

“正规军”按兵不动 “游击队”冲锋陷阵

60日线突围战或以退为进

□本报记者 曹阳

2月6日，沪深两市多空交锋再陷胶着状态，在上周成功攻克空军第一道防线——60日均线之后，反弹行至空军重要战略要塞——3067点以来下行通道的上轨2340点附近。不过，在巨大的技术压力面前，以银行、地产、有色、煤炭为首的权重周期板块选择了“蛰伏”，并未急于在第一时间向空军堡垒发起猛攻。目前来看，在以权重周期股为代表的正规军弹药暂难以继的情况下，多方主力昨日暂缓进攻，选择退守60日线，但由于多空双方阵地过于靠近，这场攻坚战一触即发，究竟是多方成功攻克空军要塞还是空方成功收复60日均线，不日就将见分晓。

“游击队”冲锋 “正规军”补给不足

自2132点以来的反弹行情中，煤炭、有色、金融板块先后担当了反弹的中流砥柱角色。总体而言，周期蓝筹股的强势反映了本轮反弹基于流动性放松预期的本质。自2132点反弹至今，沪综指已反弹近200点，其中申万有色金属、采掘与金融服务指数分别累计上涨了21.53%、15.05%和10.26%。这就意味着权重周期股

的估值修复行情已基本到位，在此背景下，有色、采掘与金融服务等估值洼地对资金的吸引力正在逐渐下降。

相较之下，近期创业板、中小板小盘股和ST股等具备“题材”的个股则呈现出较为显著的领涨特征。如果说此前大盘的反弹是在权重蓝筹股率领下的攻坚战，那么近两个交易日大盘“游击战”的特征则愈发显著。一方面，包括有色金属、采掘与金融服务等权重板块在此前的连续上涨中积累了较大的涨幅，其内在调整的需求较强；另一方面，创业板与中小板个股在前期经历了惨烈的杀跌，部分资金认为其股价的大幅调整已经较为充分地反映了“业绩杀”的风险，因此在部分个股已公布业绩预告或业绩快报的情况下，场内资金，特别是游资纷纷进驻前期的“问题股”、ST股和小盘股，博弈利空兑现后的超跌反弹收益。

昨日，在“正规军”按兵不动的情况下，“游击队”再次冲锋陷阵。与之相应的是，沪深两市成交金额未能放大，其中沪市成交了673.1亿元，深市成交了615.5亿元，总成交金额较上周五呈现萎缩的情况。显然，在增量资金入场并不积极的情况下，依靠撬动权重股来推升指数并不明智。



多空各据一线 反弹或以退为进

从昨日盘面情况来看，多方仍占据着一定优势。

一方面，从沪深两市涨跌个股分布来看，尽管沪指仅微涨了0.73个点，但涨跌家数之比为588:289，深成指上涨0.12%，涨跌家数之比为989:339，沪深指数黄线均大幅跑赢白线，且非ST股涨停个股数多达20只，而跌幅最大的首开股份仅下跌了6.05%，两市除ST昌九外并无一只跌停个股出现。这说明沪深两市个股活跃度较高，场内资金积极性较高。

不过，从另一方面来看，权重周期股的沉闷走势也为反弹增加了新的变数。近期大宗商品价格较为坚挺，上周五LME铜价大涨3.35%，LME铝价也上涨2.22%。但A股中与之相应的有色金属板块却表现平平，昨日申万有色金属指数下跌0.38%，跑输大盘。同时，由于近期波斯湾局势紧张，原油价格上涨预期较强，但国内的煤炭板块并未因此而明显走强。与之类似的还有银行和房地产板块，在之前汇金降低分红率等利好的刺激下，银行股一度走强，但这种强势未能有效延续，而地产板块也未能在部分银行首套房贷回归基准利率的

