



# “逼空戏”难再续 “僵持戏”欲登场

□银泰证券

长上影线的信号意义并未立即体现,本周二市场仅在盘中小幅调整后,便迅速收复当日失地,沪综指最终还收出一根小阳线,似乎逼空大戏仍有望继续上演。然而,就此次反弹的触发因素来看,利好的边际效应正在递减,反弹过程确实也需要调整,因而逼空戏很难再继续。只是鉴于当前市场系统性下跌的风险较小,即便市场出现调整也属于良性调整,未来股指进入僵持阶段的概率或较大。

回顾近来的逼空式上涨行情,沪指连续突破半年线、2400点整数关口的重要技术点位后继续向上拓展运行空间,而深成指也在时隔三个月后再度回到万点上方。从行业表现的角度看,各板块个股的普涨格局较为显著,在过去5个交易日中,申万23个一级行业指数累计涨幅均在2%以上,其

中有5个一级行业指数涨幅超5%。

事实上,近期A股持续走强,主要是基于流动性缓解预期、实体经济运行情况改善和资本市场制度改革红利三方面的因素的共振。促使市场流动性缓解预期进一步增强的标志性事件便是央行于2月18日宣布再度下调存款准备金率,但从更为实际的资金利率角度看,尽管银行间同业拆放利率短期品种2月下旬以来大部分时间保持在相对高位,但从珠三角、长三角等地的6月期票据直贴利率来看,其自2012年1月份以来便呈现出较为明显的趋势性回落迹象。这表明随着管理层宏观政策的调整,当前全市场流动性紧张的局面已得到了有效缓解。而这种边际效用的减弱,除了受市场本身运行规律的影响外,其暗含的内容还包括以上三方面因素发展的进程最终可能低于预期。首先,从流动性的角度看,尽管2012年货币环境改善是显著回升、钢铁库存回落、港口煤

价反弹等。而资本市场的制度性红利则依然体现在以证监会为代表的管理层对促进A股市场长期发展改革的积极推进上。

正是在上述三方面因素共振的影响下,近期逼空行情持续上演,本周市场在技术面的影响下,波动幅度显著增加,但依然未出现有效的调整。至于后市走向,在上述三方面因素均未发生明显转变的情况下,我们认为A股短期出现大跌的风险较小。但需要看到的是,尽管以上利好因素对前期指数的上行起到了积极的推动作用,但随着指数反弹幅度的增大和盘面对这种利好的消化,该利好的边际效用正不断递减。

而这种边际效用的减弱,除了受市场本身运行规律的影响外,其暗含的内容还包括以上三方面因素发展的进程最终可能低于预期。首先,从流动性的角度看,尽管2012年货币环境改善是显著回升、钢铁库存回落、港口煤

限制,国内货币大幅宽松的可能性相对较低。央行将2012年国内M2增长的目标定为14%,虽然较2011年全年13.6%的增速有所改善,但空间有限,这也决定了靠市场流动性大幅改善进而推动指数上行的逻辑缺乏有力支撑。其次,对于实体经济改善的迹象,到目前为止依然缺乏有力的证据表明新一轮的经济上升周期或小周期的经济复苏正在形成,目前各行业的环比改善,更多是出自于季节性因素的影响。因此,寄望于周期复苏带动指数持续上行同样也存在着较大的不确定性。再次,从制度改革来看,其对市场的利好影响,更多是锦上添花而非雪中送炭,若无其它因素支撑,制度性改革红利对A股运行趋势的影响也不可避免会大打折扣。

整体而言,在前期推升指数上行的各方面因素依然未发生大变化的背景下,短期市场不至于出现大的风险,即便市场出现调

整,更多也限于技术层面的调整需求。不过,随着利好边际效应的递减,未来两市上行的节奏将明显放缓,甚至不排除沪深指数再度进入僵持阶段的可能。

但同样值得强调的是,目前A股市场所处的宏观环境和2011年相比已发生显著改善,无论通胀的回落、宏观调控的转向,还是国际上美国经济的复苏以及欧债问题的进一步明朗,都为市场的运行创造了相对正面的环境。另外从大类资产配置的角度看,股票市场的吸引力也在进一步增加。因此,投资者应以更积极的眼光看待中长期A股市场的运行。就短期市场的具体操作策略而言,投资者在逢高获利了结的同时,可积极把握指数调整后出现的介入机会,可重点关注出现微观改善迹象的房地产及其上下游行业,另外还可关注指数拉锯过程中文化传媒、新兴产业等的主题性投资机会。

