

# 最坏时期已过 修复行情展开

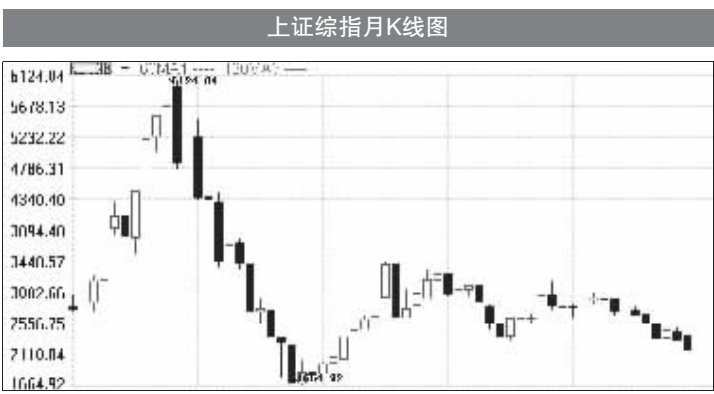
□长城证券 张勇

2012年已经开始,展望新的一年,市场到底如何运行仍然存在一定分歧。受到2011年熊市影响,多数分析师已经不再对2012年抱有太多希望,唯一区别可能就是反弹出现的时间点有所不同,至于反弹高度很少有看高超过3000点。分析新年走势,可以从短期和中期分阶段把握。短期主要是春节前市场运行趋势,中期主要着眼于春节后的市场运行趋势。

从元旦小长假期间海外市场表现看,除去美国等部分国家休市之外,多数国家股市迎来开门红。从日前公布的数据显示,德国、法国、意大利等主要欧元区国家12月制造业PMI终值均处于50.0荣枯分界线下方,这显示其制造业均处于衰退状态。根据瑞银集团数据显示,在2012年第一季度,欧元区17国共有总值1570

亿欧元的国债到期。基本面不利 的消息并未重创全球股市,相反多数股市展开反弹,欧洲股市普遍反弹1%左右,并且创出2个月以来的新高。香港股市2日大幅跳空高开,恒生指数涨幅高达2.40%,中资企业指数涨幅更是超过3%,石油石化、银行、汽车等权重股纷纷放量拉升,市场人气尽显新年新气象。海外股市的表现总体会对A股市场形成提振。

从影响市场的国内主要因素看,中国物流与采购联合会日前发布的数据显示,经历了11月跌破荣枯线之后,12月中国制造业采购经理指数(PMI)回升为50.3%,受元旦和春节即将来临节日效应提前释放带动,该指数环比上升1.3个百分点,显示出当前经济增速回落的态势趋于稳定,但增长动能仍然相对较弱。另外,第四次全国金融工作会议将于2012年1月6日召开。过去每一次



全国金融工作会议,都是启动中国金融改革的重要“风向标”,预计将涉及到新股发行体制改革和股市退出机制建设等问题。上述消息整体属于偏利好性质,因此综合国内外因素分析,A股最坏的时刻已过,元旦过后将迎来阶段性反弹行情,但是2300点上方将遭遇较强阻力。

如果在将眼光放长远一些,A

股市场能否摆脱2011年以来的跌势仍然取决于基本面因素。从政策基调看仍然体现为“稳中求进”,货币政策略宽松,财政政策延续结构减税、民生投入方向。从宏观经济运行趋势看,2012年经济增速前低后高,GDP各季保持8%以上水平,全年为8.3%。分季度看,二季度经济触底、下半年缓升。拉动内

费将平稳增长,焦点围绕“十二五”产业相关制造、基建等投资领域。

展望A股全年整体走势可以概括为谨慎乐观,目前点位已经大部分反映了悲观预期,估值改善与业绩增速平稳为2012年股市正收益创造条件。我们预计全部A股公司业绩增速在12%左右,非金融类A股公司业绩增速7%左右。根据业绩与估值对应关系,认为2012年A股波动区间2000-2600点;市场底部领先经济底部3-6个月,一季度A股进入筑底期,二季度通胀加速下行,货币与产业政策阶段改善力度加强,市场有望形成上行趋势。

在投资策略上,投资者可以重点关注下游食品饮料、医药、家电、汽车。如果货币政策继续放松,可以关注投资品中的具备绝对低估值优势的银行、地产,同时钢铁、有色、建材也可以阶段性参与。当然,投资者仍需关注黑天鹅事件的发生。

