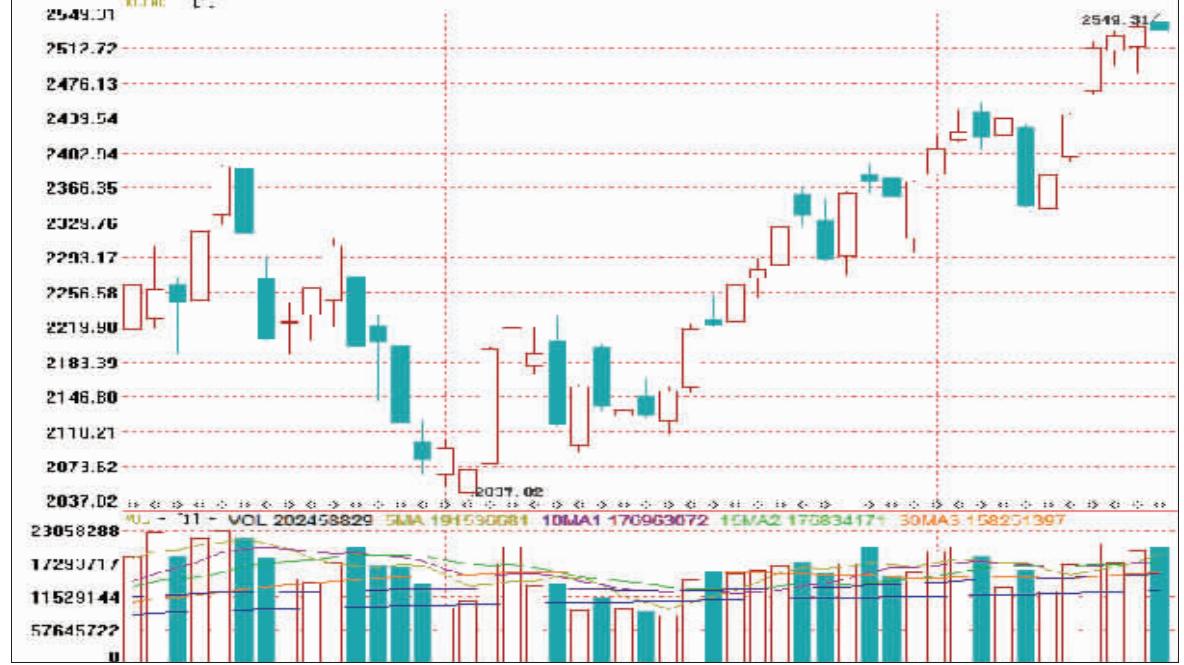
另外，内需也有启动的迹象，而且县级以下农村市场消费提升明显。一季度社会消费品零售总额同比增长15%，同比加快3.6个百分点；县和县以下消费增长17%，高于城市消费2.9个百分点。农村消费提升主要是“家电下乡”和“汽车下乡”政策刺激的结果，后期持续性有待观察，但从家居和建筑及装潢材料类商品大幅增长的情况看，我国农村城镇化建设有逐渐加速的迹象，这是提升内需的主要动力。一旦农村市场启动，我国经济有望逐渐摆脱对出口的依赖。

虽然经济有回暖迹象，但仍有许多因素困扰市场，后市仍面临较大的不确定性。首先是城镇新增就业减少，失业压力犹存。1—2月全国城镇新增就业人员较去年同期减少21万人，其中可能未考虑大量返乡农民工这一因素。因此，2009年上半年就业形势仍不容乐观，这对后期居民消费信心造成较大压力。其次，从CPI和PPI继续下滑的情况看，通胀压力犹存。

总体上看，经过一段时间的上涨，市场很大程度上已经反映了宏观经济回暖的预期，并且股指在突破年线后积累了一定的获利盘，市场短期可能步入震荡格局。但在宏观经济回暖的预期下，加上银行、煤炭、钢铁和石化等权重板块的估值仍然较低，因此股指下跌幅度有限。一旦经济数据再次出现回暖迹象，强周期类的权重板块有望再次推动股指上涨。

