

修复性上涨行情正在“升级”

众多信心因素支持下,增量资金伴随元旦与春节两大假期而迅速进入股市。在成交量上台阶的配合下,赚钱效应也从局部性向全局性转移。中大市值品种将开始主导修复性上涨行情的深入,上档阻力也将成为市场追求的目标。值得指出的是,这种资金推动型的上涨全赖于赚钱效应的稳定性。

张德良

阻力就是追求的目标

作为一轮修复性上涨行情,属于资金推动型的普涨性修复,表面上充满信心,充满牛市气氛。在增量资金持续推动下,会有一个有趣的现象,那就是公认的上档阻力往往会成为市场追求的目标。

从上证综指的指数形态上看,2267至2333点区间是目前面临的重要阻力区,这也是近期市场所追求的攻击目标区域。自2008年9月下旬以来上证综指所形成的大型潜伏底,最左缘的高点是2333点,也是第一轮反弹的密集成交区。2267点则是2008年10月中阴线的开盘位置,也是自6124点以来的第12月调整,当月底探底至1664点。要确定是否为13个月的调整已结束,最基本的目标就是站在最后一个调整月的开盘位置之上。换言之,突破2267点之后才算得上是初步扭转了6124点以来的调整趋势。目前还没有有效突破2267点之前,技术层面转向乐观还缺乏充分理由。当然,趋势向乐观转移。

估计突破2267-2333点区域之后,市场会短暂失去追求目标而有所调整。不过值得注意的是,资金推动型行情往往会使行情变得简单化。调整总是简单模式,随后继续推动指数攻击更高目标,如2800-3000点区域。

