市场在下跌中释放结构性风险

■盘终参

○编辑 陈剑立

大盘存在反弹要求

周二大盘放量下跌，市场出现恐慌性抛售。不过，在累积了较大跌幅之后，存在技术性反弹要求，反弹目标位为3100点附近。

（西南证券）

具备技术性反弹动能

周二市场继续震荡下挫，但股指经历过连续调整后，具备一定的技术性反弹动能，震荡格局中结构性调整仍是主基调。

（民生证券）

反弹已日益临近

周二股指开盘后几乎呈单边下跌走势，深成指甚至走出了六连阴的极难看K线组合，但连续下跌之后的反弹也日益临近。（广发证券）

3000点附近或有支撑

股指放量大幅下跌，金融股虽有意护盘但独木难支。预计沪指在下探至3000点及下降通道下轨附近时有一定支撑。（金证顾问）

大幅调整后反弹可期

周二两市大盘高开低走，并双双以大阴线报收，沪指盘中下跌超80点一度逼近3000点关口，股指在经历大幅调整后，具备一定反弹动能。

（北京首证）

短期维持区间震荡

近期深沪A股市场双双破位半年线，周二市场空头氛围加重，两市再次中阴而下，上海综指最低直逼3000点关口，预计短期将维持区间震荡。

（九鼎德盛）

考验3000点支撑力度

市场继续向下寻求支撑，短期将考验3000点整数关口的支撑力度，由于银行股下跌空间不大，短期趋势正逐渐转强。（杭州新希望）

超跌反弹一触即发

预计3000-3050点有短期反弹的要求。由于短期技术指标背离严重，超跌反弹一触即发，预计券商、通信股引领该次反弹。（广州万隆）

再度下跌空间有限

昨日股指出现快跌赶底走势，但短线大盘再度下跌空间有限，股指一旦跌破3000点，后市必然会出现强力反弹。（国诚投资）

⊙浙商证券 吕小萍 ○编辑 陈剑立

周二市场在前几个交易日的勉力挣扎之后，终于出现大幅度下挫，120日半年线失守，上证综指考验3000点重要关口。从目前行情分析，此波调整在延续中，系统性风险释放中集中表现为结构性调整。但连续杀跌中应保持理性，这是突然性预期改变带来的下跌动能充分释放，谨慎而不悲观。

分类指数显示结构性调整特征

投资者在投资的时候，总是会先形成对局面的大致判断，继而选择买卖问题，这是一个顺序。从去年9月份开始，上证综指的最大涨幅最高不超过25%，而代表小盘股的中证500指数的涨幅却达到45%以上，反观上证50指数的涨幅仅仅在18%左右。然而当长达4个月的投资模式局限在小盘股上时，那句“轻指数、重个股”的流行术语肯定是投资者投资时候的主要理由。然而从1月20日开始，A股市场的盘面已经显示了和以往不同的情况：跌幅榜上清一色的小盘股，这是以前几次调整所没有的。如果说前几次的下跌A股市场总能安然度过的话，那么这次的下跌就不简单了：这是政策压力之下市场自身的结构性调整。从这次市场调整中我们可以发现，短短几天跌的最多的就是这些小市值品种，中证500指数在短短6个交易日下跌11%，而同期上证50指数仅跌4.5%。应该说A股市场现在处于“无赚钱效应”的时期，这和前期“轻视指数，重视个股”的时期已经不一样了。这种时候，要么有新的热点出来引领市场向上，要么就是出现市场整体把估值空间往下放，打出再次上涨的利润空间。

结构性调整不等同于中期调整

这和市场整体的风险释放，或者说俗称的中期调整是有本质区别的。第一、中期调整是市场整体缺乏机会，或者说是前期涨多了以后的调整。但本次的调整更多的是中小市值品种的获利回吐，加上政策对于某些板块的压制，比如房地产板块和前期的银行股。但毕竟动态PE15倍-20倍的权重股构成了市场的中枢估值，这其实是最大的利好。当所有的利空都在解释该板块的下跌原因之时，水面之下的价值之石其实也在等待着浮出水面，就看投资者愿意去看硬币的哪一面。第二、如果说去年的市场是政策确定，经济形势不明朗的话；今年市场是经济形势确定，政策预期不明朗。那么市场就像一个两面受气的小媳妇，下有支撑，上有干扰。加上股指期货即将推出，对指数的波动具有一定的平滑作用，或许“不以涨喜，不以跌悲”是调整心态的方式之一。因此，大幅度向下的空间不大。

