

3000点 眼盯蓝筹 把握两大机会

□南京证券 周旭 温丽君

长假后股指延续强劲走势，即便遭遇国内央行宣布再加息以及欧洲央行首度加息，股指上行的步伐也未受阻。在银行、地产、有色、煤炭等低估值品种的连番带动之下，股指再度站上3000点之上。不过，针对大盘是否真正站稳3000点的问题，当前市场多空阵营依旧泾渭分明，分歧始终存在。毕竟，今年以来A股此前两度冲关3000点都无功而返，而本周大盘又是缩量站上3000点，因而其基础更令人怀疑，在负面效应不断弱化、多头势力渐占上风的背景下，股指最终站稳3000点的概率较大。

通胀可控 滞胀风险较小

从基本面来看，目前市场对经济的运行走势仍然存在较大分歧，关于经济出现滞胀的担忧也始终存在。从近期公布的数据上看，自去年四季度以来，紧密的紧缩效应逐步显现。部分先行指标显示经济增速出现减缓迹象。中国制造业采购经理人指数（PMI）自去年12月以来连续回落3个月，尽管今年3月份因季节性

因素回升至53.4，但与2009、2010年相比，其回升幅度明显偏弱，环比仅回升1.2个百分点，而2009、2010年则环比分别回升3.4、3.1个百分点。此外，生产指数、新订单指数和新出口指数环比也仅分别回升不到2个百分点，而2009、2010年三项指数环比回升幅度均超过4个百分点。

站稳3000点还看蓝筹股表现

从市场风格上看，市场能否站稳3000点，与权重蓝筹股的走势密切相关。从近期市场的热点来看，自3月份以来，市场风格出现较大的变化。以建材、煤炭以及金融地产等低估值周期性品种崛起为标志的二八风格转变正方兴未艾，而这些周期性品种大都是权重蓝筹股，其对股指的走势能起到举足轻重的影响，因此，当前的通胀形势总体可控，二季度见顶回落的概率依旧较大。最为重要的是，由于目前管理层对经济陷入滞胀的风险已经提前有所预期，那

么如果管理层预期通胀即将见顶，则国内政策就有望从防通胀逐步向防止经济过快回落方面过渡。目前在政府引导下的投资结构变化一定程度上能平滑商品房投资减缓所带来的负面影响，未来以轨道交通、水利建设为主的基建投资以及保障房建设，也能对经济下行起到重要的缓冲作用，再加上全球经济依旧处于缓慢复苏过程中，我们预计国内经济陷入滞胀的可能性较小。

技术方面，近期股指在上行过程中量能逐渐萎缩，这被技术派视为做多动能不足的一个标志。不过，量能的过度放大反而可能导致做多动能急速衰减，进而令市场难以有效突破3000点。而此次股指冲击3000点，表现出不温不火、稳扎稳打的态势，量能的萎缩显示出目前市场心态依旧谨慎，且场外资金更多持观望态度。但也可以看到，投资者对预期依旧乐观，近期市场对利空的反应已逐步弱化，即便再度加息及提高存款准备金率，相信也很难在A股掀起大的风浪，而这就足以显示市场的相对强势。那么，随着后续市场赚钱效应的逐步显现，场外资金尤其是在房地产调控挤压出效应下的投机资金跟风入场的概率较大，届时3000点上方的空间将被打开。