## 险中求胜 2012或先下后上

□华融证券 周隆斌

2012年经济先降后稳、物价稳步回落、政策灵活多变、转型力度加大,与2011年相比流动性和政策环境略有好转,市场下跌空间不会超过2011年,但向上突破2800点-3000点所要求的必要条件——经济增速的持续回升尚不具备。2012年微观业绩增长下滑将逐渐接近尾声,估值收缩压力逐渐减轻,由业绩惯性下跌造成的市场下跌幅度有望收窄。综合判断,沪指核心运行区间在1900点-2900点。

经济下沉、物价下降、政策改善

影响市场的宏观因素中,经济有望逐渐企稳,但转型背景下,驱动经济增长的中长期动力短期难以明朗,经济很难立即进入新一轮增长周期,政策目标也不会追求让GDP重回高增长;通胀虽然平稳回调,但政府依然对此保持高度警惕,政策更加灵活的在增长、通胀和转型之间平衡,多变的政策导致市场预期不稳定,此时,市场多以震荡为主。

从流动性角度看,2012年资金环境较2011年会有改善,但国内出现大范围放水行动的概率较低。历史上,M2与M1剪刀差达到峰值时,市场往往处于底部区域,目前该剪刀差似乎正在构筑顶部,或许暗示市场正在构筑底部。

经济逐渐企稳、物价、房价得到控制决定市场下行空间有限,但转型力度继续加大、房地产、政策动态调整的冲击以及外围动荡也决定市场难以出现大行情,向上突破的宏观条件尚需等待。从估值和业绩两个维度刻画市场时,2012年很可能出现如下情形:微观业绩开始快速下降,但估值收缩幅度开始放缓,预计2012年可能主要呈现这种特征。

沪指或先下后上

跌破2000点扰动因素仍存在。单一的负面冲击会令市场承压,但在微调的政策支持下,2000点依然具有强有力的支撑。如果欧债危机等外部冲击与国内业绩下降和经济下滑过快等因素叠加,形成对市场的共振,那么市场很有可能击破2000点。击破2000点,这对

A股市场意味深远,一方面,市场悲观情绪弥漫,投资者风险偏好极低;另一方面,A股估值有望回到11倍左右,从历史上看也会大大提升A股的投资价值,从而吸引了长期资金入市,市场拐点或许就在那里。鉴于2012年的市场下跌主要来自业绩下滑,因此即使跌破2000点,市场下降空间不会超过2011年,有望在1900点附近企稳。

2012年初,市场在欧债危机、不理想的年报业绩等负面因素冲击下形成年内低点,在消化了这些负面因素后,首先会出现一波修复性的反弹,这一过程可能在1900-2200点之间多次出现,能否继续上行还要看政策和经济预期的变化。在修复完负面冲击后,市场在利好政策刺激下继续爬升,将沪指推向2300-2500点这一平台,这一区间也是1900点-2900点的中间位置,市场突破这一中间点位继续向上,必须有新的、更强的力量推动。

识变从宜、险中求胜

2012年,国家的政策要义是稳中求进,我们的策略宗旨则是

险中求胜。2012之“险”,险在投资环境。一是经济下滑过程仍在持续,企业盈利会不断下调;二是外围经济不稳定,负面冲击将时有发生;三是国内政策回旋空间缩小,调整频率加快,对政策的预期更加困难。2012之“胜”,胜在股市有望提前反应经济企稳的预期,并在通胀企稳、政策缓和的提振下,迎来一轮较好的行情。2012之“求”,就是去探索和把握市场关于宏观经济企稳的一致预期。由于股市对经济存在提前量,一致预期必然是在宏观环境仍然惊险的环境下形成的,由一致预期推动的市场行情又是最具诱惑的,所以“求”就是把握全年能否取胜”的关键一步。

一是要识变从宜、灵活应对。面对2012年不确定的外部冲击、灵活多变的政策、不稳定的经济预期和下滑的业绩增长,根据相关因素的变化灵活调整可能是无奈的,但也是较好的选择;二是要兼顾成长和价值。在上述宏观背景下,这两类个股可能都存在投资机会,只是投资机会存在的时间短、行情演绎的深浅有所不同,难

## 三阳开泰显曙光

□西部证券 韩实

上周是2011年度的最后一个交易周,沪深两市大盘呈现先抑后扬的走势特征。周初在连续七阴的背景下沪指延续了弱势震荡格局,但受成交量萎缩影响大盘的震荡空间明显收敛,且下档支撑力度有所加强,沪指上周三创出调整新低后在逢低买盘推动下出现连续反弹走势,成交量小幅放大,日K线形成红三兵的K线组合,全周股指终以阳线报收结束了全年交易。进入2012年,随着市场悲观情绪宣泄、风险释放及估值优势的显现,市场流动性改善预期有望引领大盘本周延续反弹