A股市场在下跌中释放结构性风险。本次调整不是行情的结束，是新行情与旧行情之间的过渡期所造成的指数波动区，这不是中期调整。这种波动区的核心区间在3000点上下，上下空间都不会太大。因此，对于后市不应过分悲观。当然，市场需要新的风格和热点形成新的“赚钱效应”。在反复被权重股折磨以后，投资者几乎已经不相信市场风格的变化，或者说今年结构性机会的另一种表现方式——权重股中某些品种如银行等的阶段性机会，那么这种小概率事件是否会发生呢？我们认为这种可能性是存在的。当然，阶段性机会能否改变短期趋势还有待观察。

■板块跟踪

震荡市关注结构性机会 把握三大主线

精彩观点

●近期市场持续下挫，不妨采取积极防御策略。由于A股将进入到盈利推动阶段，未来整体获利空间不大，趋势性机会减少，个股差异将更加显著，短期应关注结构性机会

●当前A股整体估值水平合理，但存在结构性泡沫，存在风格转换机会。投资者可围绕业绩驱动这一核心因素，重点配置业绩增长确定性强或业绩改善空间大的个股

●震荡市中，操作上应选择波段操作，仓位不能过重，半仓为宜。此外，切忌追涨杀跌；相反，一些业绩优良、防御性强的个股大跌后，恰是布局良机

⊙德邦证券 于海峰 ○编辑 李导

近期沪深大盘持续震荡下行，投资者面临着与2009年不同的市场环境。为此，我们建议投资者操作策略也应进行相应的调整，不妨采取积极防御，聚沙成塔策略。当前A股或将进入到盈利推动阶段，整体获利空间不大，趋势性机会明显减少，个股差异将更加显著，短期操作上应关注结构性机会。

资金压力大 业绩有支撑

就目前的市场环境而言，国内经济稳定增长和上市公司业绩大幅提升，将制约大盘下行空间，但经济刺激政策退出预期、资金面及技术层面压力等负面因素将成为阻碍股指上行的重要阻力。伴随年报披露，上市公司的高业绩增长将由预期成为现实，有望成为稳定指数的重要动力。不过，市场扩容压力下整体估值难以进一步提升，经济继续复苏导致政策的逐渐退出和市场流动性减弱，市场整体难有单边系统性机会。

风格转换加剧 配置增长确定品种

现阶段，A股整体估值水平合理，但从估值结构上看，存在结构性泡沫，小盘股估值指标达到阶段性高位，存在风格转换机会，投资者可围绕业绩驱动这一核心因素，重点配置业绩增长确定性强，或者基本面反转、业绩改善空间大的行业。具体可关注三条主线：其一是一季度看好受益于需求复苏和PPI回升、业绩改善空间大的周期性行业；其二是全年看好受益于内需驱动、业绩增长确定性强的消费类行业；此外，围绕政策刺激的主题性投资机会，如低碳经济、西部开发、上市公司融资功能再发现与股权激励红利主题等。

除了行业因素外，市场也面临着权重、小盘股之间的风格转换，其实风格转换实际已在进行中，基金近期一直在调仓，减持中小市值股票，往大市值股票转移，但这种风格转换并不意味着大盘股往上涨，小盘股往下跌，现阶段由于市场资金面偏紧，所以，风格转换难以一步到位。未来随着融资融券、股指期货的临近，这种现象才会越发明显。

震荡市 控制仓位很重要

在目前的震荡市中，操作层上应选择波段操作，仓位不能过重，半仓为宜。此外，切忌追涨杀跌，因为市场波动幅度较大，节奏较快，盲目追涨当天就容易造成较大浮亏，相反，一些业绩优良，防御性强的个股大跌后，恰是布局良机。最后，震荡市中容易坐“过山车”，事先做好止盈止损，积小胜为大胜。