两大主线把脉3000点机会

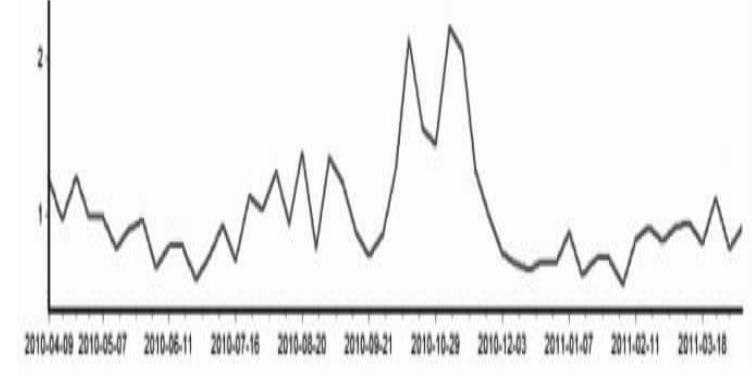
基于短期多空分歧依然较大，3000点附近大盘反复震荡在

所难免。不过，由于基本面出现滞胀的风险较低，政策放缓的预期始终存在，在“二八”风格进一步深化的背景下，市场有望继续稳扎稳打，在震荡中实现重心上移，并最终站稳3000点。而在这两种复杂形势之下，我们建议关注以下两大主题投资机会。

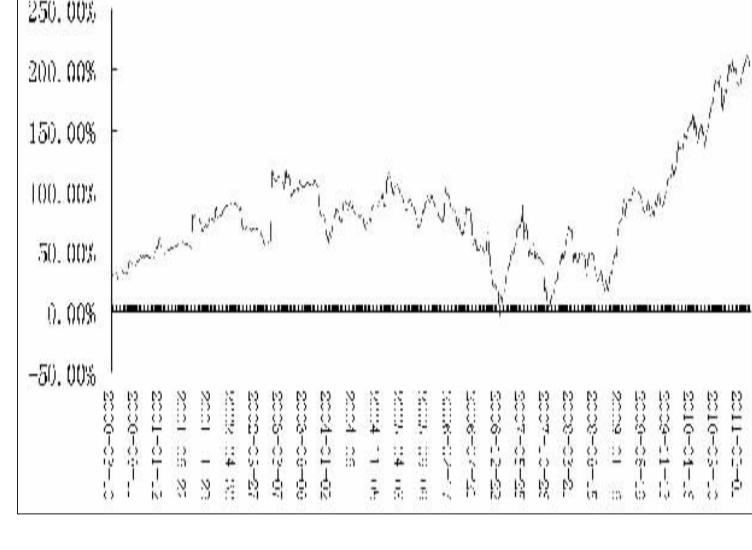
首先，随着全球经济复苏态势明朗，在新一轮经济增长的预期下，低估值周期性行业有望延续估值修复行情，银行、保险、钢铁等低估值、高分红的周期性股票值得进一步关注。其次，国家战略与政策导向一直是A股市的焦点，也是结构性行情下的主要选择方向。转型政策与“十二五”规划仍是政策的主体；对内稳定发展，由制造业大国成为制造业强国，在关键核心部件与高新技术拳头产品上有代表性企业和产品；对外争取稀有金属话语权与开拓资源渠道是当前的主要战略。因此，能够代表国家战略的行业及公司将具有长期的投资价值。我们建议继续关注能源与资源品的机会，同时，智能电网特高压以及节能环保等主题也可适当关注。

数据工厂

近一年A股市场换手率走势



小盘股相对于大盘股的市盈率溢价



市场整体估值概览

板块名称	市盈率 (TTM)	市盈率 (上年三季×43)	预测市盈率 (2011)	市净率 (最新)
全部A股	19.39	19.32	14.94	2.89
沪深300	15.57	15.46	12.6	2.49
中证100成份	13.95	13.83	11.46	2.31
中证200成份	29.61	29.99	21.32	3.71
中证500成份	38.79	42.89	25.49	4.02