走势。

新年伊始中国物流与采购联合会发布了PMI最新数据,在11月跌破荣枯线之后,12月中国PMI回升至50.3,环比上升1.3个百分点,显示PMI终于终止了此前连续两月下行的趋势开始探底回升,当前经济增速加速回落的压力有所缓和,但增长动能仍相对较弱,还需要配合财政和货币方面的政策转向来实现稳增长、调结构的调控目标,而通胀压力的大幅回落为此创造了条件。从货币供应来看,M1、M2经过2009年大幅上涨与2011年大幅回落的非常规波动后出现缓慢回升,但因劳动力成本上升和货币供应量所产生的成

本推进因素短期并未消除,货币

政策不具备全面放松条件。因此在控制通胀和保增长的矛盾关系处理方面,管理层调控政策转向预期存在结构性调整的必要性,财政政策有望在宏观调控中逐步取代货币政策,并在对经济的刺激作用中占据主导地位、扮演重要角色,其货币政策搭配将会体现出“财政政策为主,货币政策为辅”的特征。具体到政策的实施效应,将会形成以货币政策为风向标,以财政政策为推动力的调控特点,尤其是财政政策中收入结构和支出结构的调整与转变,将会在经济结构调整中发挥巨大作用,而这是目前市场对政策调控

转向预期中普遍忽略的地方。

近期市场的弱势震荡格局更多表现为因投资信心不足所导致的市场观望气氛浓厚。一方面自2011年12月初央行首次下调存款准备金率后,货币政策局部微调的风向标作用还需要进一步强化,只有在降准或降息的利好累加效应达到由量变到质变的转换时,市场的投资信心才有望进一步确立;另一方面,受财政政策支持、代表着经济未来发展方向的新兴产业在市场表现中仍处于估值修复阶段,虽然以金融、地产为首的股权重板块的估值水平进入历史地位,但在经济结构调整的大背景下,传统周期性产业的产

能扩张很难超预期,而新兴产业品种的估值修复也制约了市场增量资金的持续流入。目前市场估值水平的结构性修复已经进入尾声阶段,在市场“政策底”日趋明确的背景下,市场底往往会在重大事件或因市场恐慌所营造的空头陷阱而最终确认。

综合来看,国内短期不确定因素是大盘维持弱势震荡的主要因素,成交量持续萎缩所形成的市场观望氛围是多空双方对政策转向明确信号的等待与确认,短期利空因素的不断消化和利好因素的不断累积将促使市场在震荡筑底过程中完成量变到质变的转化。

更强有力的支撑。港股市场2011年的走势相对疲弱,在欧债危机和美国经济前景不明,以及内地紧缩政策压力的影响下跌幅接近20%。在新的一年里,欧债问题仍然将会是全球投资者所关注的重点。

从最近一段时间美国公布的经济数据可以看出,美国经济增长正在缓慢的恢复,但是投资者信心并未跟随上升。本周,美联储将公布最近一次的货币政策会议纪要,或许会对新一年的货币政策提供指引,如果美联储能够在其中明确对经济的支持态度,或者者能够提供更多的经济刺激政策,那样对于美股市场将会形成

主力资金小幅入场

市场观望情绪浓厚

□本报记者 曹阳

上周市场消息面继续保持相对平静的状态,指数在创下新低之后走出了V型的态势,但市场成交意愿依旧低迷,成交量继续下滑且保持在地量水平。具体来看,沪指全周下跌0.24%,而深成指下跌0.64%。成交量方面,沪指全周成交1925.00亿元,而深市成交量为1935.37亿元,两市日均成交量下降至900亿以下水平。根据北京创赢提供的主力资金分类账户统计,上周沪市主力成交1160.4亿元,其中流入金额580.67亿元,流出579.73亿元,净流入资金0.94亿元;散户成交759.03亿元,其中流入金额381.66亿元,流出377.37亿元,净流入资金4.29亿元。深市主力成交金额为1044.52亿元,其中流入529.99亿元,流出514.53亿元,净流入资金15.46亿元;散户成交总额为887.48亿元,其中流