值得短期关注的主题行业品种

投资主题	证券简称	公司优势	券商评级
惠农受益	顺鑫农业	主营多项农业业务，具有区域垄断优势	光大证券：增持
	农产品	国内农批市场的龙头公司，行业壁垒高	海通证券：买入
融资融券	中信证券	公司净资本规模领先	兴业证券：推荐
	海通证券	成功收购香港大福证券	宏源证券：买入
消费升级	五粮液	关联交易解决，盈利能力改善	安信证券：增持
	光明乳业	公司开上海国资股权激励先河	招商证券：中性
低碳经济	上海电气	中国最大的综合型装备制造业集团之一	国金证券：买入
	泰豪科技	公司进行建筑节能产品线的横向布局	中银国际：推荐
3G概念	中国联通	公司3G市场份额进一步提升	华泰联合：增持

■市场解读

信心与走势一起跌落

⊙国元证券（上海）黄硕 ○编辑 陈剑立

朝辞白帝彩云间，周一才挥别3100点，周二又迎来3000点。一夜间，A股坚定了做空的决心。周二早起开盘，居然还是一个平开，但转眼大盘一泻千里，收盘时下跌75点、跌幅2.4%，收于3019点。最低时，大盘跌到了3001点，只差1点点，3000就见面了。

地产股的连绵杀跌

周二收盘时，地产指数下跌4.63%，四只地产股跌停，其中：云南城投、福星股份代表二线地产股跌停；九龙山、丰华股份代表上海地产股跌停，而地产股里的蓝筹股，亦难逃此劫，金地集团下跌6.22%、保利地产下跌4.82%。地产股，为何突然又遭闷棍打下？盘点原因：

(1)“二套房贷”出现新动向。“二套房贷”的最新动向是：上周末开始，中国银行、工商银行、交通银行三家国有银行南京分行对二套房贷首先实施限贷。据南京一家股份制商业银行房贷部门人士称，上述情况，“主要是这三家银行上半月信贷投放量过大，在月末之前必须为均衡放贷做一个延时处理”。

(2)“预售制”会被取消吗？周二又惊闻：广西南宁年内将成为国内首个取消商品房预售制度的试点城市。上述消息震动了当地楼市。业内人士对此评析：如果未来南宁真要取消预售制度，相当于引爆一枚“深水炸弹”，威力还要比物业税正式出台还要猛十倍。不过，广西住房和城乡建设厅近日也对媒体表示，试点取消商品房预售制度细则还在拟定中。

(3)基金减持地产股。60家基金公司旗下594只基金的2009年四季报于2010年1月22日全部披露完毕。据统计，截至2009年四季度末，基金的股票仓位已再次逼近历史高位。从减持行业来分析，去年四季度基金整体上延续了去年三季度的投资策略，把去年三季度减持最多的房地产和金融服务两大行业再次进行了减持，其中，房地产减持幅度最大，为1.85个百分点。

险资的波段离场

由于担忧宏观政策的不确定性以及海外经济数据对国内A股市场的影响，手握千亿资金的保险巨头今年操盘思路更趋谨慎。较2009年而言，2010年波段操作的频率将明显加快。在刚刚过去的两周内，中国平安、中国人寿便悄然完成了今年首轮大的波段操作。据来自基金、券商、险企的相关信息反馈：1月18日，中国人寿减仓规模约50亿元，主要以赎回偏股型基金为主。中国平安于1月11日进场后，又迅速于1月15日离场，当天减仓约70亿元，主要为降低自营盘的仓位。年底已过，由于机构已不存在获利了结提升年报利润的压力，因此，两大保险巨头此时减仓的背后原因被疑为可能不看好后市。

中国石化的坚决

周二，中国石化下跌4%。进入2010年共有17个交易日，累计下跌17%，平均每天下跌一个点。说起来，它也有一个利空：随着国际油价近日大幅下跌至75美元以下，月初有媒体预测的国内油价月底涨价一事又变得遥遥无期。

一周时间内，A股已经遭遇了两根巨阴，上周三下跌95点、本周二再跌75点。这两个急跌，着实超出了A股民众的心理承受范围，相信市场信心与走势一起在跌落。

■A股B股

两市板块全线收跌

昨日，沪指延续前日跌势，在跌破半年线后继续下行，在地产、外贸等板块的带领下单边下行，全日几乎绿盘运行，盘中低见3001.96点，挑战3000点整数大关。至收盘，上证指数收报于3019.39点，下跌75.02点，跌幅为2.42%；深证成指收报于12162.56点，下跌307.63点，跌幅为2.47%。沪深两市共成交1849亿元，较前一交易日放大逾一成。