申万一级行业指数涨跌幅

名称	涨跌幅 (申万)	5日涨跌幅	最新指数	成交金额	年初至今涨跌幅
黑色金属(申万)	2.07%	2.88%	3328.04	976086	21.39%
医药生物(申万)	1.88%	1.34%	4554.8	1280566	-5.93%
轻工制造(申万)	1.72%	3.32%	2153.93	533361	8.35%
交运设备(申万)	1.68%	0.74%	3883.41	1211309	8.09%
有色金属(申万)	1.65%	3.62%	5517.17	3256157	7.05%
信息服务(申万)	1.64%	1.78%	1943.25	750383	-4.92%
电子元器件(申万)	1.61%	1.05%	2007.43	763996	-3.07%
化工(申万)	1.48%	2.51%	2658.5	2323268	8.35%
公用事业(申万)	1.36%	2.33%	2148.2	745677	6.13%
信息设备(申万)	1.34%	1.37%	1614.57	574554	-1.44%
综合(申万)	1.28%	1.42%	2279.8	385018	11.38%
机械设备(申万)	1.10%	1.93%	5473.36	2386696	5.10%
纺织服装(申万)	1.03%	0.77%	2495.94	525884	9.84%
食品饮料(申万)	0.88%	-0.03%	5580.32	555162	-3.18%
家用电器(申万)	0.80%	1.64%	2851.54	348416	16.46%
商业贸易(申万)	0.80%	1.53%	4602.13	859280	0.05%
农林牧渔(申万)	0.77%	2.01%	2402.08	722724	-2.76%
采掘(申万)	0.64%	4.63%	6716.56	1497524	8.20%
建筑建材(申万)	0.46%	2.17%	3619.3	1278302	13.40%
餐饮旅游(申万)	0.33%	1.62%	3150.82	156691	2.85%
交通运输(申万)	0.27%	0.95%	2477.51	604130	4.07%
金融服务(申万)	0.23%	4.52%	2516.43	1575003	9.61%
房地产(申万)	0.12%	2.37%	3099.58	1224304	13.45%

申万风格指数涨跌幅

名称	涨跌幅	5日涨跌幅	最新	成交金额	年初至今涨跌幅
活跃指数(申万)	1.75%	1.43%	143.02	2868958	1.65%
高市净率指数(申万)	1.52%	1.35%	1479.88	4303120	-3.42%
高价股指数(申万)	1.45%	2.47%	2552.37	3544872	-6.25%
中市盈率指数(申万)	1.34%	1.26%	2584.67	1967106	-1.81%
高市盈率指数(申万)	1.24%	1.35%	1294.99	1947800	7.12%
中盘指数(申万)	1.16%	1.27%	3592.24	5461169	1.94%
中市净率指数(申万)	1.10%	2.26%	4198.33	3183144	5.55%
中价股指数(申万)	1.04%	2.62%	3467.74	3542258	8.76%
微利股指数(申万)	1.04%	1.61%	2116.47	935404	9.54%
小盘指数(申万)	0.95%	1.71%	3997.36	6760051	7.27%
大盘指数(申万)	0.91%	3.25%	2719.36	8838855	6.62%
新股指数(申万)	0.90%	1.59%	1520.21	1420841	-4.85%
绩优股指数(申万)	0.85%	3.46%	3977.35	2759676	6.29%
亏损股指数(申万)	0.80%	2.95%	2553.58	1591750	16.97%
低市净率指数(申万)	0.64%	3.28%	4183.01	5279658	13.17%
低市盈率指数(申万)	0.59%	3.40%	4923.35	5131410	11.10%
低价股指数(申万)	0.57%	2.26%	5482.55	3490640	13.75%
配股指数(申万)	0.16%	2.90%	857.31	647	11.41%

指数碎步上行 热点推陈出新

□华泰长城期货研究所 陈伟刚

节后的第一个交易日，上证指数即显强势，强势收于3000点整数关口之上，指数收出四连阳的K线图。目前上证周K线已经成功实现了多头发散态势，技术上周K线已运行至两年多以来的关键时点，我们对后市保持乐观态度。

近1个月以来，上证综指处于从1月底以来的一轮小时尺度的五浪结构中，虽然日本海啸和中东局势等事件性因素对这一结构造成了不小的扰动，但市场仍然在几个“必须守住”的支撑位上出现了实质性的反弹。本周大盘突破3月9日形成第三浪高点并走出四连阳的行情，未来市场的第五浪最终会延伸到哪里呢？

