

资金调仓催生新投资机会

□金百临咨询 秦洪

本周A股宽幅震荡，但周五无论是成交量还是指数的运行，抑或是个股行情的演绎，都相对平淡。近期部分资金对前期强势品种转为谨慎，而对基本面乐观的品种则予以加仓。这说明A股在平淡中正聚集新的做多能量，短线仍有望强势。建议投资者跟随资金调仓动向寻找新的投资机会，如维生素、火电、4G、农药等板块。

宽幅震荡释放短线风险

A股本周大起大落，主要缘于相关信息使得市场参与者的心态趋于浮躁。比如上周末“国五条”细则公布使得本周一各路资金对地产股以及地产产业链的相关个股予以减持，进而出现“黑色星期一”，随之由于欧美股市的大涨以及QFII增持蓝筹股的预期等因素影响，A股大力反抽；本周四由于新股发行等相关传闻的增多使得短线抛压再度增强。不过，由于此信息迅速得以澄清，因此市场参与者的心态趋于平静，A股走势随之趋于平稳。由此可见，对于A股在未来一段时间的走势判断，主要是看短线是否有超预期因素出现。就目前来看，近期出现超预期因素的概率大大下降。一方面，一些重要政策已经相继出台，而周末的CPI等相关数据也难以超出市场预期，从而意味着短线A股或进入信息空窗期。另一方面，外围市场一片欢声笑语，道琼斯迭创新高，亚太市场也持续强势，



短线抛压也有所减缓，周五走势渐趋平稳。二是强势股持续大涨所带来的短线抛压风险。海虹控股等强势股前期相继进入主升浪，短期需要一个充分的调整，故在周五出现在跌幅榜前列。从一个侧面来说，这些强势股的倒戈相当于“排雷”，随着地雷的减少，A股的走势也渐趋平静。

由此可見，对于A股在未来一段时间的走势判断，主要是看短线是否有超预期因素出现。就目前来看，近期出现超预期因素的概率大大下降。一方面，一些重要政策已经相继出台，而周末的CPI等相关数据也难以超出市场预期，从而意味着短线A股或进入信息空窗期。另一方面，外围市场一片欢声笑语，道琼斯迭创新高，亚太市场也持续强势，

如此也就意味着短线外围市场也不会出现超预期的信息。

资金调仓或催生新机会

在本周的大宗交易平台，海通证券国际部席位再度大手笔买入蓝筹股，表明境外资金仍然对A股蓝筹股的投资价值予以认同，意味着短线A股氛围其实有利于多头。至少，在金融股等蓝筹股的多空角逐过程中，多头有望获得主动权。这其实在本周五的走势中已经有所体现，银行股等品种的走势已经趋于强势。而重要政策已经相继出台，意味着短线的资金分流压力不大，故多头的确有进一步的做多动能。

近期宽幅震荡所带来的“排雷”行动，反映部分资金对前期的强势品种趋向谨慎，转而寻找

新的投资机会。百临全息金融博弈模型就显示出资金开始积极调仓。比如游资热钱在退出强势股的炒作，海虹控股倒戈就是最好的说明；再比如，基金对医药股、环保股的减仓。

相对应的，活跃资金对近期行业基本面出现较为乐观信息的品种予以加仓。比如*ST鑫富、新和成、浙江医药等维生素系列股就出现在涨幅榜前列，主要是因为山东地下水污染成焦点事件之后，山东相关维生素等高污染企业纷纷停产核查，同时部分国际厂商因维生素系列产品的微利而退出市场，如此就使得供给萎缩，产品价格随之有所回升，故业绩弹性预期增强。受此影响，此类个股在近期明显获得资金青睐，活跃度提升。看来，A

股在平淡中正聚集新的做多能量，短线仍有望强势。

关注资金调仓方向

经过本周的宽幅震荡之后，多头的调仓动向可能会影响短线个股行情的布局，进而对投资者的操作提出了新的挑战与考验。

为此，建议投资者跟随资金动向进而寻找新的投资机会。一方面，尽量不追强势股，也不要过于纠缠行业基本面略有瑕疵的品种，甚至包括近期市场认同度仍然较高的煤炭股、地产股。由于煤炭股将受制于煤价，地产股将受制于调控细则有望陆续出台的信息，因此反弹的空间并不宜过分乐观。