## 两新股再掀“炒新潮” 中科金财首日大涨82.09%

□本报记者 曹阳

28日,卡奴迪路和中科金财两只新股登陆中小板。卡奴迪路开盘报34.20元,涨幅为23.02%;中科金财开盘报40.00元,涨幅为81.82%。截至昨日收盘,卡奴迪路报34.99元,单日上涨25.86%;中科金财报40.06元,单日上涨82.09%。卡奴迪路与中科金财的首发市盈率分别为26.23倍与29.73倍,分析人士认为,相对较低爆炒的原因。

据公开信息显示,卡奴迪路本次上市2000万股,发行价格为27.8元/股,对应市盈率为26.23倍。公司主要从事自有品牌高级男装服饰的研发设计、品牌推广和零售管理,募集资金主要用于营销网络建设项目、信息化系统技术改造等项目。中科金财本次

上市1401万股,发行价格为22元/股,对应市盈率为29.73倍,公司主营业务为应用软件开发、技术服务及相关的计算机系统集成服务。

昨日盘中,卡奴迪路股价最高报38.00元,成交金额达到6.11亿元,换手率为84.10%;中科金财最高报42元,股价接近翻倍,成交金额为5.2亿元,换手率高达91.91%。昨日卡奴迪路的收盘价超过了此前券商给出的29.16元-33.32元的均值区间,中科金财40.06元的收盘价更是远远超过了券商给出的33.93元的极限价格。

### 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)
601169	北京银行	10.71	2.78	69332.88	62620.27	6712.60
600171	上海贝岭	5.93	10.02	13762.85	7071.62	6691.24
600066	宇通客车	25.03	5.35	42101.33	36190.07	5911.26
600103	青山纸业	4.05	-1.46	24694.05	19882.07	4811.98
600019	宝钢股份	5.30	2.12	30901.81	27111.06	3790.75
600116	三峡水利	14.49	10.02	20828.31	17049.15	3779.16
600805	悦达投资	13.29	2.23	23723.39	20046.84	3676.54
002068	黑猫股份	7.24	6.16	16331.66	12705.43	3626.23
600862	南通科技	5.32	9.47	17527.92	14238.93	3288.99
600000	浦发银行	9.66	1.90	91335.66	88195.19	3140.48

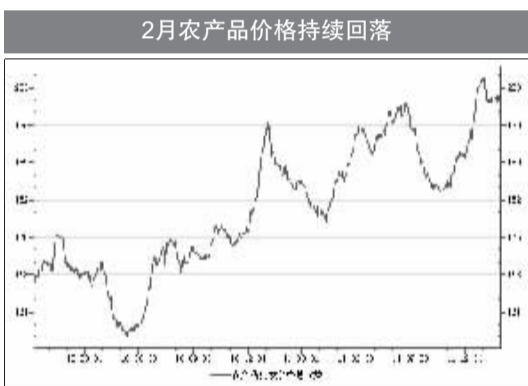
### 指标气象台

□本报记者 李波

2012年1月,国内农产品批发价格指数震荡上行,月底创下历史新高;不过进入2月该指数便明显回落,近期在200点附近震荡。与此同时,CRB期货和现货指数2月份先抑后扬,2月下旬以来持续走高。

据农业部公布的数据显示,1月以来农产品批发价格显著走高。截至1月31日,农产品批发价格指数收报203.70点,较2011年12月31日的189.90点上升13.8个百分点,升幅达到7.27%,特别是1月中旬之后,受春节因素影响,该指数升速明显加快,呈逐日攀升的态势。

## 2月农产品价格震荡回落



不过2月份以来,该指数冲高回落,在2月2日创下204.70点的新高之后显著回落,近两周在200点附近震荡,截至28日收报201.10点。22个省市的生猪价



分析人士指出,农产品批发价格指数在2011年12月和2012年1月持续反弹3.09%和7.27%,并于1月30日和2月2日创下204.70点历史新高。由于2012年春节较