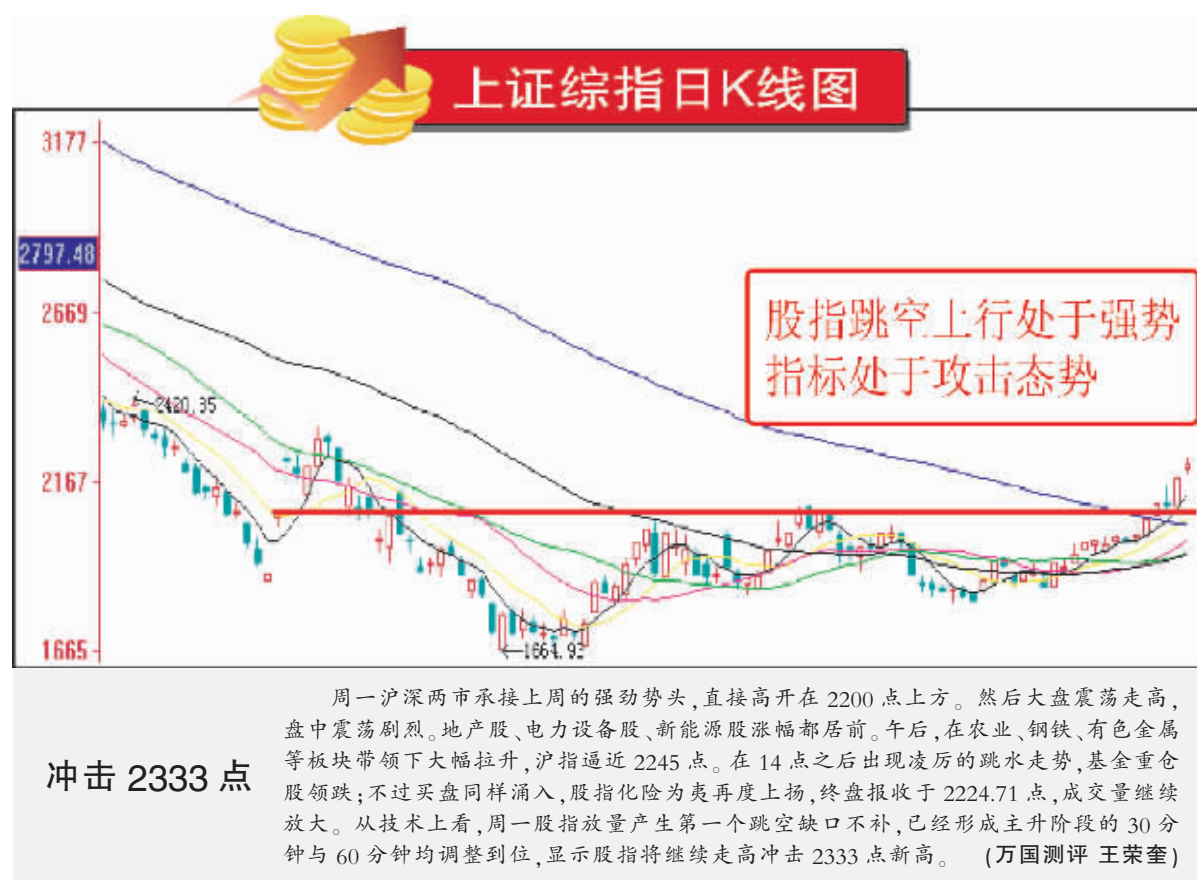
观察市场的风险信号,指数位置是一方面,更重要的取决于资金资金

消耗程度和赚钱效应的稳定性。资金消耗程度,首先是成交量绝对水平。从目前情况看,沪市单一市场日成交量持续稳定于1200亿左右是正常的;周一已上升至1500亿,短期能量释放有过快趋势;如果直接突破1800亿,短期则需要调整。另外,大市值股如银行,如果集体放量上扬也是一个不好的信号。与成交量相比,赚钱效应的持续最为重要,前期强势品种必须保持稳定,如果出现震荡下行或者后续强势品种在大幅冲高出现剧烈调整,则是最为清晰的调整甚至行情结束的信号。

赚钱效应全面形成

修复性上涨作为一轮行情,同样有领导型群体与跟随补涨型群体。如果我们把估值中枢看作是横轴,股价创新高看作是纵轴,那么领导型群体已实现了纵轴上的整体上升。

一是估值上移,从低估的中小板成长股中率先实现超越。代表性品种是东方雨虹、川大智胜。与市场整体市净率(PB)相比,它们低于市场平均水平位置(分别为1.7倍和1.3倍,同期市场平均PB为1.96倍)启动,在三个月左右时间内股价持续上攻,率先创出上市以来新高后,股价市净率高于市场整体2倍以上(目前为2.4倍左右)。同期,大量中小板成长股跟随上攻,估值中心整体上移,而且这种估值上移进程仍未完全结束。这是一个极为重要的转折,它给市场树立了信心,带来了赚钱效应。而且,目前



周一沪深两市承接上周的强劲势头,直接高开在2200点上方。然后大盘震荡走高,盘中震荡剧烈。地产股、电力设备股、新能源股涨幅都居前。午后,在农业、钢铁、有色金属等板块带动下大幅拉升,沪指逼近2245点。在14点之后出现凌厉的跳水走势,基金重仓股领跌;不过买盘同样涌入,股指化险为夷再度上扬,收盘报收于2224.71点,成交量继续放大。从技术上看,周一股指放量产生第一个跳空缺口不补,已经形成主升阶段的30分钟与60分钟均调整到位,显示股指将继续走高冲击2333点新高。(万国测评 王荣奎)

冲击2333点

运行格局上仍然保持稳定,在已上涨二波基础上,似乎正在酝酿第三轮拉升,但潜在风险已较高。二是股价创历史新高,从局部重组型低市值品种中率先超越。代表性品种是中兵光电、鲁信高新、航空动力等,近日广州冷机也创历史新高。支持股价创出历史新高的因素与宏观或行业没有直接关系,仅与公司的资产整合或重组有关,如中航光电通过定向增发收购控股股东的优质资产,成为一家军工防务资产为核心的成长型企业。航空动力的情况一样,通过定向增发成为中航工业集团的航空发动机平台。从蜕变的路径上看,其与2006-2007年的沪东重机重