另一方面则可以尽量跟随当前活跃的资金动向，积极寻找新的潜力股品种。就目前来看，维生素系列的金达威、兄弟科技、*ST鑫富、新和成等个股仍可跟踪。与此同时，还有三类个股也值得关注：一是火电股，煤炭价格的回落使得此类个股的业绩弹性增强，尤其是2013年一季度业绩可能会超预期，而目前2013年一季度业绩大幅增长个股并不多，因此长源电力、上海电力、豫能控股等品种可跟踪；二是4G所涉及的相关产业链，比如拓尔思等个股；三是农药股，由于环保要求提升，农药供给减少预期强烈，但是市场需求依然旺盛，因此，扬农化工、长青集团、沙隆达、蓝丰生化等个股值得关注。（执业证书编号A1210208090028）

控制仓位 防御为主

□湘财证券 王玲

本周市场延续震荡调整格局，股指振幅剧烈。就基本面而言，经济复苏并未超预期；政策面以稳为主基调；市场情绪方面，做多动能不足，观望氛围浓厚；就技术形态来看，股指一度受制于30日均线出现调整。综合判断，短期股指调整仍未结束，投资者需控制仓位以防御为主，待股指调整完毕后再做介入。

经济复苏并未超预期

股指从1949点反弹至今，反弹的内生性在于经济的复苏。在“经济复苏”的保驾护航下，股指一路高歌，反弹幅度接近25%。2012年第四季度及2013年1月的经济数据，为经济复苏提供了很好的佐证。但在潮水退去之后，经济软着陆的命题依然成立。2月份中采PMI数据出现一定回落，为股指的调整提供了诱因。

就基本面而言，2月份中采PMI数据出现一定幅度回落，众机构解读为春节及冬季停工因素影响。而是否只是季节性因素，后续能否在地产、汽车热销带动下提升新开工项目则仍需观察。而年底所期望的依靠保障房建设、基建投入拉升蓝筹板块，满足传统行业去库存的需求，依靠地产行业拉动水泥、钢铁、家电等下游行业发展，目前也并未成立。在新的地产调控政策下，传统“地产系行业”将面临严峻考验。

新的地产调控政策，除了严格所得税政策外，区域性的严格二手房信贷政策也成为可能。理性判断，新政策背景下的平衡结果将是量跌价涨，这将制约本轮反弹行情中房地产产业链上的水泥、家电等其他行业的预期，经济复苏的不确定性将增强。

政策面旨在求“稳”

提升本轮股指上行的又一动力在于政策暖风频吹。从此前货币政策宽松到城镇化建设，从信贷审批加速到QFII、RQFII的引入，从IPO的停发到本周的“辟谣”，无不彰显出政策的扶持力度。但股指借助暖风“上位”后，能否稳坐交椅仍值得深究。

首先，QFII、RQFII等外部资金的引进和“两金”入市是推动虽然不断提及，但目前进入股市的规模并未公布。其主要受制于投资渠道和投资品种的限制，而真正投资二级市场的资金毕竟有限。

申万一级行业指数涨跌幅				
名称	现价	涨跌	涨跌幅	5日涨跌幅
黑色金属（申万）	1855.39	7.18	0.39%	-1.37%
轻工制造（申万）	1477.5	4.74	0.32%	0.93%
家用电器（申万）	2310.67	0.2	0.01%	-2.30%
商业贸易（申万）	2785.65	-5.25	-0.19%	-1.40%
运设备（申万）	2683.78	-5.29	-0.20%	-3.17%
金融服务（申万）	2441.03	-7.56	-0.31%	-2.67%
交通运输（申万）	1594.87	-7.86	-0.49%	-0.78%
纺织服装（申万）	1585.15	-8.39	-0.53%	-1.35%
建筑建材（申万）	2394.11	-13.74	-0.57%	-5.11%
有色金属（申万）	3324.04	-19.32	-0.58%	-1.84%
采掘（申万）	4126.51	-24.63	-0.59%	-3.07%
公用事业（申万）	1849.96	-12.53	-0.67%	0.04%
综合（申万）	1652.95	-11.1	-0.67%	-1.50%
机械设备（申万）	3094.65	-25.21	-0.81%	-2.61%
化工（申万）	1934.39	-16	-0.82%	-0.37%
信息设备（申万）	1088.63	-9.04	-0.82%	1.06%
农林牧渔（申万）	1745.99	-14.66	-0.83%	-1.36%
餐饮旅游（申万）	2595.71	-21.65	-0.83%	1.49%
电子（申万）	1402.88	-15.95	-1.12%	1.87%
房地产（申万）	2612.88	-31.52	-1.19%	-8.04%
食品饮料（申万）	5237.15	-71.59	-1.35%	3.31%
信息服务（申万）	1533.28	-21.21	-1.36%	-0.79%
医药生物（申万）	4374.85	-69.19	-1.56%	-0.72%

