



## 乐观预期领先数据 年线附近并非坦途

近期大盘趋势的决定因素在于,市场对3月份与一季经济数据的理解及后续趋势的判断。就短期来看,我们认为上周大盘震荡后重续升势,已经体现了市场对经济数据的乐观预期。因此数据披露后大盘上升趋势将因此得到巩固,但后续动力有限。本周市场即使攻克年线也并非一路坦途。但在流动性充裕预期下,大盘给点阳光,个股就会灿烂。

◎上海证券 屠骏

### 出口回暖短期延伸反弹驱动力

3月份我国的进出口同比增速继续前期的下滑态势,25.1%的进口同比降幅大于市场预测中值的-22%,但出口17.1%的同比降幅好于市场预测中值的-21.5%。进出口的差异表现导致3月份实现185.6亿美元的贸易顺差,也高于预测中值的104亿美元,并大大高于2月份48亿美元的顺差额。好于预期的出口和贸易顺差数据有助于缓解之前市场对出口会继续大幅下滑以及出现贸易逆差的担忧情绪,这会对市场构成一定正面影响。

短期来看,3月份我国对美国、日本和欧盟的出口同比降幅都大大收窄。我们认为,这一方面是由于我国劳动密集型出口产品较小的需求弹性所致;另一方面,自去年开始,我国针对劳动密集型出口行业进行了提高出口退税等扶持措施,这也有效地稳定了这部分产品的出口。因

此,相关的劳动密集型出口行业,如纺织、轻工行业后期的市场表现可以关注,短期市场的反弹驱动力可能进一步延伸到外需回暖预期。

值得强调的是,危机时期贸易保护主义仍然是制约全球贸易的重要因素,在风险犹存的外需形势下,提振内需的政策焦点依然是市场关注的重心。所以我们强调市场的反弹驱动力向外需回暖预期延伸,只是短期判断。

### “信贷飞车”是“双刃剑”

3月份人民币各项贷款增加1.89万亿元,加上前两个月新增贷款量,一季度人民币新增贷款已达4.58万亿元,超过往年全年新增贷款金额,为历年所罕见。3月末,M2同比增长25.51%,M1同比增长17.04%。同时票据融资占比减少,显示信贷资金进入到实体经济比例加大。以上信贷数据无疑将强化市场对流动性充裕与经济转暖的预期。但是我们认为,“信贷飞车”是“双刃剑”,M2大幅偏离政府17%年度目标,可能会引

### 上证综指日K线图



张大伟 制图

发央行窗口指导与公开市场回笼力度加大,短期对市场流动性充裕预期形成冲击。这是市场的潜在“优点”。

总体来看,外贸与信贷数据对市场的正面影响已经基本释放,根据宏观分析师预测的3月份PPI、CPI、投资、工业增加值、消费以及一季度GDP数据,将对市场产生中性或略偏负面的影响。温家宝总理近期也指出虽然一季度中国经济已经出现了积极的变化,比预料的要好,但当前中国经济仍面临很大困难。在国际金融危机加深蔓延的情况下,中国决不可掉以轻心。市场对经济未来趋势的忧虑依然未消除。

基于市场趋势已经部分领先反映了一季度经济回暖现状,对过去的

肯定决定了3月份经济数据对市场的综合影响是有利于巩固反弹趋势,但难以创造反弹加速的动力。

### “核高基”主题有可能演变为中期投资机会

在反弹趋势巩固、加速动力有限”的市场特征下,对于结构性机会的把握应避免追涨,而应侧重前瞻。除了新能源、资源价值重估等中线投资主题延续外,笔者认为,“核高基”核心电子器件、高端通用芯片及基础软件产品、科技重大专项的入围名单将成为短期市场焦点。由于“核高基”扶持资金很难带来相关上市公司主营收入和主营利润的明显变化,

因此将更多表现为交易性机会。而从长期来看,若国家在“核高基”领域的投入最终使得国产基础软件成为政府与企业市场的主流应用,则“核高基”主题将演变为中期投资机会。上周A股市场“核高基”主题的关注度已经开始上升。

另外,由于较小的需求弹性与出口退税政策扶持,可能使3月份外贸数据回暖成为纺织服装、轻工等劳动密集型出口行业出现短期交易性机会。而《电子信息产业调整和振兴规划》上周末出台,该《规划》在今年2月18日已获国务院常务会议原则通过,相关行业交易性机会前期已经有所体现,因此短期对市场结构性行情影响有限。