入445.87亿元、流出441.61亿元,净流入资金4.26亿元。

由于全球市场一起进入了假期扎堆的时期,因此上周市场消息面相对比较平静,指数在连续创出新低之后,最终展开反弹形成V型格局。针对上周萎靡的市场走势,有分析人士指出,上周市场出现的“V型”格局并不能认为是“V型”反转的前兆。方面,此次市场的V型走势形成过程中一直缺乏成交量的有效配合,其力度相对有限;另一方面,上周时间点相对特殊,历来每年年末市场走势大概率会呈现出现相对平稳的走势。从这个意义上来说,虽然当前春节前再次降低存款准备金率的预期有助于市场情绪的修复,但量能不能有效放大,始终是当前市场的硬伤,整体来看,新年后市场还将呈现震荡走势。当然,短期在经济数据以及政策面利好的刺激下,市场还有可能短暂延续当前的弱反弹。

12月26日至12月30日沪深资金流向一览表

名称	成交金额 (亿元)	流入金额 (亿元)	流出金额 (亿元)	净流入金额 (亿元)
上海A股	1925.00	963.52	961.48	2.04
深圳A股	1935.37	979.22	956.15	23.07

12月26日至12月30日沪市资金分类流向一览表

分类	成交金额 (亿元)	流入金额 (亿元)	流出金额 (亿元)	净流入金额 (亿元)
主力	1160.4	580.67	579.73	0.94
游资	5.57	5.48	0.09	5.39
散户	759.03	381.66	377.37	4.29

12月26日至12月30日深市资金分类流向一览表

分类	成交金额 (亿元)	流入金额 (亿元)	流出金额 (亿元)	净流入金额 (亿元)
主力	1044.52	529.99	514.53	15.46
游资	3.37	3.36	0.01	3.35
散户	887.48	445.87	441.61	4.26

主力资金板块流向分化明显

□本报记者 曹阳

在上周市场震荡的状态下,主力资金板块流向出现了一定程度上的分化。从行业板块资金流向来看,据北京创赢提供的主力资金板块流向显示,上周主力资金净流入较多的有电子信息、纺织服装、汽车类、电力和农林牧渔,分别净流入资金13.93亿元、11.21亿元、9.43亿元、9.19亿元和7.73亿元;主力资金净流出较多的行业板块有银行类、煤炭石油、房地产、酿酒食品和通信,分别净流出资金20.44亿元、13.62亿元、8.52亿元、7.75亿元和5.74亿元;从概念板块资金流向来看,上周主力资金净流入的有新能源、ST股、新材料、航天军工和IGCC等概念股,分别净流入资金21.10亿元、11.80亿元、8.86亿元、7.05亿元和6.16亿元;资金净流出较多的是稀缺资源、

创投、股指期货、CDM项目和数字电视概念股,分别净流出5.43亿元、5.17亿元、4.72亿元、3.53亿元和3.45亿元。

行业板块中电子信息、纺织服装以及汽车类板块的主力资金大幅流入,很大程度上是行业政策利好的推动,这种现象也出现在概念板块上。对于这样的主力资金流向,有分析人士指出,在谨慎心态的主导下,主力资金依旧没有放弃选择政策驱动型板块作为反攻和防御的主阵地,但需要强调的是,由于成交量的匮乏,当前市场热点普遍缺乏持续性,这样的特点或许还将伴随市场较长时间。

个股方面,根据北京创赢数据跟踪,晋西车轴、陕鼓动力等个股被市场主力连续增持,值得重点关注。同时彩虹精化、延长化建等个股被主力连续减仓,短期可继续回调整。

12月26日至12月30日板块资金净流入强势TOP5

板块名称	流入金额 (亿元)	流出金额 (亿元)	净流入金额 (亿元)
电子信息	162.83	148.90	13.93
纺织服装	92.63	81.42	11.21
汽车类	187.69	178.26	9.43
电力	67.17	57.98	9.19
农林牧渔	96.55	88.82	7.73

常用技术分析指标数值表 (2011 年 12 月 30 日)

