



■ 2400点市场引擎测试(四)

减速 换挡 加油

# 2400点“引擎”升级三步曲

□本报记者 魏静

说大盘强势,本周四个交易日指数表现却几乎“原地踏步”;说大盘转弱,热点板块却正渐次铺开,并欲形成积极的示范效应。在这样一个蜗牛般踱步的格局下,未来市场的走向还需边走边看:一方面,指数“原地踏步”并不意味着市场缺乏继续上行的动力;另一方面,从“纯金改”到“后金改”再到“强周期”,市场热点似乎正逐步脱离原来单一的“金改”框架,市场做多热情也正稳步提升。或许,在指数已然减速的情形下,只有热点板块成功实现“换挡”操作,其后市场的反弹高度才有期待。

## 指数减速慢行 热点尝试“换挡”

本以为本周股指能一鼓作气攻下2478点高点,但连日来的剧烈震荡却令指数无奈重回“原地踏步”的现实。从日K线的形态来看,两市股指只在本周一收出实质性的中阴,周二虽然频坐过山车,但最终仍漂亮地实现

了“海底捞月”,周三及周四市场重心稳步上移。全周来看,沪综指本周四的收盘价2404.70点较周一的开盘价2403.52点,仅有1个点之隔。

不过,指数的停滞不前,并不意味着市场热点的相继熄火,相反,指数平淡的外表下掩藏的是热点的推陈出新。

无可否认,4月以来市场活跃度的维系,主要是依靠“金改”这条炒作主线。这其中,浙江东日是“金改”概念股中极具标志意义的黑马,自3月30日起的14个交易日内,浙江东日曾强势收出八个涨停板。应该说,最初的“金改”投资主线,只是涉及几只个股;而如果仅靠单一的“金改”概念股炒作,则热点最终只会进入“死胡同”,毕竟相关板块及个股不可能无止境地持续上涨,这种单一的炒作主线极有可能最终反倒变成行情向前的拖累。

此时,市场的确需要出现新热点来接棒“金改”概念股,或者与之形成有效轮动,从而令市场从“纯金改”格局走向“后金改”阶段。本周二及周三,所谓的“金

改”热潮依然孜孜不倦地演绎着,不过这个概念已从最初的涉贷概念、券商及参股期货类概念,逐步转向“银”“地”领域。试问既然银行、地产都能充分受益金融改革,那么热点的继续有序铺开还有什么不可期待?果不其然,本周四,有色、煤炭及机械等强周期板块便倾巢出动。尽管这类板块的上涨还缺乏基本面的实质性支撑,未来其涨势的持续性略显不足,但强周期的整体脉冲,至少在一定程度上表明了资金当前的态度。换言之,资金当前做的动能依然较为强劲,体现在盘面上,便是热点板块正意欲尝试“换挡”以摆脱“纯金改”炒作框架的束缚。

## 热点渐次铺开 大盘能否成功提速

尽管热点的“换挡”操作还在进行中,最终成功与否还需继续观察;但即便短期热点未能顺利完成“换挡”操作,市场出现系统性下跌的风险也较小,至少目前来看,越来越多的积极因素正在累积中,其利多效应也还有待

释放。

首先,从量能的情况来看,沪市1000亿元左右的单日成交量成为近期的常态水平,如果单从沪市千亿元的成交水平来看,目前市场的反弹依然是存量资金所主导。如果未来行情始终处于存量资金来回折腾的状态,则不仅行情的高度很难预期,就连反弹的生命力也存在很大问题。不过,近日一些积极因素正逐步出现。上周两市ETF一改此前的净赎回情况,出现约21亿份的大额净申购;与此同时,上周两市融资买入额较此前一周大幅增加16.12%,而融券余额增速锐减。此外,嘉实沪深300ETF和华泰柏瑞沪深300ETF本周结束申购,这意味着未来以沪深300蓝筹股为标的的机构资金将逐渐入市。毫无疑问,在此情形下,这些机构资金建仓的标的无疑都指向蓝筹股。因此,即便目前量能并未放大到足以推升指数创新高的水平,但在增量资金逐步增加的大背景下,成交的逐步放大值得期待,而这也极大地提升指数攻关的底气。

