

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理趋于浮躁。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理趋于平静，A股走势随之趋于平静。

经过本周的宽幅震荡，短线聚集的风险也渐趋释放。一是估值风险，主要体现在创业板等相关小市值品种。毕竟此类个股在近期借助于各类新兴产业题材而反复走强，不仅聚集了诸多获利盘，而且使得短线估值风险压力显现。所以，经过本周一和周四的调整，估值压力有所释放，



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

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，短线仍有强势。

股在平淡中正聚集新的做多能量，短线仍有强势。

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，还有三类个股也可关注：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的个股并不多，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密切关注。（执业证书编号A1210208090028）

2300点频演银行“过山车”戏码

□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“生息”，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领军大旗，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%的大跌幅跳水，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，在小盘股涨幅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经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，如果银行股终将趋势再度向下，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
中小企业板	29.71	20.21	2.85	0.84

调整仍未结束

□华泰长城期货研究所 尹波

受上周末房地产调控政策升级的冲击，本周市场剧烈震荡，既有周一的低开低走放量重挫，也有周二的强力反抽，周三至周五也是震荡明显。全周来看，沪综指反复围绕5日、10日均线和2300点震荡拉锯，周K线上收出一根带较长上下影线的阴十字星，运行重心继续下移的特征较为明显。地产调控升级、政策紧缩担忧、技术面恶化的因素均使得市场承受一定压力，风险偏好再次上升至前期高位的概率已不大，市场最乐观的阶段已经过去。不过，经济复苏态势依然确立、资金面维持偏宽松格局、政策红利预期持续存在，又对市场构成了一定支撑。我们预计，短期市场还将演绎反复拉锯走势，但中期转为适度谨慎。

全年流动性最宽松的阶段已经过去，风险偏好难以再次回到春节前的水平。本周两会召开，政府工作报告提出，今年将继续实施稳健的货币政策，广义

货币供应量M2预期增长目标拟定为13%左右。这一数值是自“十一五”以来的最低目标值，也明显低于2011年的16%和2012年的14%，而2012年M2的实际增速为13.8%。在房价和通货膨胀存在明显压力的背景下，管理层透露出了政策不会大幅宽松的信号。

央行公布的数据显示，1月新增外汇占款激增6836.59亿元，创下单月增幅历史新高，远超去年全年仅不到5000亿元的外汇占款增量，按照新增外汇占款—外贸顺差—FDI“测算”的热钱流入量达704.7亿元，这或许可以解释春节前后流动性泛滥和央行重启正回购持续回笼资金的举动。在上周四和本周二连续两次暂停之后，央行本周四重启了公开市场操作，开展了50亿元28天期正回购操作。由于本周没有央票和回购到期，央行实现净回笼50亿元，这是央行春节以来连续第三周实现资金净回笼，但资金价格继续呈现全线回落态势，表明央行当前也不想对近期资金面造成太多压力。全面考量，虽然货

币政策不会迅速转为收紧，中期流动性依然有望维持偏宽松态势，但全年流动性最宽松的阶段已经过去。

海关总署周五公布的数据表明，2月进出口增速分别为-15.2%和21.8%，出口大幅高于市场预期，而进口则低于市场预期，如果按照季调增速和合并1-2月数据增速来看，进出口均保持继续回升态势，内外部需求均维持稳健，经济在一季度维持弱复苏态势没有悬念。周末将公布物价、工业、投资和消费等数据，在经济短期存在趋热风险的背景下，通胀走势值得密切关注。

从盘面情况和技术走势来看，房地产调控加码，房地产板块首当其冲，但其并不是单边下行走势，也出现了一定的下跌抵抗态势。虽然形态已经转坏，但银行、券商以及酿酒食品等也还能够轮番发力反弹。一方面是由于主力资金前期介入银行地产较深，不宜轻易脱身；另一方面也反映了投资者的心态并不是特别悲观，风险偏好尚未迅速逆

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降，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，主力空头周一大幅增空，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，主力席位减空的力度也大于减多的力度，传统三大空头主力中

控制仓位 防御为主

□湘财证券 王玲

其次，IPO融资是资本市场的基本功能。虽然目前对IPO专项的财务审查之前，IPO暂停仍然继续，但IPO的重启势在必行。更多的只是从制度的约束规范定价制度和炒新，平衡一二级市场，化解重启冲击。

再次，此前期望的城镇化建设及金融创新对业绩的提升或将打折。城镇化进程并非一朝一夕，土地财政问题如果不解决，则无法有效推动城镇化进程，而股指炒作后仍将恢复平静。与此同时，券商金融体制的创新，包括融资融券业务、债券业务及资产管理业务，对整体金融行业业绩的提升并不显著，而场内交易的活跃并未发生改变。

市场将回归“理性”

就市场本身反弹幅度分析，经过500点的逼空式反弹后，上证综指最大涨幅达到25%，强势行业板块的涨幅超过40%，不少龙头个股翻倍，估值普遍提升，这在一定程度上制约了市场上的空间。

就近期市场表现而言，以地产、银行等权重股为代表的沪深300指数率先步入调整的行列，而以题材股为代表的中小板指、创业板指屡创新高。但在股指进入调整通道中，题材品种的补跌难以幸免。根据WIND数据统计，创业板指数自去年以来，涨幅已经超过50%，而本周屡创新高，从技术图形分析来看有“加速赶顶”的迹象。众所周知，股指上行需要业绩的支撑，而根据创业板已经披露的2012年年报，创业板公司业绩不仅创出开板以来新低，而且由高成长变成负增长。没有业绩支撑的炒作终将回归理性。目前，355家创业板公司2012年度累计实现主营业务收入1921.81亿元，较2011年度同比增长15.94%；累计实现净利润247.6亿元，较2011年度同比下降6.4%；仅有31家公司净利润同比增幅超过50%。根据对后期创业板走势分析，我们认为业绩影响将使创业板个股走势逐渐分化，整体板块的风险需要规避。

政策面旨在求“稳”

推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“两会”入市的推动虽然不断提及，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%
交运设备(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)	3234.04	-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%