

重回持续调整周期

□申银万国 钱启敏

受各种偏暖因素影响，本周沪深股市震荡走强，但盘中反复较多。目前由于经济指标不给力，政策利好兑现还需经历一段过程，这将制约后市的反弹空间；在短线冲高后，大盘将重回持续调整周期。在操作上，投资者仍宜谨慎，不盲目追涨，控制仓位。

下周趋势	看空
中线趋势	看空
下周区间	2280-2380点
下周热点	暂无
下周焦点	成交量能否持续放大

政策将成短中期主导因素

□财通证券 陈健

当前市场多空势力总体仍处平衡状态，上、下行空间均有限，由于“经济退政策松”预期加强，大盘在回抽60日均线与半年线之后或将展开震荡，政策是主导短中期走势的关键因素。

从基本面看，上市公司业绩下滑趋势基本确立，预期一

下周趋势	看平
中线趋势	看多
下周区间	2300-2400点
下周热点	制度创新概念、西部概念、涉矿概念
下周焦点	宏观经济数据、货币政策

八新股发行将使资金分流

□西南证券 张刚

本周股市呈现探底回升走势，但周五放量后涨势趋缓，显示多空分歧较大，3月份经济数据喜忧参半，预计下周将因新股密集发行而造成资金分流，在经历了大幅反弹之后，或将再度出现下跌。

新股发行方面，下周新股发行增加至8只，短期或有套现资金备战一级市场。公开信息显示，4月16日拟在深市创

下周趋势	看空
中线趋势	看空
下周区间	2250-2350点
下周热点	食品饮料、旅游酒店、商业类
下周焦点	消息面、成交量

“政策红包”利好短期市场

□太平洋证券 周雨

本周沪深两市强劲反弹，在周线上出现趋势性小逆转，前五周连续下跌的局面得以改善。我们认为，本周大盘的快速反弹得益于市场对政策扶持力度预期的升温，清明节后的反弹逻辑与一季度春季行情的动能相似。展望后市，海外市场的回暖以及“政策红包”的持续派发或将护航短期A股，市场或将延续反弹趋势。

下周趋势	看多
中线趋势	看多
下周区间	2300-2450点
下周热点	券商板块
下周焦点	政策面变化

仍有上升动力

□民生证券 吴春华

上证综指在2242点获得支撑后，市场演绎了稳步推高、快速上扬的态势，在周K线上连续收出了两根阳线，并吞没了3月30日形成的长阴线。K线组合显示，市场仍有继续上攻的可能，但继续向上将面临着多重均线的压制。

从经济数据看，一季度的数据对全年具有很好的指导

下周趋势	看多
中线趋势	看平
下周区间	2300-2390点
下周热点	金融创新
下周焦点	消息面的变化

首先，周五公布的宏观经济数据低于预期。一季度GDP增速仅8.1%，明显低于此前机构的预测，且回落速度加快，显示经济运行的质量及效益面临挑战，经济的不给力制约了行情的反弹高度。

其次，金融创新等利好因素影响有限。本周一些利好如温州金融试点、深圳金融创新等，主要将支持实体经济，且从政策出台到最终兑现还有较长周期，因此对股市直接影响有限。此外，从披露的交易数据看，活跃股大都因为受到短线游资的题材性炒作，这些利好对市场的

季度全部A股上市公司的业绩亦不佳，实体经济需要宏观政策转向宽松的预调微调。3月份CPI同比上涨3.6%，打击市场多头信心，不过这应是短暂的反弹，预期上半年CPI总体呈回落趋势。一季度GDP同比增速8.1%，创09年二季度以来新低，经济下行压力明显，也加大了“经济降、政策松”的可能性。此外，信贷数据远超预期，在一定程度上表明资金对实体经济的支持状况有所改善。

从政策面看，当前经济运行中最突出的问题是经济下行压力较大，部分企业经营困难。

业板上市的任子行、宜通世纪将发行；4月17日拟在深市创业板上市的天山生物、拟在深市中小板上市的东江环保将发行；4月18日拟在沪市上市的人民网、奥康国际，及拟在深市中小板上市的龙泉股份将发行；4月19日拟在沪市上市的翠微股份将发行0.77亿股；4月23日拟在深市中小板上市西部证券将发行2亿股；4月24日拟在深市创业板上市的戴维医疗将发行。