申万风格指数涨跌幅				
名称	现价	涨跌	涨跌幅	5日涨跌幅
绩优股指数（申万）	3481.89	-2.22	-0.06%	-1.00%
低市盈率指数（申万）	3923.42	-7.45	-0.19%	-2.80%
低市净率指数（申万）	3641.8	-8.78	-0.24%	-2.06%
大盘指数（申万）	2188.82	-9.9	-0.45%	-2.43%
中市净率指数（申万）	2719.63	-12.31	-0.45%	-2.81%
低价股指数（申万）	4400.93	-23.34	-0.53%	-1.10%
亏损股指数（申万）	1704.75	-9.82	-0.57%	-0.82%
微利股指数（申万）	1591.23	-10.09	-0.63%	0.90%
高价股指数（申万）	2022.79	-13.58	-0.67%	-1.99%
中价股指数（申万）	2536.09	-20.76	-0.81%	-1.85%
中市市盈率指数（申万）	2076.34	-17.75	-0.85%	-1.21%
新股指数（申万）	961.29	-8.59	-0.89%	-2.45%
小盘指数（申万）	2782.07	-26.64	-0.95%	-1.64%
高市盈率指数（申万）	849.95	-8.15	-0.95%	-0.59%
中盘指数（申万）	2475.97	-24.54	-0.98%	-2.19%
高市净率指数（申万）	1184.21	-12.81	-1.07%	-0.84%
活跃指数（申万）	37.88	-0.73	-1.89%	-4.85%

□本报记者 魏静

本周市场剧烈震荡；周初大盘遭遇了新“国五条”的打击；随后，银行股展开反攻，再度上演了“赚指数”的戏码；后半周银行股走势又出现分化，并带动指数进入震荡盘整期。分析人士指出，尽管以平安银行为首的银行股反攻，一度令市场再现“生机”，但表面繁荣的背后还是隐藏着不少隐忧。一方面，银行股大涨所带来的示范效应并不显著，热点的持续性和扩散性均不足；另一方面，鉴于推动银行股上涨的资金量庞大，因而该板块集体拉涨的空间也会有限。目前市场已进入预期不明朗阶段，指数大概率会延续震荡以等待方向的明朗。

2300点震荡 银行股频变脸

在1949点以来的逼空式反弹中，以银行为首的金融股一直是攻关的主力军。某种程度上，金融股尤其是银行股基本上提前演绎了一波“反结构”式的牛市。不过，当民生银行、平安银行等龙头股迭创新高之际，银行股的逼空行情也渐近尾声。

春节过后，以民生银行为首的

银行股持续出现大幅下跌。自2月7日至2月22日的一周多时间内，中信银行指数大跌12.37%，中信非银行金融指数则下跌10.86%，远远跑输同期上证综指4.94%的跌幅。其后，银行股进入震荡盘升期，中信银行指数自2月23日至2月8日期间累计上涨4.90%，同期中信非银行金融指数微跌0.46%，上证综指仅微涨0.19%，可以说，银行股再度成为这一期间的主流品种。平安银行自2月23日以来累计大涨19.56%，兴业银行及民生银行期间涨幅也都在10%以上。