以往有所提前,因此元旦和春节双重假期的叠加效应对2011年12月和2012年1月的农产品价格指数构成大幅推升。进入2月份,春节因素的消退令农产品价格指数小幅回落,不过仍处于1月中下旬的历史较高水平,农产品价格压力依然不小。

国际大宗商品方面,经历了去年的持续下跌之后,国际大宗商品价格今年以来震荡上行。2月份,CRB现货和期货指数先抑后扬,2月下旬开始持续走高,截至2月28日分别收报500.23点和600.48点。在外围流动性趋松、国际油价大涨的背景下,大宗商品价格近期明显反弹,输入性通胀预期可能升温。

## 港股“蜜月期”还能持续多久

□香港智信社

美国1月份二手房签约数量升至近两年新高,隔夜欧美股市窄幅波动,涨跌互现;内地A股周二的走势强于市场预期,沪综指震荡微升,目前该指数已连续七个交易日保持升势。港股昨日的表现显著强于内外市场,恒指高开高走,创出去年8月份以来的收盘新高。目前对于港股来说,正处于利空缺失的“蜜月期”,但该阶段能够延续多长时间仍存变数。恒生指数昨日收报21568.73点,上涨350.87点,涨幅达1.65%;大市成交持平于624亿港元。中资

股领涨大市,国企指数与红筹指数分别上涨1.92%和1.22%。

今年以来表现强势的蓝筹地产股成为大市领涨主力,恒生地产分类指数涨幅达2.52%,据统计,该指数年初以来累计涨幅高达25%,国际资金持续涌向香港以及香港楼市出现回暖是该类股份受到追捧的主因。野村昨日发表报告称,尽管香港住房价格较上一周回调0.66%、较上年同期下降1.14%,但该行相信转机即将到来。据房屋中介机构数据显,大部分定价更有吸引力的二手房已获得追捧,这表明潜在买家很快将不得不开始追高。野村表示,这可能引发中原

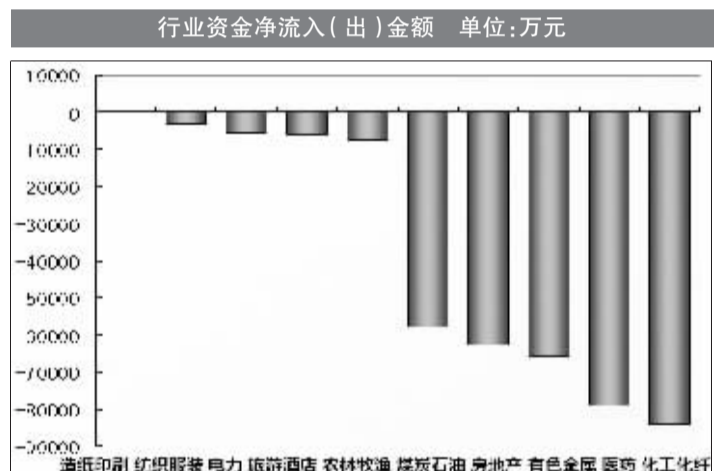
城市指数香港地产价格指数上升,从而促使普遍预期向上调整。

昨日盘面另一个焦点是重磅蓝筹汇丰控股,由于去年四季度业绩逊于预期,该股逆市下跌0.65%,成为昨日表现最差的恒指成分股。摩根士丹利发表报告称,汇丰去年四季度基本税前盈利33亿美元,远逊预期;资产负债状况强劲,但对收入增长动力存有疑问。该行称,从关键的可变因素看,美国业务计提的减值大幅上升、坏账继续减少,但收入增长保持低迷。而且,部分重要亚洲市场(尤其是香港)已经开始显示出增长乏力的迹象。

