

# 反弹似无还有 基本面渐成主导

□中国银河证券研究部策略团队

上周市场剧烈震荡,挑战前期平台暂告失利,但这可能只是回升过程中的插曲而已,在技术面上有阻力下有支撑的情况下,市场的主导因素将来自于基本面,震荡整理的过程也是基本面因素逐渐清晰的过程,也是能量积累的过程。从机会上看,可关注增长确定性强的股票以及受益于改革的板块。

## 剧烈震荡疑似反应过度

上周市场大幅震荡,其背后不同的原因可能会推出不同的结果。我们认为,最主要的原因还是基于较多获利盘兑现的市场规律使然。自2132点回升以来,一大批公司累计上涨幅度达到40%-50%,低位抄底的投资者收益已很可观,在前期高点附近两次都没有成功突破后心态本身就比较敏感。从时间上看,反弹时间也已经达到9周,上升动能在衰竭。因此,市场的反应有些过度。

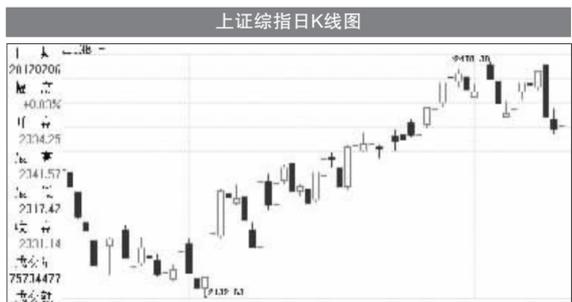
同时,获利盘兑现释放了风险,有助于后续市场的稳定与发展。对市场而言,获利盘的兑现是

迟早的事,早一些兑现可以避免后面更高位置更大幅度的震荡与调整压力,从这个角度看,上周的震荡不是坏事。巨大的成交量一方面说明有人急着要卖,另一方面也说明有人趁机在买,而且实力都不小。大幅震荡可让市场更持续更健康的发展,洗洗更健康。

## 基本面将逐渐主导市场

短期来看,如果基本面没有发生突变,前期高点不会很容易突破,但沪指下方也有半年线和60日线的支撑,因此,相对窄幅的震荡整理可能是短期市场运行的特点。在整理过程中,基本面因素将逐渐主导市场运行方向,国内政策、国内经济与国际市场将是主要的影响因素。

从政府工作报告看,宏观政策预调微调的方向没有变化,政策放松预期仍在,产业振兴仍可期。对长期经济增速逐步下台敏感。从时间上看,反弹时间也已经达到9周,上升动能在衰竭。因此,市场的反应有些过度。



平,指望房价短期的绝对大幅下降并不现实。因此,我们认为,宏观适度放松仍有必要,预调微调的基调没有变化。

两会后,高端装备制造、新材料发展、信息产业新一代信息技术、节能与新能源汽车等四个专项规划,三网融合、物联网、新能源汽车、智能制造装备、云计算及信息安全示范、稀土稀有金属材料及器件、基因工程药物和疫苗、通用化学名药、宽带中国、支线飞机和通用航空、海洋工程装备、重大环保技术和装备、重大技术装备首台(套)、TD-LTE规模技术试验等15个细分领域的规划,

有望逐渐落实,消费促进政策也可期待。总体来看,宏观政策总基调以及结构性产业政策都应该对市场形成支撑。

从国内经济来看,二季度的季节性环比增长基本确定。1-2月天气异常偏冷降低了开工率,经济增速相对较低,随着气候转暖,生产积极性将很快回升。天气因素降低了一季度的同比增速,可能会使经济同比增速见底的时间提前。目前市场对于经济在二季度同比见底的预期较为一致,如果见底时间提前,无疑有利于市场的后续发展。房地产的销量、固定资产投资增速、新开工项目与

投资都是观察经济的重要指标。

从国际因素来看,美国经济复苏势头更为强健,欧债问题已有很大程度的缓解,短期再次大幅恶化的可能性不大,扑朔迷离的中东局势也有缓和的迹象。在国际经济基本面向好的大背景下,货币政策保持宽松,对全球流动性风险和偏好就是利好,美国股指不断创新高就是例子。因此,对市场震荡不必过于悲观,反应无需过度,对消息面更不宜过度悲观解读。