操作上，我们认为，指数调整过程中仍是选择优质个股的良好时机。可关注三条主线：一是银行、煤炭、钢铁等低估值板块；二是建筑建材、3G网络和券商股等业绩确定性较高的个股；三是有望成为新一轮经济增长触发点的新能源板块。

上证综指日K线图



四因素制约A股进一步反弹

□民族证券 徐一钉

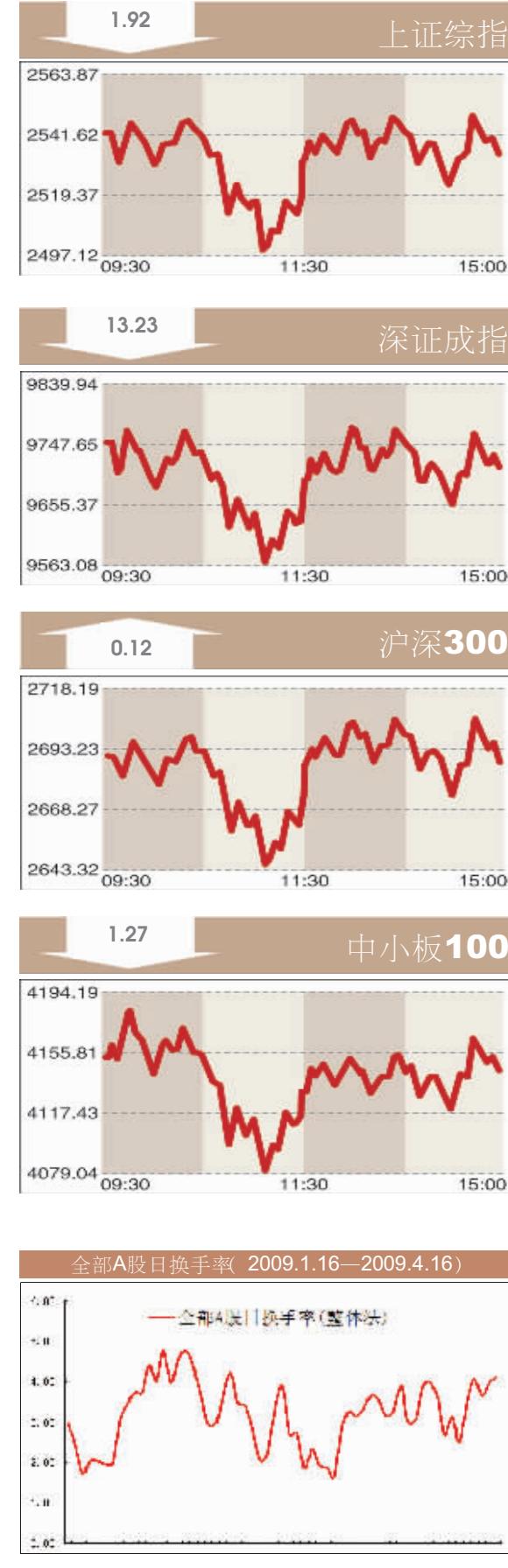
9.78%。其中，去年四季度单季净利润同比下降59.32%，环比下降59.55%；沪深300成份股中有240家上市公司公布了2008年年报，占比为80%，净利润同比下降9.44%。

周四公布的一季度宏观经济数据显示，国内经济比预期的要好，大多数经济指标已经逐月回升。但是，无论是一季度的经济数据，还是3月份的经济数据，从低位反弹的力度并不是很“强劲”。尽管我们预计二季度国内主要宏观经济数据将继续好转，但经济数据的转好并不意味着上市公司的业绩同步出现大幅度的回升。

2009年一季度信贷增量为4.58万亿元，几乎与2008年全年信贷增量持平，充裕的流动性对股市构成重要支撑。但是我们认为，本轮反弹行情因流动性产生，最终也会因流动性而调整。以下两个因素可能会导致流动性发生变化：一是由于某种原因导致一部分投资者离开A股市场。比如货币政策调整，严查信贷进入A股市场，大小