数据方面，由于本周经济数据有喜有忧，市场将维持谨慎心理，投资积极性将受制约。3月份PPI同比转为负增长，1-2月份全国规模以上工

从基本面看，经济增长呈平稳放缓的态势，“软着陆”概率大。统计数据显示，3月工业增加值同比增长11.9%，较1-2月的11.4%有所回升；3月社会消费品零售总额同比增长15.2%，较1-2月的14.7%有所回升；固定资产投资受房地产投资放缓拖累，三月同比增速为20.4%，较1-2月的累计同比增速21.5%有所下降；整体来看，经济平稳放缓，“硬着陆”可能性不大。

从信贷方面看，广义流动性明显改善。3月M2同比增长13.4%，较2月的13%有所提高；3月人民币新增贷款为1.01万亿，显著高于1、2月份的7000多亿，远高于市场预期，说明沉淀在银行间市场

作用，或将引发货币政策进一步放松。本周是经济数据公布密集的一周，各项数据显示经济下行的趋势没有得到遏制。而三月份新增贷款增加至1.01万亿元，超出市场预期，而M1、M2环比提升了0.1和0.4个百分点；两者剪刀差环比继续扩大，但仍在低位徘徊，说明企业经营有回暖迹象，但需求仍然低迷。

从政策上看，“经济差、政策松”这种预期在市场中不断强化。多地重启首套房贷款利率8.5折的消息，说明房地产方面的微调的政策可能出台。同时，由于外汇占款持续负增长，

影响难以持续。

第三，业绩或将拖累市场走势。4月中下旬，年报披露接近尾声，季报披露则进入高潮。根据惯例，年报绩差股将在这一阶段集中亮相；而由于一季度经济增长不佳，上市公司季报也难有过高预期，未来市场将遭受业绩风险的冲击。

总体看，短线脉冲上涨高度有限，时间较短。在短炒降温后，大盘将重回调整通道。此外，下周新股发行加速，资金供求再度紧张，市场的存量资金较为有限，将进一步限制市场走势。

我们预期，决策层将就当前货币、财政政策和一些行业政策等做出微调预调，稳增长举措有望出台，消除市场的不确定性；且4月份仍存在降存准、降息、取消股息红利税等利好出台的可能。

目前，大盘反弹空间受到IPO新政、外围市场、制度创新等制约，低估值、政策转向或将为大盘提供下档支撑。交易能力较强的投资者可适度进行波段操作，逢低参与受益于制度性红利的行业，如券商、能源；策略上从“超跌反弹”转向“确定性增长+真正成长股”。

业企业实现利润6060亿元，同比下降5.2%，显示工业企业景气低迷。尽管3月份新增信贷突破万亿元关口，创14个月来新高，但短期贷款及票据融资比重过大，投资需求依然不足。

技术面，大盘周K线收出阳线，大涨2.28%，呈现上涨加速迹象，日均成交额比前一周期有放大。周K均线系统处于交汇状态，5周K线向下逼近20周均线，中期维持下探趋势。从日K线看，均线系统处于交汇状态，短期走势看好，但将维持震荡盘整格局；中期看多空力量处于均衡态势，走势有待进一步观察。