煤炭有色回落 钢铁交运筑底

成交占比折射资金“恐高”情绪

□本报记者 李波

上周市场先抑后扬，权重股和小盘股轮番逞强，存量资金运作特征明显。分析人士指出，短期市场处于估值底基本确立、经济底尚未出现、政策利好预期等待兑现的阶段，反转难以一蹴而就，震荡在所难免，热点还将快速轮动。对此，行业板块的成交金额占比能够较准确地衡量场内资金的结构化偏好，并可释放一定超买超卖的信号，有助于在震荡市发掘机会、防御风险。

统计显示，上周煤炭、有色金属的成交金额占比已经出现冲高回落，资金“恐高”情绪明显，而保险和银行板块也已接近阶段高位；相反，钢铁、电力、交运、餐饮旅游和纺织服装的成交占比则持续在历史底部徘徊，存在向上回归动力。

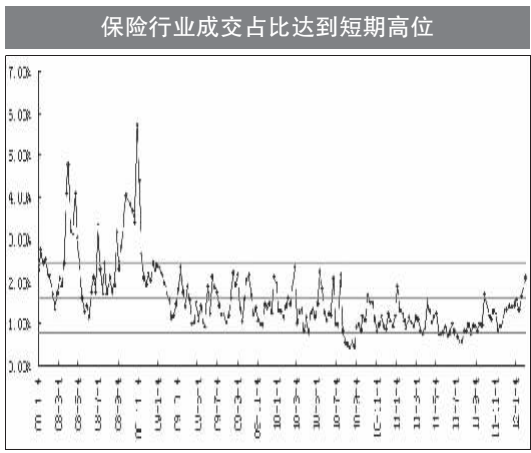
煤炭有色成交占比高位回落

上周市场先抑后扬，龙年“开门红”极大地打击了市场信心，令股指在前半周震荡下跌，不过后两个交易日连续反弹，周五收盘站上60日均线。从申万主要行业



指数周成交金额占全部A股的比例来看，上周煤炭和有色金属呈现明显的高位回落特征，银行和保险也逼近阶段高位。而成交占比升至高位，也成为权重板块短期难以延续前期涨势的关键原因之一。

据统计，截至上周五（2月3日），申万煤炭行业和有色金属行业的周成交金额占比分别为4.49%和9.59%，分别较前一周的6.03%和11.98%显著回落。上述两个行业的成交占比在此前两周出现急速攀升，从理论下限附近（2006年以来均值减



去一个标准差）一举向上突破理论上限（2006年以来均值加上一个标准差），短期超买迹象明显，因此资金偏好幅度上周明显降温。不过从另一方面来看，上述板块再次上涨的动能也有望就此酝酿。

与此同时，申万保险和银行行业的周成交金额占比也已逼近阶段高位。具体来看，申万银行业成交金额占比上周五为5.39%，高于历史均值5.32%和理论下限3.12%；而2010年以来，银行业成交占比一直在理论下限附近徘徊，极少突破均值。对于保险行业

来说，上周五成交占比达到2.09%，连续第二周攀升，并且接近理论上限2.42%，达到2010年7月中旬以来的阶段新高。不过，保险和银行当前的成交占比较历史高点尚有不少空间，这表明下跌空间也并不大。

钢铁电力成交占比底部徘徊

截至上周五，不少行业的周成交占比依然在底部徘徊，比如钢铁、电力、交通运输、餐饮旅游和纺织服装行业。其中，交通运输在底部徘徊的时间最长，偏离理论下限的幅度也最大。

具体来看，截至上周五，申万交通运输行业周成交金额占比为1.87%，大幅低于2006年以来的平均水平5.13%以及理论下限3.21%。虽然1月份成交金额占比较前期有所回升，突破2%，二级市场上相关个股出现反弹，但上周再度回到历史底部。而从时间长度来看，2011年5月下旬以来，交通运输行业的周成交金额占比就一直在理论下限的下方徘徊，从未触及过理论下限。因此，该指标在理论上存在较强的向上回归动能，不过需要一定的催化剂。作为与经济运行关系密切的交通运输行业，经济的阴晴将在很大程度上左右资金对该板块的态度。资金偏好的“超跌反弹”固然可能，但真正向上突破还需要基本面的支撑。