组成中国船舶的情形十分类似。当然,鲁信高新、广州冷机只是方案,前者拟收购山东高新100%,大量创投资源给公司估值带来极大想象力,后者则有注入新控股股东旗下的植物油公司植之元资产的计划。股价创历史新高,在市场层面具有极为重要的含义,它意味着股价反转,是一种最为强烈的赚钱效应,也是最为强烈的市场信心。从技术层面的某一点上说,创历史新高是牛市的开始。这种“牛市”的星星之火,将持续影响修复性上涨的深入展开。目前情况是,继续稳步上攻,呈现典型的“牛市”现象。领导型群体的赚钱效应已全面确立,并开始向跟随补涨型群体转

移。转移方向包括:一是股价累计涨幅比较上比价牵动,这是最为简单的。值得注意的是,这与估值比较是有区别的,它更多体现为股价运行形态与股价涨幅的比较,属于典型的交易型性质的比较;二是向中大市值品种转移,这也是增量持续上升的必然结果;三是类同题材的深入挖掘,如整合重组,还有像新能源等,从4万亿投资概念,到产业振兴,再到具体项目,如西气东输东线工程概念等。综合比较,煤炭、金融、地产、农产品板块有一定优势,特别是金融、地产最为明显,它们是流通市值最大的群体之一,成为推动行情步入最后阶段的可能性很大。

市场解读

三家“601”大蓝筹的故事

黄硕

周一,大盘高开高走,收盘涨43点。热门板块全面开花。但最值得留意的莫过于大蓝筹股的启动。当周一见到中国铝业(601600)涨停、中国远洋(601919)涨停、工商银行(601398)勇夺全球银行市值第一名时,忍不住开始留意起大蓝筹的走势了。工商银行的第一。虽然近日工行、建行、中行的走势不及A股里的小银行股,但我们却意外地发现,中国工商银行、建设银行、中国银行位居全球银行市值榜的前三名。这是因为:金融危机严重打乱了世界大银行的市值排名,花旗银行、美国银行和瑞士银行等从前占据主导地位的银行排名纷纷下滑,而中国银行业的领头羊则进一步提升了它们的榜上位置。全球银行市值排行榜上,工行、建行、中行位居前三名,英国汇丰银行、美国摩根大通银行、美国富国银行、西班牙国际银行、日本三菱UFJ银行、美国高盛公司、中国交通银行分别名列第4-10名。

中国铝业的涨停。近日中国铝业与力拓的题材是媒体关注的重点。最新说法是:中国铝业与力拓矿业交易谈判已经到了最后时刻,若无意外,这个总额百亿美元的交易将于2月12日之前达成。接近交易的消息人士称,目前力拓着急,中铝则是在相对有利的谈判位置,而力拓着急的市场表现可以说是跌到了最低谷。同样在近日,高盛发表报告将中铝H股评级从中性调高至买进,并列入确信买入名单。以至于中铝A-H股在周一皆同时出现涨停行情,而中国铝业最近5个交易日的涨幅高达35%。

中国远洋的涨停。其实从上周五起,关于航运业重要指标波罗的海综合运费指数(BDI)走强的消息便已广为媒体报道。但偏偏上周五中国远洋因股东大会“审议公司发行中期票据的议案”而停牌,以至于上周五,虽然航运指数的好消息不断,但缺乏带头大哥,航运股的涨幅明显不如其他板块。本周一,中国远洋开盘不到10分钟便冲上涨停,算是弥补了上周五停牌造成的损失。或许只有这样的强劲走强,才配得起BDI指数吧?从去年12月初达到最低点至上周四,BDI指数已经反弹近100%。上周四BDI指数大幅上涨了14.63%。此轮波罗的海综合运费指数反弹主要是由铁矿石贸易推动的。而中国远洋A股股价从去年年底至今的反弹幅度才40%,甚至不如BDI指数的涨幅,看来还有后劲。

周二是关键的一天,将有敏感数据披露——1月份国内消费价格指数(CPI)和工业品价格指数(PPI)将同时亮相,成为近期我国经济局势的重要看点。假如这一关平稳渡过,那,这几家带“601”板块的大盘股未来更是如虎添翼。