港股经过了昨日的强势上涨后,已创出去年8月份希腊危机爆发以来的收盘新高。可以说,今年以来,港股经历了一个利空因素缺失的上涨蜜月期;首先,欧债危机虽然一波三折,但是希腊债务违约风险逐渐降低,全球市场风险偏好情绪高涨,资金流入香港迹象鲜明;其次,内地市场也进入乐观情绪短期无法证伪的蜜月期,央行再度降准令货币政策放松预期提升,中央政府未对部分城市的地产调控放松政策予以回应的,经济数据由于统计原因其公布的时间间隔扩至两个月;最后,美国的就业、消费、楼市等经济数据持续乐观,经

济进入良性循环,但美联储又没有明确否认推出QE3的可能性。

然而,经过了近两个月的蜜月期后,港股后市能否延续强势仍存很大变数。资金面上,当前VIX指数显示的全球风险偏好已升至高点,后市任何利空消息都可能令避险情绪再度升温。内地方面,投资者应密切关注中央政府对于楼市调控政策的表态,同时,1、2月份合并计算的经济数据以及2月份的信贷数据也或将对市场强势构成阻力。此外,美国方面的状况目前来看最为乐观,但也应警惕高油价对于经济复苏产生的负面冲击。



### 85亿元资金出逃

□本报记者 申鹏

昨日沪深股市维持震荡格局,上证指数在触及5日均线后小幅上收,收盘报2451.86点,较昨日小幅上涨0.20%。农林牧渔和水利板块强势上涨,因投资者憧憬“两会”期间政府将出台更多的相关政策。银行板块表现坚挺,成份股全线收红,北京银行、中信银行涨幅超过2%。

昨日两市成交额较前一交易日显著萎缩,因前日尾盘指数冲高回落,投资者预期调整概率增大,交易心态从而趋于谨慎。昨日沪市成交额1070.0亿元,深市成交额1041.4亿元,两市合计2111.4亿元,较此前一个交易日减少608.6亿元。从资金流向上来看,昨日两市出现了资金大幅净流出

的状态。据大智慧数据统计,昨日沪市A股净流出资金44.96亿元,深市A股净流出资金39.91亿元,两市合计净流出84.87亿元,是近期净流出资金较多的单日。

行业板块方面,仅造纸印刷板块录得极少量的资金净流入,流入额为45.19万元。其余30个行业板块均遭到资金不同程度的抛售,其中有23个行业的净流出额超过1亿元。化纤、医药、有色金属、房地产和煤炭石油板块净流出金额居前,都超过了5亿元。

分析人士指出,上证指数上行至2450点上方并成功“补缺”后,资金获利离场的意愿比较强烈,并导致指数出现调整,未来能否继续上行,还需要关注是否有新资金接力入场。

常用技术分析指标数值表(2012年2月28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(综指)	沪深300	深证(成指)
MA 5	↑2430.34	↑2634.16	↑10048.96
MA 10	↑2397.74	↑2589.67	↑9846.90
MA 20	↑2362.86	↑2546.27	↑9651.75
MA 60	↑2333.89	↑2510.55	↑9501.91
MA 120	↑2293.55	↑2464.53	↑9347.82
MA 250	↑2348.71	↑2537.11	↑9731.06
BIAS 2	↓2374.44	↓2574.64	↓9939.93
BIAS 6	↓2602.53	↓2847.73	↓11124.99
BIAS 12	↓1.23	↓1.53	↓1.72
BIAS 24	↓2.61	↓3.23	↓3.69
DIF 24	↑40.62	↑50.85	↑214.30
DEA 24	↑31.89	↑38.90	↑155.11
RSI 6	↑88.87	↑88.77	↑86.67
RSI 12	↑74.66	↑74.57	↑74.49
%K 9,3	↑87.48	↑86.74	↑86.16
%D 6	↑88.16	↑86.81	↑86.39

## “慢牛”基调不改 首选“蓝筹”不变

□民生证券策略团队

伴随着监管层频吹暖风以及宏观经济预期的改善,A股已步入上升通道。自1月初的2132点低点以来,上证综指累计涨幅已超过10%,市场成交也得到显著提高。短期来看,三层阴霾正逐步消散;通胀压力持续下降,2月份尤为明显;货币政策和房地产政策继续得到显著缓解。两会召开在即,市场对政策微调预期的预期进一步升温。我们继续看好当前股市表现,“慢牛”行情将继续上演,在经济和上市公司业绩增速即将见底、市场流动性继续边际改善、监管机构频吹政策暖风的背景下,配置上仍以大盘蓝筹股为首选。