与此同时，钢铁、电力、餐饮旅游和纺织服装的周成交金额占比上周五分别收报1.09%、0.97%、0.58%和1.36%，均低于2006年以来的理论下限2.04%、1.30%、0.78%和1.69%。在大幅偏离历史均值之后，上述板块均存在向上回归的动力，只待行业景气度或市场环境改善等反弹导火索的出现。

“小阳春”意正浓 “倒春寒”或突至

□东方证券 魏颖捷

2月以来A股稳步反弹，市场反弹的核心逻辑是消息面回暖和流动性松动的预期。然而，来自基本面的担忧、融资密度居高不下以及热钱回流等中期利空或将重新抬头，在享受和风细雨般的普涨式反弹后，投资者还需对倒春寒多一份警惕。

盈利下行是“硬伤”

1月PMI为50.5%，连续两月小幅回升，但汇丰中国制造业PMI只有48.8%，前者代表宏观环境，后者更侧重微观。从深层次的角度解读，代表中小盘股景气程度的微观经营环境仍在恶化。虽然两市2011年年报预告公司的家数超过2/3，但业绩预告向下修正公司的比例却创出新高，占比高达七成，而前两年向下修正的比例均在一半以下。如果仅仅按照去年四季度的单季业绩来看，其环比

下滑的速度已接近2008年下半年的水平，考虑到银行等大市值品种盈利仍高达30%以上，因而许多小盘股盈利下滑的速度会更快。

众所周知，引起企业盈利快速的主要因素有需求下降、劳动力成本上涨、资金链偏紧以及缺乏核心竞争力等，短期而言，这些因素难以出现改观，今年一季度企业盈利仍有下滑的惯性，剔除金融等权重股后，其他上市公司不排除会出现同比负增长的可能。3、4月份年报将陆续公布，一旦随年报披露的一季报预告大幅低于预期，市场估值中枢再次下移的概率将极大。

资金希存在压力

汇金对其持股的大型银行分红比例下调5%，可增加三大行留存利润增加250亿，这被视为反弹全面展开的一大推手，然而其实质仍是“远水解不了近渴”，相比国务院支持小微企业上市融资、

近500家公司IPO排队待审、14家城商行首发待审、信托IPO破冰等潜在融资需求，中期压制市场的融资压力依然未持续显著缓解。

本周一新三板概念股全线上涨，显示出市场对于新三板的预期。中期而言，资本市场层次结构的完善势在必行，但在市场人气尚未恢复的背景下，无疑也会加大对于资金面的担忧。

欧债又一场风暴渐行渐近

欧债的核心逻辑是统一货币和不同财政之间的博弈，加之寅吃卯粮的习惯，在现行制度下很难找到彻底解决的方案。今年上半年是欧洲主权债务的偿还高峰期，其中2月意大利债务到期，其债务总额高达GDP的1.2倍，3月希腊债务到期，其发生违约的概率极高，4月西班牙债务又要到期。尤其值得注意的是，欧洲银行持有相关五国的债

务总计达2.28万亿美元，其中仅法国银行持有的意大利债务就有4049亿美元。一旦某个环节出现问题，不仅危机发生国受到冲击，银行业内部也会受到波及。

与此同时，美国经济数据向好，制造业景气度和就业人数双双上升，与深陷泥潭的欧元区形成鲜明对比。一旦这种预期进一步强化，美元指数将延续强势，至少从周二美元指数的走势来看，企稳后缓步上扬概率更大，这对于全球资产价格而言无疑是利空。对于A股而言，自去年底连续3个月外汇占款减少的趋势若延续，市场会重新审视资本外流的风险，届时降准等货币政策的边际效应也将递减。

两大敏感区域共振

沪指连续上涨后临近3067点以来的下降趋势线、998—1664点上升趋势线反压和5月均线这三

消息刺激下有所表现。

毫无疑问，尽管大盘表面上看热点纷繁，但“中流砥柱”的缺位会严重制约后市大盘整体的表现，而从昨日防御性特征明显的食品饮料行业指数尾盘拉升情况来看，资金的避险情绪在增强。短期来看，市场在经过了前期的持续上涨之后，确实存在着较强的调整需求。