尽管本周银行股曾发动二次反攻，但该板块还是出现了些许上攻乏力的态势。龙头股平安银行在本周三创出近几年的新高24.71元之后掉头向下；民生银行虽再度接过头军大旗，但其涨势明显大幅放缓。昨日，平安银行再度大跌3.71%，盘中一度出现超过5%的大幅跳水，本轮领涨的主力军兴业银行及浦发银行也均出现小幅下挫。

整体来看，银行股内部已然出现了分化，即便个别银行股短期内再度创出股价新高，但应该属于资金的短期交易行为，不具有普遍性，接下来银行股大概会出现一定幅度的调整。

估值溢价至天花板 小盘股存风险

本周，银行股与小盘题材股基本上共同进退：银行股下跌，小盘股也纷纷掉头向下；银行股翻身向上，小盘股又再度成为领涨品种。

从市场风格来看，在小盘股涨跌幅度相对较大的背景下，近期小盘股相对大盘股的估值溢价水平持续回升，目前已逼近历史高点附近。截至本周五，申万小盘指数相对大盘指数的溢价率为186.24%，较上周的184.35%继续上升，已达到最近五年多以来的最高值。

分析人士指出，大小盘估值溢价率在特定的时间段往往可以成为观察市场风格转变的一个指标；目前，大小盘估值溢价率已达到最近五年多以来的最高水平，来自估值溢价的“天花板”压制将逐步显现。与此同时，市场预期也逐步进入验证阶段，短期小盘股即便还可继续活跃，中期下行幅度也将持续加大，因而投资者需警惕风险。短期而言，银行股的走势或可成为反弹如何演绎的一个观察窗口，如果银行股终结涨势再度向下，则小盘题材股大概率也将步入“还账”之旅；如果银行股继续逼空，则小盘股短期也存在继续活跃的空间。



全市场估值一览表

板块名称	市盈率(TTM,整体法)	预测市盈率(整体法)	市净率(整体法,最新)	预测PEG(算术平均)
全部A股	13.07	10.71	1.80	0.67
沪深300	10.63	9.36	1.62	-0.63
中证200成份	22.06	17.04	2.22	-1.36
中证500成份	26.12	17.38	2.35	0.76
创业板	37.64	25.29	3.07	0.78
中小企板	29.71	20.21	2.85	0.84

转，市场具有一定的承压能力。沪综指和沪深300指数近期也反复围绕5日和10日均线剧烈震荡，且重心有逐步下移的态势。

当前资金对后市分歧明显加剧，A股继续向上的边际动能在下，但部分资金对政策红利的预期较浓，加之风险偏好仍然维持在一定水平，预计近期市场将呈现拉锯态势，即使下跌，速度或幅度皆不宜太过悲观。

在期指剧烈震荡的背景下，主力席位持仓变化对市场预测的辅助作用明显大打折扣。我们在上周曾提到，市场的空头氛围有所缓解而做多动能有所增强，但上周末适逢房地产调控政策出台，期指周一低开低走，大幅下挫，主力空周一大幅增空，但周二市场又强力反弹，主力空头随之便开始快速撤退。如果说周二空头还在犹豫，那么在周三市场继续小幅反弹之后其就明确地放弃了幻想，而且即使在周四市场出现明显跳水的情况下，主力席位减仓的力度也大于减仓的力度，传统三大空头主力中

证期货、国泰君安和海通期货的空头持仓均呈现此类特征，主力席位空单筹码的锁定性并不高。由此可见，即使市场已经没有了往昔的强势，空头对后市也存有较大的不确定性。如此一来，短期市场或将延续震荡走势，主力席位持仓动向可能更多地与市场同步，而对市场的预测作用有限。

整体而言，市场最乐观的阶段已经过去，但由于宏观经济弱复苏的格局短期没有改变，资金面也呈现偏宽松态势，IPO重启或在6月份，市场风险偏好尚未逆转，海外市场迭创新高表现为A股造好，因此近期也不宜对市场太过悲观，后期市场或将在震荡拉锯中呈现运行重心有所下移的态势，投资者近期应注意降低仓位和转向防御型板块。期指操作策略上，在市場面临反复震荡拉锯的背景下，建议投资者积极进行短线波段操作，大涨时适度逢高卖空，大跌时适度逢低介入，同时注意压缩盈利空间。