板块方面：昨天两市板块全线收跌，超过9成的板块跌幅超过2%，近日比较看好的银行板块虽一度翻红，但尾盘收在绿盘。居涨跌幅榜首位的西藏板块下跌了5.02%，其余区域经济概念板块也集体下挫，皖江区域、关中天水、鄱阳湖、新上海等板块跌幅都在4%以上。房地产板块跌幅居前，是昨日领跌主力。创业板、银行、酿酒食品等板块较为抗跌。

上证50指数：以2354.91点小幅高开，随后单边下行，最终报收2311.45点，下跌42.02点，跌幅为1.79%。50只成份股有7只上涨，居涨幅榜首位的浦发银行仅上涨1.12%。

上证180指数：以7233.81点低开，随后震荡下行，在空方打压下，最终报收7061.15点，下跌170.17点，跌幅为2.35%。至收盘，180只成份股有13只收涨。

中小板指数：报收于5357.46点，下跌128.65点，跌幅为2.35%。至收盘，交易中的342只成份股有33只上涨。

创业板：创业板个股昨日涨少跌多。至收盘，50只个股有17只收涨，同花顺涨停。

B股：上证B指收报于247.00点，下跌3.96点，跌幅为1.58%，成交5.75亿美元；深证B指收报于579.74点，下跌19.22点，跌幅为3.21%，成交4.14亿港元。

（记者 刘伟）

■港股

恒指逼近20000点

在外围市场持续弱势，A股大幅回调带动下，港股昨日早盘低开，随后单边下行，以5连阴逼近20000点。至收盘，恒生指数报收于20109.33点，下跌489.22点，跌幅为2.38%，盘中低见20046.60点；国企指数收报于11410.12点，下跌448.34点，跌幅为3.78%；红筹指数收报于3899.48点，下跌113.66点，跌幅为2.83%。大市成交额温和放大至773.84亿港元。

蓝筹股：成份股除香港电灯、和记黄埔、利丰3只个股小幅收涨外，其余个股全部收跌。权重股全线下跌，超过五成的个股跌幅超过2%，居跌幅榜首位的富士康国际下跌了8.70%。紧随其后的中国铝业、华润创业、中国平安跌幅均超过了5%。银行股跌幅靠前，工商银行、中国银行等银行股跌幅超过3%。汇丰控股高开低走，下跌0.24%，跌幅靠后。

国企股：成份股全线下跌。汽车、有色金属、通信、能源等板块跌幅较大。居跌幅榜首位的青岛啤酒股份下跌了10.12%。比亚迪股份、江西铜业股份紧随其后，分别下跌8.21%和7.03%。另有中国通信服务、上海石油化工股份等9只成份股跌幅超过5%。跌幅最小的浙江沪杭甬跌幅也达到1.59%。

红筹股：34只成份股只有方兴地产小幅收涨0.38%。居跌幅榜首位的越秀地产下跌了10.84%。联想集团、招商局国际等超过7成的个股跌幅超过了3%。

A+H股：恒生AH股溢价指数持昨日继续上行，报收123.56点，涨幅为2.03%。倒挂个股为5只。

（记者 刘伟）

■期市

有色金属全线下跌

紧随股市的重挫步伐，国内商品市场昨日也整体下跌。其中有色金属全线下跌，沪铜跟随股市出现回落，而沪铝、沪锌则继续深幅回调。农产品中白糖多头表现较强，以红盘收市。业内人士表示，股市下跌和流动性的紧缩预期有关，对期货市场的打击一时难以消除，商品市场的空头氛围还将延续。不过从中长期看，实体经济复苏对需求的增长将给商品提供支撑。

金属：上海期铜价格小幅下跌，主力5月合约以59210元/吨收盘，下跌480元（跌幅为0.80%）。上海期铝价格下跌，主力5月合约以17115元/吨收盘，下跌185元（跌幅为1.07%）。上海期锌价格出现一定幅度下跌，主力5月合约以19390元/吨收盘，下跌565元（跌幅为2.83%）。上海黄金期货小幅下跌，主力6月合约以243.10元/克收盘，下跌1.58元（跌幅为0.65%）。

能源化工：上海天胶期货价格下跌，主力5月合约以24895元/吨收盘，下跌525元（跌幅为2.14%）。上海燃料油期货下跌，主力5月合约以4519元/吨收盘，下跌47元（跌幅为1.03%）。