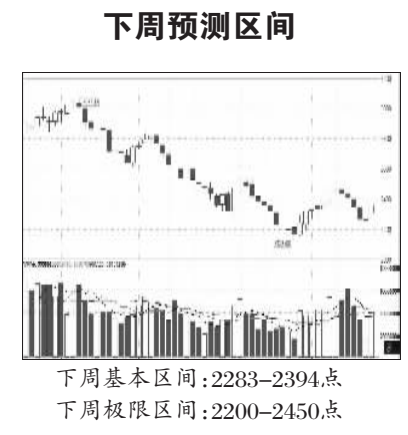
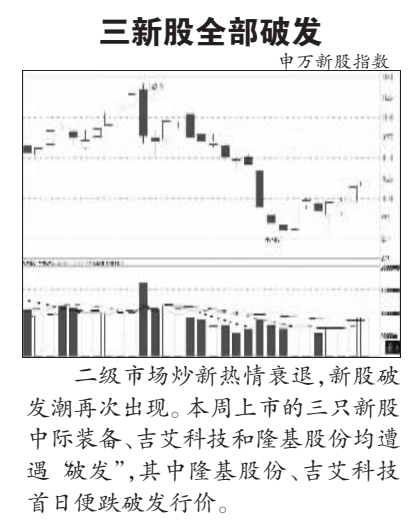
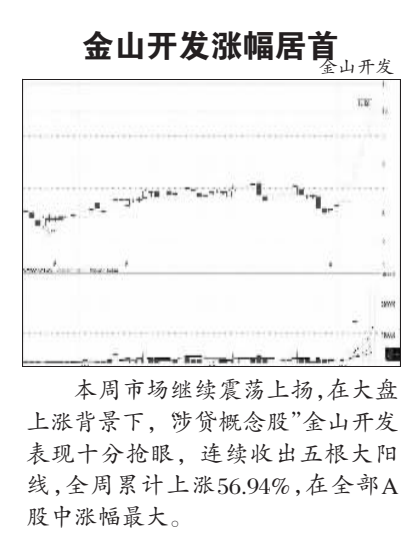
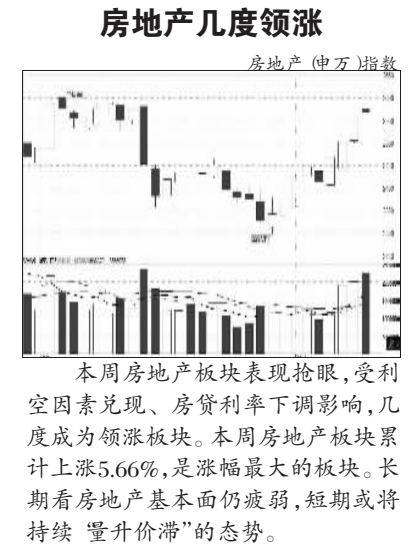
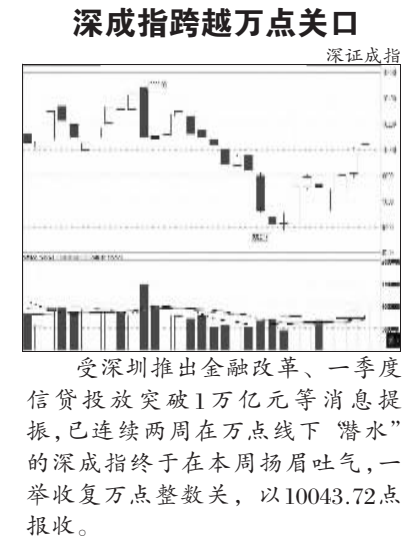
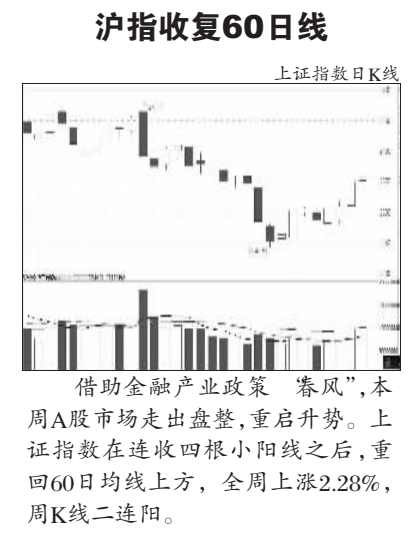
的资金有部分流向实体经济。我们判断未来政策放松的基调不会改变，在今年外汇占款增量大幅下降的预期下，年内央行仍需下调存款准备金率来实现反向对冲。但考虑到3月信贷的恢复以及CPI的反弹，短期下调存准的概率有所下降。

展望后市，下周大盘继续反弹的概率较大。首先，本周周线级别的反弹彻底扭转了前期下跌的趋势，量价配合良好，后续还有上行基础。其次，本周的政策红利余温未退，预计下周大盘仍将有一个消化过程。可见，短期内利好因素将占据上风，市场或将继续反弹。

降低存款准备金的预期也在增强；而为了支持企业的发展，降低成本，不对称降息也有可能实施。

从消息面看，金融改革以及金融创新将是未来市场关注的热点，对参股城商行和小额贷款的上市公司以及券商、信托板块可以密切关注。

展望后市，市场仍有上升可能，但将面临多重压力，主要的压力在10周均线2370点附近。即使市场突破该点位，也会有一个回抽确认的过程，因此指数继续向上仍需要大盘蓝筹股的配合，以及利好消息的不断刺激。



仍面临震荡整理压力

□光大证券 曾宪利

本周流动性宽松、金融改革等消息有效刺激了市场人气，但近期的反弹中，成交量并未显著放大，暂不足以推动趋势性行情的形成。同时，扩容压力、一季度业绩不理想、西班牙债务问题也将拖累股指，A股后市仍面临震荡整理的压力。