顾比专栏

### 趋势发展的五个重要特征

◎戴若·顾比

2400点附近的阻力区域比预期的要强。市场运行至2400点以上不远的距离,然后回落试探2300点附近的支撑位。2400点的位置并不是一个历史阻力位。这表明2400点附近的阻力是暂时的阻力。2300点附近的反弹的强度足以猛烈运行至2400点以上,这种可能性更大。最强的阻力位在2600点附近,这仍然是这次趋势上升的目标。上证指数上升趋势的发展有几个重要的特征。第一个特征是趋势发展的阶梯形态。这类上升趋势长期来看是可靠的。在短期之内,趋势行为会包括许多短期的反弹回落形态。

第二个特征是支撑与阻力位。阶梯形态的正常特征是支撑与阻力位是非常确定的。对上证指数来说情况不是这样。支撑与阻力位可以很好的被描述成支撑和阻力带。它们是狭窄的交易带,宽度大约有60到100点。上支撑/阻力带位于2300点到2400点之间。下支撑/阻力带位于2000点到2100点之间。

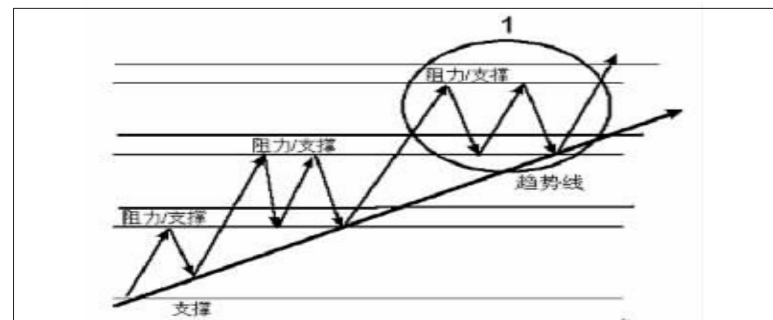
如果阻力带形态持续存在,那么下一个阻力带在2600点到2660点附近之间。市场可能会运行至2600点,然后快速运行到2660点,然后回落至2600点以下。这类似于2009年2月市场形成的形态,那时指数迅速运行至2300点以上到2400点,然后快速回落。上升趋势发展的第三个特征与趋势

势线有关。正在发展的长期趋势经常可以用一条趋势线来确定。这种方法比较难以应用于阶梯趋势形态。可以使用2009年1月的低点作为起点画一条潜在的趋势线。市场可能回落至2250点,并将这条趋势线作为反弹支撑的位置。

这类趋势的第四个特征是横向运动与趋势线的关系。趋势线经常离当前价格活动距离较远。横向运行可以持续几周时间,然后触及趋势线,形成一次强烈反弹,它会运行至下一个支撑/阻力带以上。这种情况显示在例1的图圈1中(参见下图)。当前市场形势类似于图圈1所显示的行为。在成功突破至2400点以上之前,有更多的机会会形成反弹回落的行为。

第五个特征是顾比复合移动平均线的关系。顾比复合移动平均线长期组继续形成良好分离,并正在向上运行。当市场回落时,顾比复合移动平均线长期组没有收缩。这显示了投资者是这个市场中的买家,他们把指数的回落当作买入的机会。当顾比复合移动平均线长期组的下边缘运行至2300点以上,趋势力量得到确认。当顾比复合移动平均线长期组的下边缘运行至2300点以上,良好的趋势力量得到确认。

成交量行为也显示了趋势形态的力量。当指数上涨时,成交量也放大。当指数下跌时,成交量也下降。这显示出当指数上涨时,人们是买入者。当指数回落时,他们没有卖出。(编译:陈静)



市场解读

### 未来冲高后仍将会有震荡 妙用葛兰碧四大卖出法则

◎东方证券 潘敏立

在最后一块拼板还没有按上去时,股指在上周初就引发了震荡。如果做到了先抛,那么就有价差可为。对于“最后一块拼板”的定义,应是大盘中低价权重股,在本周仍会对股指形成支撑作用,但有七成的个股风险正在逐渐积聚。

### 上周股指先抑后扬初现震荡

因清明小长假,上周只有四个交易日,却走得惊心动魄:周二缩量犹豫,周三单边大跌,周四最后一个小时和周五快速回收,上周K线以带有下影线的T字型小阳线报收。与前期相比较,上周日均成交量明显有所下降。在周五留下2380-2395点处的跳高缺口,5天和10日均线失而复得,重新逼近年线。