宏源证券北京金融大街(太平桥大街)营业部提供

技术指标	上 证		沪 深 3 0 0		深 证 综	
	日	周	日	周	日	周
移动平均线	MA (5)	↑ 2179.86	↑ 2260.99	↑ 2321.15	↑ 2431.16	↓ 8805.52
	MA (10)	↑ 2191.57	↑ 2358.45	↑ 2340.68	↑ 2550.00	↓ 8888.35
	MA (20)	↑ 2236.35	↑ 2418.68	↑ 2401.46	↑ 2639.28	↓ 9116.84
	MA (30)	↑ 2286.80	↑ 2522.40	↑ 2461.19	↑ 2762.63	↓ 9384.20
	MA (60)	↑ 2365.62	↑ 2705.08	↑ 2561.40	↑ 2977.15	↓ 9869.39
乖离率	MA (120)	↑ 2424.82	↑ 2735.40	↑ 2646.71	↑ 2992.14	↓ 10355.75
	MA (250)	↑ 2478.99	↑ 2793.64	↑ 2712.38	↑ 3054.00	↓ 10666.60
	BIAS (2)	↑ 0.27	↑ -6.35	↑ 0.04	↑ -4.30	↑ 0.18
	BIAS (6)	↑ 0.70	↑ -3.57	↑ 0.78	↑ -4.42	↑ 0.96
	BIAS (12)	↑ 0.27	↑ -6.35	↑ 0.04	↑ -4.30	↑ 0.18
MACD线	DIF (12,26)	↑ -58.43	↑ -121.58	↑ -70.54	↑ -151.29	↑ -301.50
	DEA (9)	↑ -56.48	↑ -105.08	↑ -70.54	↑ -127.93	↑ -309.77
	RSI (6)	↑ 48.58	↑ 21.12	↑ 46.63	↑ 19.75	↑ 48.26
	RSI (12)	↑ 38.09	↑ 28.89	↑ 36.75	↑ 27.88	↑ 37.54
	RSI (24)	↑ 32.85	↑ 24.94	↑ 26.85	↑ 21.47	↑ 29.03
随机指标	KD (3)	↑ 29.26	↑ 20.19	↑ 23.73	↑ 24.22	↑ 25.25
	KD (6)	↑ 29.26	↑ 20.19	↑ 23.73	↑ 24.22	↑ 25.25
	KD (12)	↑ 29.26	↑ 20.19	↑ 23.73	↑ 24.22	↑ 25.25
	KD (24)	↑ 29.26	↑ 20.19	↑ 23.73	↑ 24.22	↑ 25.25
	KD (48)	↑ 29.26	↑ 20.19	↑ 23.73	↑ 24.22	↑ 25.25

技术指标	上 证		沪 深 3 0 0		深 证 综	
	日	周	日	周	日	周
心理线	PSY (2)	↑ 41.67	25.00	↑ 50.00	25.00	↑ 50.00
	MA (6)	↑ 25.00	↑ 25.00	↑ 33.03	↑ 25.00	↑ 33.33
	+DI (6)	↑ 17.57	↑ 4.39	↑ 18.82	↑ 3.84	↑ 20.18
	-DI (6)	↑ 35.18	↑ 37.97	↑ 38.06	↑ 39.17	↑ 35.09
	ADX (6)	↑ 60.15	↑ 63.38	↑ 58.08	↑ 65.32	↑ 56.49
人气指标	ADXR	↑ 61.18	↑ 58.22	↑ 58.30	↑ 56.99	↑ 59.08
	BR (6)	↑ 110.89	↑ 87.37	↑ 124.57	↑ 91.66	↑ 126.31
	AR (6)	↑ 136.81	↑ 108.79	↑ 144.31	↑ 112.99	↑ 146.21
	威廉指标	↑ 38.21	↑ 83.76	↑ 45.94	↑ 84.73	↑ 40.53
	威廉指标	↑ 38.21	↑ 83.76	↑ 45.94	↑ 84.73	↑ 40.53
随机指标	KD (3)	↑ 41.86	↑ 18.75	↑ 34.93	↑ 16.57	↑ 30.56
	KD (6)	↑ 32.85	↑ 24.94	↑ 26.85	↑ 21.47	↑ 29.03
	KD (12)	↑ 32.85	↑ 24.94	↑ 26.85	↑ 21.47	↑ 29.03
	KD (24)	↑ 32.85	↑ 24.94	↑ 26.85	↑ 21.47	↑ 29.03
	KD (48)	↑ 32.85	↑ 24.94	↑ 26.85	↑ 21.47	↑ 29.03
超买超卖指标	ROC (12)	↑ -1.31	↑ -6.77	↑ -2.16	↑ -9.13	↑ -1.92
	ROC (24)	↑ -1.31	↑ -6.77	↑ -2.16	↑ -9.13	↑ -1.92
	ROC (48)	↑ -1.31	↑ -6.77	↑ -2.16	↑ -9.13	↑ -1.92
	ROC (96)	↑ -1.31	↑ -6.77	↑ -2.16	↑ -9.13	↑ -1.92
	ROC (192)	↑ -1.31	↑ -6.77	↑ -2.16	↑ -9.13	↑ -1.92

股市有风险,请慎重入市。 本版股市分析文章,属个人观点,仅供参考,股民据此入市操作,风险自担。