非加快减持速度，投资者预期发生重大变化，或出现政策性利空；二是随着A股市场的不断上涨，充裕的资金面将逐渐被大小非减持等资金需求所稀释，一旦达到资金所能承受的平衡点，趋势性调整随时可能出现。目前来看，第一种情况尚不存在，第二种情况是否出现尚待观察。

预期中的调整迟迟不出现，造成一些投资者心理出现变化，风险意识下降是一大特征。与此相对应的是，最近四个交易日，上证综指、深证成指创反弹高点，全部A股日均换手率超过3.5%，但单日K线实体不大、收出长下影线，并且市场热点显得十分杂乱。这一方面反映出投资者对后市的分歧在加大；另一方面，一些投资者也敢于在回调时介入。截至4月16日，A股流通市值达到72889亿元，已经逼近7.5万亿元—8万亿元流通市值的强阻力位，我们认为，一旦A股流通市值触及这一区域，沪深股市的震荡幅度将明显加大。



点评：周四沪深大盘高位震荡，市场保持了较高活跃度，全部A股日均换手率再度突破4%，达到4.12%的较高水平，为2月末以来新高。伴随着市场交投活跃，个股也明显分化，前几日表现强势的小盘股大幅回落，而权重蓝筹股有所走稳，申万小盘指数下跌了0.68%，大盘指数和中盘指数分别上涨了0.05%和0.85%。分析人士指出，前期持续强势的中小盘题材股积累了较大回吐压力，多空分歧加大使得后市股指或将宽幅波动，建议投资者不盲目追高，可适度逢低介入具备补涨要求的银行等蓝筹品种。(韩晗)

热点轮动助市场保持强势

□九鼎德盛 朱慧玲

短线来看，在权重股短暂停整之际，市场热点有效轮动，个股活跃度明显提升，滞涨股和题材股盘中开始走强，将市场人气维系在较高水平。

股指在越过年线后，盘中震荡明显加剧，但由于有量能的支撑，股指快速下跌后总能被迅速拉起，使得市场维持强势特征。

大盘高位震荡是为了消化近期加速上行积累的获利筹码，使得市场充分换手，提高平均持仓成本，为反弹的进一步深入蓄积能量。此外，由于近期加速上行留下两个向上的缺口尚未回补，且大盘刚刚向上越过年线和2500点大关，多方能量有所消耗，股指出现反复震荡是技术上的需要。大盘强势震荡，同时也酝酿新的热点。我们认为，短线市场只要量能不出现大的萎缩，后市有望保持强势上行的格局。



截止到昨日晚上20点，共有3684人参加

今日走势判断	比例	票数
上涨	45.5%	3953
震荡	24.9%	2163
下跌	29.6%	2568

目前仓位状况	(加权平均仓位: 65.7%)
选项	比例
上涨	44.7%
震荡	15.7%
下跌	39.6%
空仓(0%)	16.4%
满仓(100%)	3876
50%左右	1184
25%左右	837

常用技术分析指标数值表(2009年4月16日)

技术指标	上证综指	沪深300	深证成指
MA(5)	↑2511.06	↑2660.60	↑9599.87
MA(10)	↑2456.68	↑2602.39	↑9370.45
MA(20)	↑2397.23	↑2529.90	↑9129.89
MA(30)	↑2321.10	↑2439.03	↑8790.39
MA(50)	↑2278.38	↑2378.73	↑8537.70
MA(60)	↑2232.26	↑2322.51	↑8291.21
MA(100)	↑2113.69	↑2165.79	↑7728.55
MA(120)	↑2065.17	↑2098.17	↑7451.37
MA(250)	↑2452.68	↑2511.16	↑8657.82
BIAS(6)	↓1.80	↓1.91	↓2.17
BIAS(12)	↓3.62	↓3.75	↓4.20
M A C D 线	DIFF(12,26)	↑78.04	↑93.84
	DEA(9)	↑68.21	↑84.22
相对强弱指标	RSI(6)	↑76.52	↑77.96
	RSI(12)	↓71.11	↑72.33
慢速随机指标	%K(9,3)	↑86.01	↑86.06
	%D(3)	↑83.25	↑83.33
			↑80.22

技术指标	上证综指	沪深300	深证成指

<tbl_r cells="4" ix="1" maxc