投资机会上,把握增长确定性较强的股票,以个股性的机会为主,采取相对均衡的配置。消费、战略新兴产业、券商、资源品以及前期相对滞涨的股票可多加关注。一是从国际风险偏好提升的角度,去把握资源品的机会,如有色、煤炭、石油化工天然气等;二是从产业政策驱动的角度,去把握部分战略新兴产业、消费的投资机会,如高端装备、现代物流、TMT、食品饮料、医药、纺织服装等;三是从机会轮动的角度,把握低估值、前期涨幅相对较小的行业和品种补涨的机会。

# 港股持续上攻动力有限

□周宝强

近期随着欧美市场压力不断舒缓,港股市场也持续受到提振,但是随着市场的自我消化,以及利好因素影响的逐渐淡化,港股继续上攀的动力渐显不足。加上对内地政策紧缩的担忧,更令投资者对后市信心以及热情不断流失。虽然从上周港股的整体走势来看,表现还算理想,全周整体升幅达232点或1.1%,但是不难看出恒指继续上行的动力正在减弱,市场上的风险规避情绪正逐步升温。

美国上周公布了不少经济数据,结果都较为乐观,这给美元最近的强势带来支撑。不过上周五公布的核心CPI数据,显示出了美国当前的通胀状态较为温和,如此一来,部分投资者对美联储加息的预期暂时被打破,而美元继续上行的动力也明显受到压制。不过从中期走势来看,一方面,各大央行未来一段时间内利率维稳的可能性较强,而近期QE3预期大幅降温令美元回升,但目前回升所依据的动力基本上被消化掉,加上希腊问题也暂时缓解,因此多空可能会处于一个相对较为平衡的状态,如果后期没有新的因素出现,美元可能会在一个相对合理的区间内上下波动,以等待进一步的催化。

希腊方面的问题暂时不会对欧洲甚至全球金融市场带来太多的影响,第二轮援助贷款获得审批之后,希腊或将着重解决其

国家内部的矛盾以及落实紧缩政策。不过西班牙和葡萄牙等危机二线国家最近给市场带来的影响若隐若现,多少还是令投资者感到有些不安。欧债危机给欧洲经济带来了严重的影响,当然也激发出来欧元区各国内部积蓄已久的矛盾,表面上的和谐并没有给欧洲市场带来利好,相反更令欧债危机的解决进程步履维艰。上周末市场有消息称,欧盟将再次加大援助基金规模,无休止的投入并不是解决危机的最好办法,或许欧盟以及欧洲央行应该试着改变欧元区这种貌合神离的状态,那样对危机的解决也许更有利。

美国经济复苏的前景乐观不可否认,但是道路的曲折亦是摆在面前的现实。零售以及加工制造等多方面的现状都较为乐观,不过给市场带来的提振有限。而房地产市场以及就业市场的现状还是不容乐观,虽然说就业市场出现持续改善,但是整体失业率还是偏高,这对于市场零售销售的增长会形成一定的制约,从而抑制美国经济增长的动力继续加强。而房地产市场刺激政策并没有激发起投资者对楼市的热情,楼市的低迷状态更难以让投资者对美国经济前景的信心增强。因此,如何改善房地产市场的疲软以及增强市场就业对于美联储来说,是当前最大的难题。

港股市场本周继续大幅攀升的可能性不大,欧美市场上的利

好因素逐渐被消化,而内地市场能给港股带来的兴奋点也较少。内地房地产市场所面临的紧缩压力给香港市场带来的预期依然较为负面,政策上的严控打击了投资者的积极性,这些都给港股的

继续上行带来一定压力。从港股市场本身来看,投资者对外围市场的关注度日益提升,加上香港目前正面临选举,多空双方的争持较为激烈,投资者担心管理层的变动会给香港股市带来影响,

## 本周或挑战2500大关

□五矿证券 符海问

上周大盘剧烈震荡,中小板综指八连阳的走势被终结,沪综指、中小板综指、创业板综指周线均以阴线报收。当前多空分歧较大,市场对这波上升行情能否持续也产生了怀疑。然而,鉴于本阶段多重有利因素的共振,行情再创新高将是大概率事件,本周沪指有望挑战2500点。