其次,目前市场热点正逐步出现脱离“纯金改”框架的迹象,从银行、地产再到“煤飞色舞”,强周期板块的集体出动,对市场做多热情的提升无疑成效显著。尽管我们目前还不能判断有色、煤炭等强周期板块上涨的持续性,但当这些强周期板块股价上一个台阶之后,即便短期只做高位震荡的举动,也仍会在一定程度上维系住市场的活跃度。一旦热点板块跳出原有的“金改”框架,渐次铺开向其他板块,则市场大概率将步入良性向上的格局,2400点上方的空间也会被逐步打开。而如果这些热点板块只是“一日游”,则指数的攻关将困难重重,届时市场将大概率保持震荡的格局。

此外,在本轮反弹行情中,券商股其实也是一类较好的观察行情风向的标的。最近一个月以来,券商股几起几落,诸如国海证券及东吴证券等小券商股的股价更创出阶段新高,短期而言,如果券商股延续向上的走势,则市场向上突破的概率也会顺势增大。(本系列完)

# 热点扩散或有助指数攻关

90.27%,虽然相对此前仓位有所下降,但整体依然处于高位。而封闭式基金除了基金通乾下降1.02%外,其余全线上涨,整体平均涨幅为1.16%。同时,根据中登公司的数据,目前参与交易的A股账户数为1060.35万户,这是近四周以来A股周交易账户数首次回升至千万以上的水平,显示市场参与热情显著回升。另外,上周新增开户数小幅增加至9.32万户,较之前一周增长约12%;但上周新增基金开户数为47087户,较之前一周少增约5543户。不论是基金仓位抑或是投资者交易户数,目前投资者的做多信心都大幅提升。

首先,从近期市场热点的表现来看,在金融改革、金融创新及其他政策改革的推动下,投资者对市场信心再度提升,相关板块也被持续追捧。事实上,金融领域的体制改革和创新为这些行业形成新的利润增长点及新的增长路径打下了坚实的基础,正是在这样的预期与背景下,市场表现出暴炒“改革红利”的行情。从市场的轮动效应来看,市场热点遍布园区开发、证券保险、区域热点等,多数都或多或少受益政策红利。

其次,从市场情绪来看,市场整体的风险偏好有所提升。根据湘财研究所统计数据得知,截至2012年4月20日,所监测到的普通股票型基金的整体平均仓位为

综合而言,政策放松的实际力度将决定目前下滑的经济态势能否得到扭转以及已处在下滑通道的上市公司业绩增速能否重新扭头向上,而这些是决定股指后市走向的最根本因素,也将决定此轮

行情的高度和性质。

在目前经济转型的大背景下,改革及创新的“红利”有助于提振市场信心,也是受市场关注的最大投资主题。在目前市场流动性较为充裕的背景下,有助于改革与创新的制度红利

## 美元承压 港股将挑战21000点

□香港智信社

美联储上调美国经济增长预测,同时,美联储主席在议息会后的讲话中表示在需要的时候将采取更多的经济刺激措施。受此提振,周三欧美股市全线上扬;内地A股周四则延续窄幅震荡的格局,目前沪综指于2400点上方企稳,反弹形态保持良好。受外围市场强势的推动,港股昨日高开高走,美元的疲弱或将给恒指带来短线冲击21000点关口的动力。

恒生指数全日收报20809.71点,涨幅为0.79%;大市交投依然低迷,仅成交445亿港元。中资股重新开始对首套房的8.5折优惠;“住建部正积极酝酿刺激刚需入市政策”也是为地产股很大程度地解围。

从盘面上看,刚刚公布了首

季度业绩强于预期的中国联通以

3.99%的涨幅成为表现最好的恒指成分股。瑞银发表报告表示,与2011年第四季度相比,中国联通的网络支持、销售和营销、员工成本等主要成本都有所下降,相信盈利能力反弹主要得益于成本控制良好,维持联通买入评级。

此外,中资铁路股成为表现最为强势的板块,中国南车、中国中铁、中国中铁三只H股涨幅均在4%之上。一方面,内地政府扩大基建投资的预期成为该类股份近期强势的主要因;另一方面,据港交所资料显示,社保基金上周五(20日)增持153.4万股南车H股,其对南车H股的持股票量提高至9.05%,也在一定程度上提振了市场人气。花旗昨日发表报告,对中资铁路股的看法由“负面”转为“中性”,因市场的预期更加理性,且铁路行业潜在进行