从基本面看，后期的经济仍将经受考验。一季度GDP增长8.1%，但工业增加值和发电量环比增速加快，我们更倾向于认为三四月份工业增加值反弹是季节性特征，在三月份房地产销售面积负增长背景下，

上涨难持续

□日信证券 吴煌

本周股指基本完成了对上周报复性反弹的确认。展望后市，行情在多空因素交织的情况下，市场自身惯性将是决定短线涨跌的关键因素。股指短线存在惯性上冲的可能，但在2380-2400点一线存在一定上行压力，如果缺乏货币政策的支持，短线仍有再次震荡回调的可能。

从市场表现看，各板块普涨特征明显。权重股方面，券商、地产板块依然是本周的热点，在清明节后的两周中，券商板块在短短7个交易日累计涨

短线可能冲高回落

□信达证券 刘景德

4月12日煤炭、金融、地产等板块带动指数大幅上涨，成交量也明显放大。后市短线可能冲高回落，指数或将回踩2320点，在确认突破60日均线的有效性后，围绕60日均线反复震荡。

在温州金融改革、深圳金融新政等利好消息的刺激下，本周房地产、银行、券商、深圳本地股雄风再起，煤炭、有色等权重股表现不俗。4月12日大盘以长阳报收，沪指成功收复20日、60日两条均线，在权重股的引领下，中小盘、创业板跟风快

有望形成震荡攀升格局

□新时代证券 刘光恒

本周沪深股市呈现先抑后扬、强势反弹的格局。受3月份CPI回升超过市场预期以及外围股市大跌的影响，上证指数于周二最低下探至2258点。后半周受首套房贷款利率八五折利好刺激，在金融板块、房地产板块强势反弹带动下，成交量有所放大，市场人气有了较大的恢复。由于二季度政策预调微调的利好预期升温，后市可能形成震荡攀升的格局。

从消息面看，本周一些重要的宏观经济数据陆续公布，忧喜参半，反映出经济增速下行但出现低位回升的运行态势。周一国家统计局公布了3月份宏观经济数据，3月份CPI为3.6%，环比上升了0.4个百分点，超过了市场预期，引发市场担忧货币政策放松有可能因通胀回升而延迟。

或现短线调整

□宏源证券 邢振宁

市场信心在本周有了较好恢复，但大盘在突破半年线后，将会再现短线调整要求，但预计回调空间不大。在操作方面，由于20周均线在完成突破后，压力作用将转换为支撑作用，投资者可在技术修复过程中，密切关注低吸机会。

从基本面看，市场做多气氛的再度集结主要受益于经济数据的明朗。3月CPI反弹略超市场预期，但依然处于可控范围内；周五公布的一季度GDP

后期的经济仍需经受考验。

从业绩角度看，上市公司利润回落明显。截至4月11日，1512家公司年报披露的平均净利润增长率仅为12.62%，市场正不断下调2012年的利润增速。此外，正在公布的一季报业绩并不乐观，A股的估值标准将有所调整。

从信贷方面看，季末信贷突击放松特征显著。由于经济下行和银行放贷结构偏重大型企业的问题仍然存在，央行更多将通过公开市场操作来进行适调和微调。我们认为，目前项目贷款需求依然较弱，实体经济需求不显著，票据转为中长期信

幅超过12%，地产板块累计涨幅亦接近10%；题材股方面，温州小额信贷概念本周利好扩散，相关个股大幅上涨，浙江东日在四个交易日内三次涨停，而在深圳推出系列金融创新措施的利好刺激下，深圳本地股在周四、周五大幅飙升。题材股被连续炒作，也说明了当前市场已经重新回到强势阶段。

从数据方面看，本周公布的经济数据有喜有忧。周一公布的三月CPI同比3.6%的增速超预期，周四公布的三月份新增信贷和货币供应量数据同样超预期，周五公布的一季度

速上涨。4月13日，股指小幅上涨，沪指站上60日均线，意味着大盘有望由弱转强。

从消息面看，经济放缓或将引发政策放松。国家统计局13日公布一季度国内生产总值同比增长8.1%，低于8.4%的市场预期；一季度GDP增长延续下滑态势，创下2009年二季度以来新低。我们认为，经济增速回落不利于支持股市出现持续上涨行情，但为保经济稳定增长，管理层下调存款准备金率的可能性增大，这对处于底部区域的股市来说是利好消息。