## 资金面支持A股上行

如果说资金面的情况是决定市场涨跌的因素之一,那么货币政策的动向就值得高度关注。毫无疑问,当前已处于存准率的下调周期,尽管有观点认为,存准率的下调很大程度上是为了对冲外汇占款的减少,但笔者认为这绝不是最根本的原因,毕竟每轮政策周期都有其运行的规律性。

从利率层面来看,自2010年10月以来,央行已上调利率5次。应该说,本轮上调周期已近末端,而随着经济下行压力的增大,降息预期逐步开始孕育。整体而言,今年货币政策较去年相

比,相对宽松已是大概率事件,在资金面的有力支持下,对后市不必悲观。

## 技术面显示上升趋势未改

股市的上涨和下跌均有周期,没有只涨不跌,也没有只跌不涨的股市。本轮行情2132点极有可能是近几年的低点,这从技术面可窥探一二。“缺口”是观察消耗能量的最有效方式。众所周知,市场上涨是上升动能的推动;而行情转弱,是下跌动能在推动,而有效消耗上述能量的,是它们对应的同向“缺口”。市场熊转换是上升动能和下跌动能的转化过程,是一个此消彼长的过程。

如果说目前正是新一轮牛熊周期的开始,那么自2312点以来,截至上周五,沪指未出现一个未被回补上跳的缺口,而在新一轮上升周期中,上跳缺口一般不会出现少于3个,据此判断,市场或正在等待本轮上升行情的第一个、第二个、第三个甚至更多的上跳缺口。另外,上周五沪指正好在半年线处获得有力支撑,

因此在此时更趋向谨慎。从技术走势上看,恒指在攀升至21300点水平上方后,围绕BOLL通道中轴线附近震荡企稳,因短期市场上亮点缺乏,恒指或围绕该水平震荡横行。

## 基本面或不是市场绊脚石

近来不少人因政府工作报告中下调今年GDP增长率目标至7.5%的举措而对经济产生担忧,笔者认为大可不必。即便在金融危机最严重的2008年,政府都要“保八”,而如今主动下调,恰恰说明我们的经济依然较为健康。退一步讲,即便经济经受下行压力,也未必会对A股造成致命影响,历史上看,牛市未必是经济增长最快之时,熊市也未必是经济不景气之时。

整体而言,在市场上行趋势未改的背景下,市场略显犹豫反而会提供低吸机会。而在资金面难以出现绝对宽松的前提下,投资者仍应重点关注中小市值股机会,特别是能引领社会发展、在转型升级中受益政策倾斜的高科技企业。

## 三要素挑选价值型公司

□李国旺

投资者在公平的市场环境中,如果能够获得合理收益就会遵纪守法。根据老子的论说,资本市场要稳定发展,一是股市政策创新要遵从“无为而治”原则,特别要处理好政策创新与投资者利益保护的关系;二是政策创新既要保护投资人合法权益,同时要加强监管、严惩犯罪行为;三是政策创新与放松管制结合,为市场“放水养鱼”创造环境。

一是政策创新与建立诚信文化相结合。资本市场的诚信文化涵盖整体市场的各个环节,无论是IPO、还是研究报告发布,还是市场交易,诚信文化都是合规制度有效运行的前提。只要政策创新与诚信文化有机结合,才能真正保护投资人利益,才能创造平安公正公平的市场环境。

二是国家强力限制、威慑、打击违背社会公正、公平的违法乱纪的作恶者,是诚信文化建设和和谐市场保持市场稳定发展的必要条件。只有严惩违法者,才能保证绝大多数遵纪守法投资人正常投资,这也是为合法投资人“让利”的行为。任何社会都存在有极少数奸商通过内幕消息、通过破坏公正公平的社会秩序中获取高额回报。他们人数虽少,但破坏力大。惩罚社会公正秩序的破坏者,才能保障大多数投资人享有公平交易的权利。

三是创造稳定的投资环境,是减少市场过度波动或危机的前提。政策的功能之一是在宏观层面防止人性之恶膨胀,通过干预社会经济的过度波动,防止资本市场失灵。因此,创造基本公平的游戏规则,创造有利于资本市场发展的内外环境,通过商品、货币、资本各层面各领域的协同发展,在整合资源、鼓励技术创新,才能在预防危机的同时,实现产业升级与投资人财产性收益的增长。