改革,改革将令铁路设备制造公司受惠,但令铁路基础设施建设类企业面临利润率的不确定性。花旗最青睐铁路设备制造商为中国南车和南车时代电气,其次是铁路基础设施建设类股中国铁建和中国中铁。

展望港股后市,在美联储主席伯南克讲话后,美元承压回落,目前美元指数已跌至79下方,美元对港币汇率也顺势下滑,这有利于国际资金短线流入香港市场,港股或将挑战21000点整数关。但中长期来看,美联储推出QE3的可能性较低,美元或将维持震荡格局;而内地A股方面,在经济依然呈下行趋势的掣肘下,股指持续向上的空间也有限。因此,预计港股在短线转强后,中长期仍难摆脱区间震荡格局。

# 追“题材”防“风险” 乐享短炒收益

□民族证券 徐一钉

今年以来,非主流题材股走势活跃,而低估值蓝筹股则走势低迷。回顾20年来A股市场的走势发现,近几年盛行题材、概念炒作有其“合理”性的一面。短期而言,金改概念中的券商板块是未来一段时期A股市场涨跌的风向标,不妨中期关注券商板块。

一方面,当中国经济保持高速增长、上市公司净利润持续高增长之时,价值投资追求的是业绩未来一两年增长的确定性,特别是业绩的超预期增长,此时价值投资与国内经济增长、上市公司业绩增速正好相匹配,价值投资在这个阶段的回报也最丰厚,如2006年、2007年的中国股市。

另一方面,当中国经济增速放缓、上市公司业绩同比负增长、或增幅放缓时,蓝筹股的业绩难有确定性的超预期增长,净利润或下滑、或负增长,相应的价值投资理念在这一阶段和A股市场并不匹配,此时往往盛行题材、概念炒作。近几年管理层提出的经济

转型,通过发展七大战略新兴产业拉动经济增长,但问题是目前谁也无法预知转型能否成功,哪个行业会出现“真正”的行业大拐点,于是资金只能在题材、概念中寻找机会,如2009年至今的中国股市。

自2011年下半年以来,中国2011年三季度规模以上工业企业增加值同比增长13.8%,四季度工业企业增加值同比增长为12.8%。

2012年一季度这一指标下行至11.6%,下行趋势较为明显,中期而言,中国经济增长依然存在着下行的压力。但从分月的情况来看,今年3月份工业企业增加值同比增长为11.9%,高于1-2月份的11.4%。特别是从经济增长的环比情况来看,1月、2月、3月这三个月的月度环比增速分别是0.63%、0.84%和1.22%,说明月度的产出正逐步增加。

需要指出的是,今年一季度工业品出口交货值同比仅增长7.4%,头两个月规模以上工业企业实现利润同比下降5.2%,企业的亏损面上升到20.4%。但一季度

主要工业品产量和发电量都较去年四季度有所增加,汇丰中国3月PMI回升明显,新增贷款和新开工项目数增长较快,国内经济一季度或二季度有望筑底,随后将出现回升,但与2009年不同的是,国内经济将小幅回升。

针对国内经济的趋势性下行,目前管理层正在酝酿预调、微调措施,特别是针对中小企业、小微型企业的贷款和扩大内需。如住房公积金条例修改进入调研期以及正在酝酿的民间投资实施细则,再如上交所、深交所发行中小企业私募债试点办法正履行报批手续,试点包括北京、天津、广东、江苏、浙江、上海六省市,发行主体除房地产行业和九大限制产能行业的企业外,其他行业的企业均可申请等。同时,人力资源和社会保障部表示,正在研究制定全国的基本养老保险基金投资运营管理办法,这对A股市场的中期资金面构成利好,似乎管理层继续给沪深股市“引水”。

不过,其效应并未显现出来。截至4月25日,A股市场共有1519

家上市公司披露2012年一季报,平均净利润同比下滑13.63%。其中,净利润同比增加的公司有805家,占比53%。从环比看,一季度平均营业收入较2011年四季度减少14.31%;平均净利润环比减少14.73%。业绩的下滑将抬升一些原先低估值蓝筹股的估值水平;但蓝筹股未来业绩的不确定性,也影响了这些蓝筹股对资金的吸引力。