从资金流向上看，股指出

不过，从分类数据来看，以“大葱”为首的蔬菜价格上涨20.5%成为推高3月CPI的主要推手。这种情况随着天气转暖蔬菜大量上市后将不会持续，因此未来CPI仍将呈现回落态势。3月份PPI同比下降0.3%，创出28个月以来的新低，环比上涨0.3%，表明工业企业景气度与盈利情况较去年同期下降，但环比来看较2月份有所好转，季节性负面因素正在减弱，企业生产有了一定的回升，这与3月PMI环比回升2.1个百分点较为一致。周五国家统计局公布一季度GDP数据为8.1%，较去年四季度相比下降了0.8个百分点，经济增速继续呈下行的态势，但3月份以后规模以上工业增加值同比实际增长11.9%，环比增加11.22个百分点。由此可见，宏观经济呈现出“季下行，月回升”的运行态势，预期宏观经济二季度软着陆概率较大。

数据虽创三年来新低，但依然保持在8%以上，总体看经济将平稳放缓，基本面对市场仍将缺乏支撑。

从政策面看，存款准备金率的下调或将延期。近期，存款准备金率下调的时间窗口被视作进入场作用的关键点位，但央行却迟迟未能发布存款准备金率的下调通知，这一方面体现出央行的慎重，另一方面也表明资金面并不紧张。据央行日前公布的数据，3月份当月人民币贷款增加1.01万亿元，同比增加3320亿元，创下了14个月以来的新高。此

贷需要一个过程，管理层或通过市场利率和金融改革来实现金融辅助产业结构化调整的目的。

从流动性角度看，M2的拐点还未确定。近期M2反弹至13.4，增量主要来自新增人民币贷款、新增外汇占款。考虑到季末干扰、进出口增速低于预期、金融脱媒等因素，M2的拐点还需要经历几个月的反复确认。

下周趋势	看空
中线趋势	看平
下周区间	2280-2450点
下周热点	金融改革概念、物流
下周焦点	资本市场政策

8.1%的GDP增速则低于预期。这些数据有喜有忧：通胀压力不减，经济增速似乎在放缓，而流动性层面却又给出支撑市场上涨的理由，M1、M2的回升基本可确认流动性拐点的出现，这将在很大程度上缓解市场对资金面的担忧。但在经济基本并没有实质改观的情况下，政策利好的超预期并不支持市场的持续性上涨。

下周趋势	看平
中线趋势	看多
下周区间	2300-2400点
下周热点	金融创新、农业
下周焦点	国际形势、产业政策

现四连阳的走势，一方面表明投资者信心开始恢复，另一方面也表明资金逢低进场的意愿强烈，看空资金已经明显减少。

从技术上看，4月12日大幅上攻，成功回补了3月28日的向下跳空缺口。股指依托5日均线震荡上行，10日均线开始勾头向上，对股指形成支撑。但是，上证指数2400点附近压力较大，继续上涨难度较大。

下周趋势	看多
中线趋势	看平
下周区间	2320-2400点
下周热点	旅游股、业绩预增股
下周焦点	存款准备金率是否下调

流动性方面，预计货币政策仍有进一步放松的可能。周四央行公布数据显示，3月新增贷款1.01万亿元，创14个月以来的新高，较今年前两个月大幅增长，反映企业对资金的需求增加。而且，本周央行在公开市场进行正回购操作回笼资金790亿元，扣除本周到期资金1910亿元，本周央行向市场净投放资金1120亿元。可见，市场资金需求正继续回暖，资金价格有小幅回升。

展望后市，由于本周大盘连续向上升，短线累积了一定的获利盘，且2400点一带有较强的压力，下周有可能出现短线震荡走势，但震荡反弹的趋势还将延续。

下周趋势	看平
中线趋势	看空
下周区间	2200-2320点
下周热点	业绩预增
下周焦点	宏观数据、货币政策

外，随着央行公开市场业务到期解解资金的增多，以及今年一季度外汇储备逐渐恢复增长，存款准备金率的下调或将延期。

从资金面看，下周影响市场的主要因素将来自于扩容压力。下周共有8只新股要完成申购，远远超过了本周的发行规模，将对市场资金形成相对较大的稀释效应。

下周趋势	看空
中线趋势	看多
下周区间	2300-2400点
下周热点	机械、电力设备
下周焦点	新股扩容