而投资者选择公司或股票,也可参考下列要素。一是上市公司创造宽松的的内部环境,协同创造价值。公司是各种“契约”组织起来的社会和经济利益共同体。通过管理创新,形成协同文化,让员工各司其职,发挥各个利益点的利润创造与积极性发挥最大化,让利益创造者感受自己是利益



常用技术分析指标数值表(2012年3月16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300		深证		
	日	周	日	周	日	周	
移动平均线	MA(5)	2412.08	2420.34	2629.93	2630.57	10237.70	10130.62
	MA(10)	2417.04	2351.12	2633.65	2538.16	10206.91	9681.22
	MA(20)	2419.12	2354.79	2627.89	2544.08	10102.11	9733.49
	MA(30)	2394.40	2396.16	2592.94	2605.38	9916.91	10105.20
	MA(60)	2313.61	2614.69	2490.33	2863.68	9475.61	11188.28
	MA(100)	2352.47	2665.93	2540.53	2918.70	9714.35	11296.35
	MA(250)	2263.28	2743.00	2557.94	2997.51	9840.37	11557.76
乖离率	BIAS(6)	-0.49	-0.17	-0.46	0.35	0.25	2.38
	BIAS(12)	-0.69	3.37	-0.53	4.64	0.75	7.54
MACD线	DIF(12,26)	17.37	-37.61	27.31	-47.04	175.60	-234.41
	DEA(9)	26.63	-71.59	37.51	-90.70	198.15	-439.77
相对强弱指标	RSI(6)	46.91	57.18	48.86	60.20	57.75	71.36
	RSI(12)	50.91	50.45	52.83	51.66	59.77	55.15
慢速随机指标	%K(9,3)	40.15	78.13	43.49	79.03	56.05	78.70
	%D(9)	44.77	74.37	48.70	74.59	61.02	72.93

技术指标	上证		沪深300		深证		
	日	周	日	周	日	周	
心理线	PSY(12)	41.67	58.33	41.67	58.33	50.00	58.33
	MA(6)	45.83	50.00	45.83	50.00	48.61	44.44
动向指标(DMI)	+DI(7)	16.69	20.87	18.16	20.30	26.13	25.97
	-DI(7)	26.76	16.33	26.24	14.51	22.22	9.88
	ADX	24.31	31.40	24.05	32.08	25.95	43.31
	ADXR	27.72	41.66	27.83	42.25	31.44	53.02
人气指标	BR(26)	223.40	129.02	256.88	132.03	326.71	125.71
	AR(26)	247.53	142.31	263.31	143.29	334.12	137.58
威廉指数	%W(10)	64.87	21.30	63.10	18.23	46.44	12.22
	%W(20)	55.23	32.67	44.46	30.05	25.24	22.22
随机指标	%K(9,3)	32.59	83.72	34.86	85.94	48.30	88.46
	%D(9)	40.15	78.13	43.49	79.03	56.05	78.70
	%J(3)	17.48	94.90	17.60	99.76	32.79	107.94
动量指标	MOM(12)	-23.75	117.90	-10.62	293.39	224.46	1197.36
	MA(6)	-13.38	45.84	1.50	60.69	203.87	257.21
超买超卖指标	ROC(12)	-0.98	8.09	-0.40	9.76	1.23	13.18

# “消费潮”或弥补热点空白期

□长城证券 张勇

上周大盘冲高回落,尤其是上周三国务院总理温家宝“房价远未回合理价位”的相关讲话引发地产板块的暴跌,并带动大盘出现今年以来的最长一根阴线。但是随后的走势表明,上周二的暴跌只是属于市场对房地产调控的过度反应。随着下周以白酒为代表的消费板块以及年报行情高送转个股的火爆,市场人气仍然高涨。笔者认为,上述途中出现急跌属于强势市场中的正常现象,经过适度休整后,在下游消费板块的带领下,大盘有望重新步入升势,挑战2500点整数大关。

首先,两会结束,年内房地产调控虽然不会放松,但是继续加码的可能性较小,其对市场的冲击已成为过去时。两会期间,温家宝总理在回答记者提问时指出,房价还远远没有回到合理价位,正在进行的房地产调控不能放松。自2011年下半年以来,佛山、芜湖等多个城市出台了不