外围方面,受政坛变局不断、经济数据疲软的影响,欧洲经济复苏步伐放缓、甚至不排除重蹈衰退的可能。4月欧元区采购经理人指数PMI由3月的49.1%降至47.4%,创5个月来的最低水平。欧元区经济的“火车头”德国经济增长放缓加剧了外界对欧元区经济前景的担忧,4月德国制造业PMI由3月的48.4%降至46.3%,大幅低于预期值49%,创近三年的新低。数据显示,欧元区经济正以快于预期的速度在收缩。

欧债风波方面,上周西班牙10年期政府债券收益率在2012年首次突破6%。由于债务违约信用

越低,借贷成本大幅上升,这令全球对欧债危机是否恶化的担忧升温。继希腊之后,西班牙也逼近债务违约的行列。欧元区私营部门的能动性加速收缩,甚至连核心国家德国和法国都到了危机的边缘,无法以足够的增长速度弥补持续衰退的周边国家,欧债危机似乎出现愈演愈烈的危险。

A股市场层面,自2008年底以后,投资者紧跟政策先后充分炒作九大行业发展规划、七大战略新兴产业和区域规划,以及大消费板块、稀土概念等。之后,由于缺乏新的炒作题材,2011年以后市场只能不断地炒“剩饭”。近期,随着金改概念的炒作,市场看到赚钱效应,进而吸引了越来越多的资金参与进来。我们认为,金改概念中的券商板块是未来一段时期A股市场涨跌的风向标,不妨中期关注券商板块。值得注意的是,投资者要警惕存量资金对题材股的追捧:其一,这是机构持仓的结构性调整,一些股票暂时会被抛弃、遗忘;其二,这其中还存在着监管风险。

# 三新股上市首日齐遭破发

4月26日,东江环保、龙泉股份和奥康国际3只新股上市。其中,奥康国际登陆上交所,而东江环保和龙泉股份则在中小板上市。当日3只新股中均跌破发行价,仅龙泉股份尾盘收红。3只新股中,除龙泉股份午后盘中换手率达到50%遭临时停牌外,东江环保与奥康国际均未停牌。

有分析人士指出,昨日3只新股表现不佳表明当前资金对“炒新”的热情不再。一方面,昨日3只新股中,除龙泉股份外,单日换手率均未超过50%,表明资金参与“炒新”并不积极。另一方面,近期新股发行较多,在新股供给趋于无限的情况下,投资者对于新股的投资更趋于理智,加之前期管理层多次提示“炒小、炒新、炒差”的风险,市场资金参与“炒新”的热情已迅速冷却。(曹阳)

东兴证券:

## 中小市值公司具备投资比较优势

东兴证券26日召开第一届中小市值企业投资论坛,认为中小市值公司均具备投资的比较优势。当前经济正处于主动去库存周期,预计2012年下半年宏观经济将进入被动去库存周期,新一轮需求周期将顺势展开;中小企业凭借灵活的机制生产效率和盈利能力提升潜力更大,将率先从新增长周期中获益。

东兴证券研究所所长王明德指出,当前中小企业对国民经济的贡献率达到了60%以上;从成长空

间来看,传统产业的龙头公司市值规模已十分庞大,因此从行业的增长速度以及个体市值扩张空间看,中小市值公司均具备比较优势。从资本市场构成及产业结构来看,中小企业上市公司数量占A股上市公司及成长型行业上市公司数量的比重分别达到了82%和88%。

综合来看,投资周期时点、经济转型背景以及政策红利均显示了当前正迎来中小企业发展的大契机。(蔡宗琦)

## ■ 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)	净流入资金占成交额比例
601555	东吴证券	10.46	9.87%	117416.1	107156.4	10259.66	5.4
000807	云铝股份	6.74	9.95%	30406.41	20152.62	10253.78	26
600528	中铁二局	6.4	9.97%	41318.86	31074.52	10244.35	18
601118	海南橡胶	8.01	10.03%	33913.17	23990.21	9922.957	17
600383	金地集团	6.56	1.55%	40074.97	31393.74	8681.229	17.2
601318	中国平安	41.19	0.96%	76444.71	68634.95	7579.766	8.2
002672	东江	41.45	-3.60%	7064.91	46.787	7018.123	30
601388	怡球资源	16.33	9.79%	45645.99	40105.15	5540.844	6.3
002671	N龙泉	21.26	1.24%	5473.904	0	5473.904	26.5
600836	界龙实业	8.71	9.97%	13919.58	8460.04	5459.544	24.2

### 行业资金净流入(出)金额(单位:万元)