我们仍然坚持强调当前已到了两年以来的关键时点的观点，从较长历史时期的视角来看，上证指数在金融危机后见底，已呈现楔形末端的态势，这一楔形的下沿连接着金融危机后的历史性低点1664点和2010年7月的2319点，以及本轮小尺度五浪结构的起点2667点，而楔形的上沿则连接着危机后下行过程中的重要阶段性高点3750点一线、危机后上行的极值3478点（这恰好也是6124-1664点的下分位数）、2010年一季度震荡区间上的上沿以及2010年10月的高点3180点一线。

上证指数当前第五浪上行的最终延伸位置，在某种程度上将会决定两年多来的这个楔形结构将以何种方式来结束。在本周大盘有效站稳3000点的背景下，未来1-2周上证指数或将开始对这一结构的上沿展开直接挑战，如若成功突破，那么今年上半年突破金融危机后的反弹高点3478点就将成为大概率事件，笼罩于市场上空长达三年的阴云也有可能就此进入消散过程。

从推动市场运行的内在动力来看，首先市场的总体动态估值仍然处于较有吸引力的区间，虽然已经经过连续上行，但在高权重行业一季度存在大概率业绩上升预期的背景下，市场的估值吸引力还将进一步提升。其次，当前市场的上行是由核心行业所推动，银行股在近期的行情中发挥了至关重要的稳定器和发动机的作用，同时石化、钢铁、券商、有色等板块轮番活跃，这种由业绩前景所驱动的指数上行理应具备持续性。再次，从近期经济政策动向来看，管理层已经确定了从经济结构调整和民生改善的角度来获取经济增长后续爆发力的指导方针，经济增长的健康度有望进一步提升。最后，当前总体流动性环境虽然呈现微观偏紧的现状，但宏观层面仍然宽松，房地产调控和对某些特定领域投机行为的打压，也将对资金形成挤出效应，从而推动资金流向股

票。我们认为，欧洲央行如果连续加息，将可能使西班牙和爱尔兰的不良贷款上升，由于失业率高企且经济增长低迷，两国的借款者都已将不堪重负。与此同时，在全球油价大涨的背景下，投资者普遍关心A股市场的估值修复行情能延续多久。我们认为，未来市场上涨将面临诸多阻力，短期市场震荡不可避免，结构性行情或将继续演绎。

全球升息周期已悄然而至

欧洲央行于7日宣布将关键利率上调25个基点至1.25%，存款利率上调25个基点至0.50%，且边际贷款利率上调幅度相同，升至2%，这是自2008年7月以来欧洲央行首次升息。由于欧元区上月通胀达2.6%，高于欧洲央行稍低于2%的中期目标。在金融危机爆发后，欧洲央行数次下调利率，并

在2009年5月将指标利率调至1%。

尽管英国也面临通胀问题，但英国央行目前维持指标利率于0.5%不变，美联储咬牙坚守“零利率”。伯南克周一曾表示，近期美国通胀上升主要是受国际粮油价格上涨的带动，而这种状况不太可能持续很久，美联储将密切关注通胀的状况。目前美国是否退出量化宽松货币政策也是国际市场关注的焦点。

我们认为，欧洲央行如果连续加息，将可能使西班牙和爱尔兰的不良贷款上升，由于失业率高企且经济增长低迷，两国的借款者都已将不堪重负。与此同时，在全球油价大涨的背景下，投资者普遍关心A股市场的估值修复行情能延续多久。我们认为，未来市场上涨将面临诸多阻力，短期市场震荡不可避免，结构性行情仍将延续。

估值修复动力或逐步减弱

A股市场日前表现一路高歌，股指出现四连阳，三个交易日均站稳3000点，量能萎缩较为明显。市场上攻过程中量能未能有效放大，表明做多动能并未形成合力。

盘面上，周期股表示也出现分化，银行及地产等受政策影响较大的周期板块涨停，有色煤炭等资源股则不时进发，热点持续性不强，这也说明市场持续上涨的动力缺乏，目前只是存量

资金在“折腾