同程度的楼市微调政策,但这些政策出台不久即被叫停。地方政府放松调控的冲动源自利益,温家宝也承认房地产市场关系到财政、金融、土地、企业等各项政策,涉及到中央和地方的利益关系。我们认为,随着地方政府关于民生的社会保障力度加大,财政支出仍会保持较高增长速度,地方政府“土地财政”的模式短期不能改变,最终仍然需要“土地出让金”买单,地产调控政策局部松动的可能性依然存在。在调控形式上,可能会尽力避免触及“限购、限贷”高压线,但是关于居民首套住房的需求仍有可能出现松动,尤其是贷款利率优惠将会重现,地产阶段性回暖依然存在。如果从地产政策延伸到整个固定资产投资领域,总体判断,今年内房地产调控总基调不会松动,上游包括水泥、建材、钢铁等都会延续疲弱态势,因此上游行业在经历了元旦后的估值修复之后,暂时失去了上涨的驱动力。

其次,上游行业虽然暂受冷

落,但是经济转型仍将延续,拉动消费促进经济增长仍有望撑起一片天。短期看“糖酒会”以及“消费月”推动消费板块升温。3月23日-26日,春季全国糖酒交易会将在成都召开。春季全国糖酒交易会长期定点成都,有中国食品行业风向标、酒类行业晴雨表之盛名。目前已成为实现民生保障功能的重要载体,起到了刺激消费、扩大内需的特殊作用。全国范围内首次“消费促进月”活动将从4月展开。同时,商务部近日也发布《2012年全国消费促进月活动方案》,以“守诚信、促消费、倡低碳、惠民生”为主题,组织全国各地举办相关活动,活动时间为2012年清明节至劳动节期间(4月2日-5月4日)。由此可见,二季度有望成为消费季,以白酒、商业零售、医药、家具为代表的消费不会松动,受益板块景气度提升,将弥补由于投资降温导致的热点空白,这将极大地鼓舞市场人气。

再次,中小板、创业板在经历了2011年四季度大幅度下跌之后,在年报高送转支持之下,

有望启动年报行情,从而成为市场的热门品种。据统计,目前两市已提出高送转方案(指送转10超过7股以上者)的个股共计119只,全周平均涨幅为2.25%,涨幅超过市场平均水平。其中以润润股份为代表,2月份以来股价已经翻倍,虽然股价临时停牌,但是并未消除市场对于高送配个股的追捧。其余奥维通信、安凯客车等10送10高送配个股走势也都较为强劲。目前管理层出台多项措施防止炒单,抑制对高送配概念的过度追捧,但是在蓝筹股缺乏之上涨催化剂的情况下,投资者对于高送配的热情有增无减,小盘高送配个股的火爆场面无疑激发了市场人气,虽然权重股集体走弱,但是市场做多方向未变。

展望市场近期走势,我们认为通胀回落已经成为定局,经济何时见底虽然存在一定的不确定性,但是在美国经济温和复苏以及国内大力促进内需的推动下,经济二季度见底温和回升的可能性依然较大。地产调控政策虽然继续整体不放松,但是已经没

有继续加码的可能。货币政策依然可能采取相机抉择策略,货币政策预调微调,通过下调存款准备金率、公开市场操作释放流动性可以缓解流动性不足的困局,资金成本下降将会提升股市投资价值。我们继续看好未来股市表现,大盘在2500点下方经过适度调整之后有望重新步入升途。

操作策略上,在经济形势不明朗、房地产调控不放松的背景下,下游消费品领域以及战略新兴产业将成为近期市场的主流热点。近期二三线白酒股强劲拉升,维维股份为代表的重组白酒概念股连续涨停激发了市场对于白酒乃至整个食品饮料行业的投资价值,加上商业零售、生物医药等消费三齐头并进,还有家具、装饰等消费板块也都表现不俗。我们认为下游消费品迎来了春天,投资者仍然可以适度追捧。而对于高送配概念股,由于多数品种短期涨幅巨大,公布送配方案时股价已经处在高位,投资者应适度谨慎,防止遭遇“见光死”。