品新涨价因素将较1月份减小。同时,2月份翘尾因素较1月份相比下降1.3个百分点。综合来看,2月份CPI将下降至3.5%附近。

预测今年前三季度CPI同比回落的趋势不变。3-5月稳定在3.5%左右,6月3.1%,7月CPI同比将跌破3%,三季度CPI同比涨幅为2.7%,四季度为3.0%。上半年CPI或达到3.6%的水平,下半年为2.9%,全年3.2%,新涨价因素约2.0%,翘尾因素为1.2%左右。与2011年相比,今年通胀压力明显减小,这给货币政策的放松提供了条件,换言之,货币政策已经以稳健之名行宽松之实。

### 资金面依然承压

2次降准公布后,资金面的改善程度较小。一是每年的1、2月份为财政存款上缴期,资金回流央行将直接导致基础货币供给的减少。2011年前两个月金融机构财政存款增加幅度为5700亿元,2012年1月份财政存款增加3518亿元,预计2月份仍有可能保持增长态势;二是此前一周的定向逆回购到期,

预计规模在千亿规模以上。

我们预计2月信贷略超1月份,将达到8000亿元左右,全年维持8万亿的判断。自去年10月起,货币政策就已经以稳健之名行宽松之实,去年四季度新增信贷1.79万亿元,创历年之最。今年1月受春节影响,物价有所反弹,货币政策比较谨慎,新增信贷少于预期,但今年通胀压力将小于2011年,货币政策将以适度宽松为主。

2012年贯穿全年的将是信贷节奏控制,全年控制季度节奏,全季控制月度节奏,全月控制周度节奏的趋势难以改变。我们认为,2月份信贷额度将超过1月份,全年仍维持8万亿以上的判断。

### 地产政策现微调迹象

财政压力逐步加码使得近期地方与中央就地产调控方面的博弈频现,于是地方的房地产政策微调已悄然展开。据公开资料统计显示,在中央政策从紧的基调下,北京、上海、杭州、重庆、成都、武汉、合肥、南京、常州、吉林、

中山、长春、芜湖等超过14个城市对当地的楼市政策都进行了适当的微调。资金方面,包括工、农、中、建四大国有商业银行在内的多数银行,都已将首套房利率回调至基准利率。地方层面,上海、天津、武汉、厦门等城市均上调普通住房价格标准,扩大了普通商品房外延,鼓励更多的交易。

从佛山、芜湖放松政策被叫停到如今上海传闻被辟谣,反映出地方经济对地产的依赖,以及地方政府对调控政策的纠结。而从这种反复中也可以看到中央政府对调控政策坚决执行的态度。

上周另一件事也同样值得关注——国务院办公厅发布《关于积极稳妥推进户籍管理制度改革的通知》,对三四线城市长期工作人员及其家庭的落户限制有所放宽。短期来看这有利于提振市场对于三四线城市的地产市场影响则偏中性。

### 欧债短期压力缓解

与单纯的欧债危机相比,欧

元危机似乎更受欧洲央行及德法大国关注。只有维系欧元才有救助欧债的可能。希腊或者德国单一国家退出欧元区的成本都会大于收益。对于欧洲央行而言,只有捍卫欧元,保证欧元的国际储备货币地位,挽救欧元区重债国债债务违约风险。

在这种因素的促动下,欧元集团主席容克2月21日清晨在布鲁塞尔宣布,经过12个多小时的讨论,欧元区17国财长决定批准总额为1300亿欧元(约合1718亿美元)的第二轮希腊救助计划。同时,希腊国债的私人所有人也同意接受将他们持有的约2000亿欧元希腊国债面值减记超过53%,高于最初在去年10月份所同意的50%减记比例。这是希腊在不到两年时间内第二次接受国际救助。2010年5月,欧元区各国政府和国际货币基金组织曾同意向希腊发放总额为1100亿欧元的第一轮救助贷款。欧元区17国批准1300亿欧元第二轮救助希腊,将使希腊免于立即出现无序违约。