首席观察

数据+政策 ≠ 否极泰来的预期

上海证券研究所 郭燕玲

农历牛年伊始,A股市场不待扬鞭自奋蹄,一个交易周内连克数关涨幅超过10%。密集出台的产业政策规划,配合着近期公布的显得不再更差的经济数据,无疑让市场产生中国经济是否开始迎来否极泰来的预期。显然数据表征的回暖以及强势政策的推进对恢复投资信心的正面作用明显。但就目前而言,企业自主经营能力和股市估值上升动力依然不足。当前A股整体性的估值回升格局无法形成,由政策推动的结构估值预期则在今年上半年将占据主导地位。

数据表征趋暖,数据内涵谨慎

1月份以来,主要经济数据出现超出预期的好转,如信贷数据、PMI指数等,这些指标从各个侧面反映了目前国内经济以及企业信心开始出现活跃和回暖的迹象。根据我们宏观分析师的判断,即将公布的1月份CPI和PPI数据回落幅度将放缓,且主要是受到翘尾因素的影响,环比数据则将呈现缓慢走平趋势。我们丝毫不怀疑政府4万亿投资以及各地政府刺激消费政策对上述经济表征数据的正面推动力,但我们同时对上述数据的可持续性以及数据结构特征表示关注。政府推动的投资是否能够带来民间投资的重新启动?在信贷数据中有多少是新增贷款规模,多少是借新债还老债的信贷循环,对将来经

济构成增量贡献有多少。鉴于外部经济环境没有得到根本扭转的现实,我们对投资增量的估计偏向保守,谨慎判断目前经济温度只是处于政策推动的解冻状态,但还没有出现全面回暖。由此,股市投资只是处于解冻期,还没有迎来春播期。

政策短效显现,政策长效不明

从去年11月以来出台的经济政策从效用角度分二种:一种是遏制经济下滑趋势的短期政策,如4万亿基建投资、国家收储、出口退税政策调整、家电下乡、汽车下乡等消费刺激政策等;另一种是立足经济振兴、产业升级的产业振兴规划,如3G、装备制造、电子产业、新能源汽车补贴等。前者的政策短期效果已经开始显现,从纺织服装行业的出口订单、基础原材料价格的回稳,以及家电、汽车的库存消化速度和销售数据上升等等。这种政策推动的需求回暖短期给国内经济和企业带来喘息的机会,企业盈利滑坡得到遏制。投资者对此的反应是积极的,基建、有色金属、纺织服装、汽车等板块依次反弹。但这些政策救急却不治本,行业短期得以恢复但无法期望能够带来新的经济增长动力。而后者对经济增量的推动力不言而喻,但能够提升中国经济的综合实力,同时也能够提升消费能力和产业附加值,实现经济实力的跨越。但是短期我们无法量化政策效果,政策的长期效果还处于不

明明的状态。因此在对相关行业和上市公司的判断上我们更多地倾向于中长期的投资价值预期,短期无法获得估值上的判断;在二级市场上也更多地停留在主题或题材的活跃上,无法具体到业绩的估值上。

政策预期强于业绩预期,题材活跃取代估值动力

可见,目前市场的反弹主要基于短期政策的效果显现和经济数据表征的回暖,并非建立在经济长期趋势以及企业经营状况改善带来的估值动力。投资者对一季度上市公司业绩依然持较为谨慎甚至悲观的判断,因此当前的反弹行情显然是政策预期强于业绩预期。在数据与政策的反向反馈推动下(即如果经济数据没有达到政策预期的话,则会有更加强劲的政策预期),促使目前及未来一段时间内主题或题材投资行情还将延续。因此当前的数据+政策推动的反弹行情并不意味着经济增长及企业盈利已经开始出现否极泰来的预期。但从当前的投资思维逻辑来看:经济数据转暖对恢复信心有利,经济数据不理想则将强化政策预期,似乎出现了不二的选择。这无疑对短期市场的活跃是有利的,但我们认为,这种格局迟早是会被打破的,因为最终投资者还是需要看实实在在的业绩和数据。