市场顶住了初次震荡,在电子信息类、科技股、新能源类个股的引领下,穿插着S类和ST类个股的风暴,重新启动有色金属板块恢复人气,并且激活了一部分长期横向整理的低价股,但是随着股指的不断推升,其风险也在不断积聚。

### 未来仍有震荡的可能

前期笔者一直很乐观,但从上周开始,经过统计觉得应更看重1664-2400点这一段的累积收益,反而应该看轻此后可能还会有的一些机会和升幅,首次观点由乐观转向谨慎。从上周先抑后扬的走势来看,是小时图上的摆动指标在起作用——上周初股指进行了清洗,小时图上摆动指标已至低位,故周四最后一个小时和周五多方还有反扑的机会;但本周初经过2-3个小时的继续回升贴近

年线后,该指标也将到达高位。而从日线图上来看,摆动指标已由高位开始向下波动;周线图上周摆动指标已步入高位。从小趋势服从大趋势而言,未来仍有震荡的可能性。

另外,目前对于数据的看法也挺有意思:乐观地认为,即使差也没关系,因为后面还有更强的政策将出台支撑市场;悲观地认为,还没有完全复苏和好转的迹象,故后市难以发展。所以,目前市场观点出现分歧也实属正常。但风险本身的定义,就是不确定性。故在数据密集公布期间,仍需保持谨慎的观点。

### 葛兰碧的四条卖出法则

基于短期市场还是较强劲,个股的热点也还是在轮动中,故从抛股票的角度来看,也还是会有更多的机会。在这里不妨让我们来重新细读一下葛兰碧的四条卖出法则,并且配备一些盘口语言,可能在近期的操作中十分适用。

**卖出法则1:**“当平均线从上升逐渐转为盘局或下跌,而价格向下跌破平均线,为卖出信号。”此法则实际上是一个强势出现变化,由强转弱的拐点“出现时的重要卖出信号。目前适用于大盘和所有个股。一般而言,首次向下跌破可以忽略不计,但当信号连续发出,指标多次提示高位钝化及背离时,一般此卖出信号将极为可靠,应充分重视。如果把握好此卖出信号,虽然没卖在头部,但却可避开一轮主跌浪。

**卖出法则2:**“当价格突然暴涨,突破平均线,且远离平均线,则有可能反弹回落,亦为卖出信号。”这是一条应对超强势股的卖出法则。在实际的运用中,如果某股直线快速连续上拉,可以配合股价与5日均线的正向乖离率和换手率来观察,当正向乖离率过大,同时换手率放大时,应该在

连续上拉后及时离场。即使后面再有反扑、反抽,也应放弃。因为“花样年华”的主升浪已告一段落,接下来将是长时间的震荡和整理。

**卖出法则3:**“当价格虽然向上突破平均线,但又立刻回跌至平均线以下,此时平均线仍然保持持续下跌状态,还为卖出信号。”这类个股往往是一些已经走完主升浪,配合图形上来看,前一波高点出现时一般都有巨量放出,后期下跌后一直在震荡整理。此时,当价格再度上升,如无量配合,将很难超越前波行情,只是一次反抽。此时,当股价接近平均线之时,可以依据此法则卖出。或者当股价越来越接近前高时,但量能并未放大时,可以考虑卖出。

**卖出法则4:**“当价格趋势线走在平均线之下,价格上升却并未突破平均线且立刻反转下跌,亦是卖出信号。”这个法则适用于下降通道的单边下跌的个股,比较适合于主升浪、次升浪全部结束,转向单边回落的个股。目前比较适用于一部分中小市值的个股,由强转弱后,前期未来得及出局,但跌势已经形成。一般而言,每一次回抽均是出局的机会。

**cnstock 理财**  
本互动网站·中国·www.cnstock.com

**今日视频·在线** 上证第一演播室

**“TOP 股金在线”**  
每天送牛股 三小时高手为你在线答疑

今日在线:  
行情解析:9:30-11:30  
山东神光  
个股咨询:10:30-11:30  
苏瑜、张生国、程昱华  
14:00-16:00  
秦洪、周亮、袁建新、陈焕辉、陈晓阳、江帆、张达铨、邓文渊、郑国栋