从技术层面来看，昨日沪指呈现典型的窄幅震荡格局。沪指最高探至2341点，最低探至2317点，恰恰是多空双方的阵线。目前，多方已站稳60日均线2317点，而空方则据守3067点以来的下行通道上轨2340点一线。而两线之间的空间将会越来越小，这就意味着多空之间交锋将一触即发，窄幅震荡的格局难以持续。

可以预见的是，一旦多方攻克空方要塞2340点，那么自3067点以来的下降通道将得到趋势性的扭转。不过，在资金面未见实质性好转，存准率迟迟未见下调的情况下，多方彻底扭转趋势的可能性较低，短期沪指退守2300点的概率或较大。不过，中期来看，沪指指突破3067点以来的下降通道上轨只是时间问题，因此，每次指数的调整或都是给踏空投资者从容入场的时机。

28只ST股联袂涨停

大盘震荡无碍ST股逞强

□本报记者 曹阳

2月6日，沪深两市窄幅震荡，相较于大盘的踟蹰不前，昨日ST板块再次逞强。截至收盘，多达28只ST股涨停。根据东方财富通统计，ST概念指数昨日上涨2.16%，在所有概念板块中涨幅居前。有分析指出，ST股的持续逞强或预示着大盘调整的压力正在逐步积聚。

昨日，由于银行、地产、有色金属等权重股不给力，大盘受制于3067点以来下行通道上轨2340点附近压力，指数呈现窄幅震荡的格局。不过，相较于指数的表现平平，以ST股为首的题材股和小盘股再次成为了昨日市场的主角。截至昨日收盘，ST祥龙、ST九发、ST盛达、ST博元、ST能山等28只ST股均实现涨停。在沪深两市全部127只ST股中，仅17只ST股下跌，其中仅有*ST昌九跌停，不过考虑到*ST昌九2012年以来已累计上

涨83.53%，昨日的跌停也情有可原。而据东方财富通的数据显示，昨日ST概念指数上涨2.16%，自1月6日大盘见底2132点之后，ST概念指数已累计上涨19.48%，遥遥领先于沪综指8.50%的涨幅。

有分析认为，ST股的持续上涨或基于三方面原因。其一，前期受监管层加强对资产重组的监管与对“借壳上市”门槛提高的冲击，ST股普遍大幅杀跌，因此在大盘见底之后，市值较小的ST股具备了较强的超跌反弹动能。其二，每到岁末年初，随着年度报告的公布，针对ST股的“保壳”与“摘帽”行情往往应运而生。其三，前期大盘股持续上涨，累积了一定的涨幅，部分获利资金转攻前期超跌小盘股，而ST股恰恰是游资炒作的重点。不过，ST股近期的强势上攻也提醒投资者当前市场主线处于暂时缺位的状态，市场短期或存在回调的需求。

小盘股显著跑赢市场

□本报记者 李波

昨日大盘震荡调整，沪深股指以微涨报收。小盘股明显跑赢大盘，市场再现结构性分化，中小板综指和创业板指数领涨市场。

截至6日收盘，中小板综指收报4980.51点，上涨56.50点，涨幅为1.15%；创业板指数收报686.51点，上涨6.46点，涨幅为0.95%。在两市主要指数中，中小板综指涨幅位居榜首，创业板指数紧随其后。