由此,A股市场的本轮春季反弹不改变我们对2009年呈现震荡格局的判断,而我们对此轮反弹的投资建议是跟着政策走。

大势研判

天量之后将出现个股分化

成都倍新

昨日大盘继续跳空走高,沪市成交显著放大超过1500亿。这是本轮反弹的天量水平,值得我们给予高度重视。当然我们首先要肯定趋势的力量,尽管上周五大涨之后,很多人会对短期走势感到担忧,但对于昨天的继续逼空上涨我们并不意外。我们依然认为,2300点以下不太可能出现大的调整动作,本周市场没有大的担忧。但应该指出的是,天量当然也意味着分歧,这种分歧将体现在个股方面,这是我们操作上需要注意的。

天量的产生与蓝筹股全面走强有关,几乎所有的蓝筹板块均出现不同程度的放量上涨。技术上虽然可理解为一种补涨,毕竟前期蓝筹股处在严重滞涨的状态,但问题是蓝筹股的上涨是很消耗资金的,同时对于其他板块将构成“抢资金”的效果,而同时今年上半年本身就缺乏系统性的行业机会,蓝筹股持续走强的动力并不充足。因此,蓝筹走强所导致的反弹天量结果可能就是引发个股的分化。

尽管我们现在还无法判断分化的程度,但这种效果肯定是有,而且昨日盘面也有一定体现。对于大盘的影响短期还很难体现出来,但如果大蓝筹都像小盘股那样起舞,大盘的继续上涨是很令人担忧的。虽然我们预计本周突破2300点不成问题,但大家也要看看是怎样产生的突破,如果是蓝筹股生拉硬拽,那么突破后就是短线减仓机会。因此,近期投资者操作上要注意热点的变化和分化。

分化过程中投资者的策略变化是很重要的。昨天大家可能都注意到了,大盘出现天量,但相当比例的个股出现缩量,这就是分化的前兆。在如何应对上,我们建议局部调整一下持仓结构,增加一些市场没有分歧的投资主题板块,像新能源、医药、3G、农业等,重点是新能源板块,如威远生化(600803)等。

股指短期面临调整压力

西部证券 王梁幸

沪深指数牛年迎来开门红。沪指在突破成功站上半年线后,连续上攻突破2100、2200点大关。但伴随着获利盘的逐步回吐以及进入到上市公司财报公布密集区,对上市公司的年报、一季报的悲观预期可能会在近期对指数上涨构成较为明显的抑制。

在指数连续上涨之后,市场已经积累了大量的获利盘,成交量也开始呈现出显著的放大迹象。随着行情的发展,多空双方分歧将逐步加大,获利盘的回吐可能给指数的持续上行带来较大压力。从板块轮动的角度出发,由游资发动的中小板块行情在去年12月份率先启动;在进入1月下旬后,迪斯尼概念、创投概念板块的启动显示市场热点逐步集中到了部分题材类品种;随后在主流资金的关注下,具备估值优势的品种和部分周期性板块得以走出一轮新的上涨行情,其中较为典型的品种是有色金属、煤炭、钢铁等板块;近期基金推动下的权重品种也开始出现较大幅度的上涨,资金推动的板块轮动基本完成了一个较为完整的周期。从市场的运行特征和量能的变化上看,目前新的领涨热点正处于酝酿之中,而在没有出现新的主力资金介入迹象之前,获利盘的放量回吐将可能造成指数出现一定的震荡回调。

从技术分析方面看,目前指数也同样存在调整的需要。短期内快速的上涨之后,沪指日K线已经明显偏离5日均线,技术上存在调整的需要,而两个跳空高开的缺口也对指数的下方存在一定的牵引作用。从沪指K线形态来看,目前点位已经接近之前的两个反弹高点2050点和2100点连线所形成的上升通道的上轨,短期内继续向上的空间较为有限,而1664点和1814点连线所形成的上升通道下轨给指数短期回调构成较为强劲的下方支撑。此外,均线系统方面,多条向上的均线也构成了明显的多头排列,20日均线附近有望成为指数短期回调的重要支撑位。