瞭望台

### 与周边同步 A股有望保持强势

◎云清泉

上周四,美股在金融股带动下强劲攀升,道指、标普、纳指分别涨3.14%、3.81%、3.89%,全周随即由绿翻红,而周涨幅则锁定在0.82%、1.67%、1.89%。美国三大股指持续五周上涨且同时形成五连阳,追平了多年来(2007年10月中旬)以来的最高纪录,是历史上十分罕见的。

纵观全球股市,尽管英、加、澳周跌幅超过1%,但主要股指如德、意、日周涨幅皆在2.5%左右,韩国和我国台湾的周涨幅更是在4%以上。尤为引人注目的是,虽然上周主要股指有涨有跌、或明或暗,可总体看,大多数却收成下影星线,全球股市由此构成一幅群星璀璨图。

鉴于美股在全球市场中举足轻重的地位,道指重返8000点、纳指较去年上涨近5%都是十分积极的。但以下几点仍需留意。一是美股近5周持续上扬(法、德、意、日等相似),三大股指最大涨幅依次高达25%、28%、30%,而近三周的涨幅却不断缩减,且道指、标普的周阳星显示市场处于飘忽不定的状态,换言之,短期反复可能依然偏大。二是成交量大幅萎缩。这不是指总量因交易日只有4天大幅缩减,而是说纽交所上周前三天及日均成交量都明显低于去年的日均量水平,且股指现在都位于高点连线附近,冲高整理因此就难免。三是纳指已上破近6个月的高点连线,只是更具代表性的标普(道指同样)还相对偏弱些,尽管上破半年来的高点连线(下周845点非常容易,但由去年低点与前1波下调中点的连线下周却在864点,此前两个低点的连线在889点,它们对近且日均成交量构成较大压力。四是道指、标普已插入到1、2月之交的平台内,而日线指标则已处于十分微妙的状态,且以波动性分析,无论日还是周,股指高低点落差很可能会扩大。就是说,近日要么大涨,要么大跌,要么是频繁地大幅震荡。

两市表现与周边市场颇为相似,如周内走势均探底回升,周涨幅也进一步缩减至1%,周线还收成更加标准的阳星,日均成交额缩减13%以上。但值得注意的是,沪深大盘收盘皆为去年8月后的最高,深综指还又一次率先创新高,或短线回探已基本验证了上破的有效性,目前市场实际已经上破,继续上攻就是箭在弦上了。沪市继深市之后跃上年线自然便不在话下,尽管上攻过程中仍难免反复,特别是盘中震荡。在与周边基本同步之际,沪深两市很可能仍将保持相对的强势。

### 宏观经济变化将明显影响 A 股市场

◎九鼎鼎盛 肖玉航

宏观经济所反映的利润指标下降,A股近期却连续震荡上涨。那么股市上涨的动力来自哪里?笔者研究认为,宏观经济面的一些积极因素起到一定作用,但更主要的仍然是信贷投入和经济政策所引致资金推动型的上涨。比如4万亿元的经济刺激投资计划、1-3月份历史罕见的信贷巨额资金投入、启动10大产业振兴规划等,这些因素中阶段性大量信贷投放多重因素下产生了资金推动型的A股上涨,并非是上市公司业绩或股东分红出现了较大的变化,相反业绩下降和极低的分红水平在资金推动型的上涨中暂时被掩盖。

从宏观经济角度来看,多空因素处于转变之中。而就阶段内来看,宏观经济仍面临较大的不确定性。央行数据显示,3月份,人民币各项贷款增加1.89万亿元,同比多增1.61万亿元。3月份信贷数据的发布,使得今年一季度人民币贷款增加4.58万亿元,逼近今年信贷额度5万亿的总额。而攀升后的信贷会否出现大变化对经济影响可能带来负面影响。投资者应密切关注一季度企业利润指标情况变化:如果仍然体现总体40%以上的下降,那么目前沪深A股平均PE25倍左右的估值将难以支撑股价,也可以说估值不具备安全边际,许多品种有可能进入调整之中。目前A股市场中一些市盈率数百倍、数千倍甚至严重亏损的公司股价高企有可能面临回落。而信贷投放情况数据也非常关键,如果出现急速减少,对于资金推动型的A股市场将形成明显的重大利空影响。可以预见,企业利润下降趋势如果仍然继续,信贷投放也同时出现大幅度下降,那么资金推动型的反弹就可能随时完结;相反则可谨慎乐观。

笔者认为资金推动型下的反弹最终仍将由宏观经济变化来决定其后市方向。