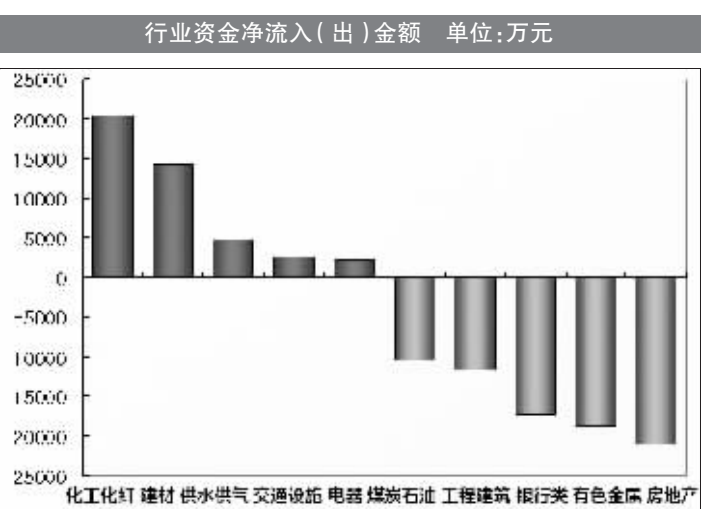
个股表现方面，创业板昨日正常交易的280只股票中，有206只实现上涨，涨幅超过3%的有26只，其中，海伦哲、坚瑞消防、华星创业涨幅居前，分别上涨9.38%、6.73%和6.20%；下跌个股中，恒信移动、星河生物和佐力药业跌幅居前，但均未超

过2%。中小板昨日正常交易的636只个股中，有483只上涨，涨幅超过5%的个股有33只，其中，超日太阳、美盈森、宇顺电子、中航三鑫等11只个股涨停，赛象科技、精工科技的涨幅超过8%；下跌个股中，罗平锌电、荣盛发展和山东威达跌幅居前，不过跌幅均为超过3%。

分析人士指出，上周以金融股为代表的权重板块出现大幅反弹，因此短期存在回调需求；相比之下，前期的大幅杀跌令小盘股估值显著回归，再度具备了吸引力。在有压力、下有支撑的市场背景下，热点快速切换，盘子小、股价弹性好的小盘股成为场内资金搏短线反弹的主要战场。如果宏观经济和政策面没有大幅改善，则市场依然将维持震荡格局，大小盘股或仍将轮番表现。

资金流向监测

沪深两市资金净流入前十						
代码	名称	最新	涨幅	流入金额 (万元)	流出金额 (万元)	净额 (万元)
600339	天利高新	7.59	10.00%	27668.281	22253.924	5414.357
600229	青岛碱业	6.95	9.97%	17548.139	12995.903	4552.235
000858	五粮液	32.59	1.68%	39611.531	35392.551	4218.98
002132	恒星科技	7.6	9.99%	11776.489	7806.386	3970.104
600333	长泰燃气	7.67	10.04%	8260.812	4892.943	3367.869
000931	中关村	5.69	7.16%	10493.665	7135.692	3357.973
600862	南通科技	4.39	10.03%	7485.299	4269.393	3215.907
600146	大元股份	11.77	10.00%	22383.035	19175.498	3207.537
000970	中科三环	23	3.28%	18745.221	15681.1	3064.121
600837	海通证券	8.45	-0.24%	37625.23	34590.098	3035.133



两市资金净流出8.56亿元

□本报记者 龙跃

2月6日沪深股市呈现高位震荡格局。其中，上证指数全日上涨0.03%，以2331.14点报收。当日深成指上涨0.12%，报收于9448.64点。同时，中小板综指上涨1.15%，创业板指数则上涨0.95%。成交量方面，当天沪市成交673.1亿元，深市成交615.5亿元，两市合计成交额为1288.6亿元。

从资金流向来看，沪深股市主力资金呈现净流出的格局。据大智慧统计，周一沪市A股资金净流出7.43亿元，沪市B

股资金净流出9.75万元；深市A股资金净流出1.12亿元，深市B股资金净流出41.78万元，两市资金合计净流出8.56亿元。

在众多行业板块之中，化工化纤、建材和供水供气行业资金流入情况最为明显。其中，化工化纤行业资金净流入金额最多，达到2.05亿元。同时，建材和供水供气行业资金净流入金额分别为1.43亿元和0.47亿元。与此形成对照的是，房地产、有色金属和银行等行业呈现资金净流出状态，净流出金额分别为2.10亿元、1.88亿元和1.73亿元。

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。