农产品：大连大豆主力合约收于3885元/吨下跌22元。豆粕主力合约下跌31元收于2843元/吨。豆油主力合约下跌102元/吨至7334元/吨。

（叶苗）

■权证

权市品种分化明显

昨天上证指数震荡下行，直逼3000点，权证市场在石化CWB1暴涨带动下，涨跌互现。宝钢CWB1、国电CWB1、长虹CWB1跟随上涨，另两只末日轮品种则持续其回归之路。至收盘，7只品种4涨3跌，品种分化明显。

石化CWB1开盘后小幅回落，随后在资金的追捧下迅速上行，一度涨幅达到19.40%，随后遭到停牌。石化CWB1将于2月24日进入最后交易日，除去春节假期，仅剩三周交易时间，而其溢价率一直超过六成，行权基本无望，虽然目前在游资追捧下暴涨，但风险很大，投资者应注意控制风险。

交通运输板块：昨日该板块早盘低开后，在大盘带动下单边下行。赣粤高速全天单边下挫，最终收跌5.85%。赣粤CWB1跟随正股低开，随后震荡下行，尾盘加速跳水，收跌19.87%，是昨日的领跌品种。

有色板块：伦敦期铜逆势收高，沪铜昨日回调，带动江西铜业高开低走，短时间内快速从红盘翻绿，并最终收跌2.57%。江铜CWB1在正股带动下下挫，收跌1.76%。

其他品种：石化CWB1上涨14.25%，宝钢CWB1上涨3.95%，国电CWB1上涨2.70%，长虹CWB1上涨0.63%。中兴ZXC1下跌10.40%。

两市总成交额：两市成交222.98亿元，较前一交易日放大1.13倍。其中，宝钢CWB1成交放大757.70%，石化CWB1成交放大222.51%，国电CWB1成交放大209.59%，长虹CWB1成交放大135.09%，江铜CWB1成交放大28.05%，赣粤CWB1成交放大14.14%，。中兴ZXC1成交缩小17.71%。（记者 刘伟）

■货币债券

上证企债指数再创新高

公开市场业务：央行昨日发行100亿元1年期央行票据，发行利率不出所料保持在1.9264%，和上期持平，结束了连续两周的上行。但是当日央行未进行28天期正回购操作，这已经是该品种连续第二周缺席公开市场操作。市场人士认为，28天期正回购期限较短，对资金的冻结作用有限，大量操作反而会加剧一个月之后到期时的公开市场操作难度，而且28天期正回购跨过春节长假，会加剧节日期间的资金紧张状况，因此该品种的缺席有其合理性。

银行间市场：央行货币收紧措施起到了一定效果，全国银行间债券市场资金面有所变化，1天品种回购利率突破1.2%，3天和7天品种大幅上涨，涨幅均超过10%。交易结算总量也逼近6000亿元，为今年开市以来较高水平。当日回购利率各品种情况分别为：1天1.209%，较上日上涨1.5个基点；2天1.433%，较上日上涨5.3个基点；3天1.524%，较上日上涨24.4个基点；7天1.546%，较上日上涨19.1个基点；14天1.426%，较上日下跌8.4个基点；21天没有发生。

交易所市场：上证国债指数昨日继续收平报122.49点，成交2.62亿元；企债指数则越战越勇，昨日再涨0.05%，继续刷新历史新高纪录，收盘报135.15点，成交6.12亿元；公司债指数上涨0.12%，收报118.89点，成交2.92亿元。市场人士指出，信用产品今日的连续上涨主要受到保监会放开保险公司投资无担保债券消息的推动，市场对预期的增加有了一定预期，同时资金面的宽松也给信用产品的上涨提供了支持。但也有机构担心上涨会被过快消耗，08江铜债和09长虹债等典型品种被作为观察指标，一旦他们出现上涨乏力，可能也意味着信用债行情的阶段性顶点。（记者 秦媛娜）

■基金

基金指数放量下挫

沪深基金指数昨日随大盘呈现单边下挫行情。至收盘两市基指跌幅均在2%左右。其中，上证基指开盘于4578.00点，高开0.68点，收盘于4492.27点，跌破4500点关口，下跌1.86%；深证基指开盘于4682.96点，低开5.47点，收盘于4594.88点，下跌2.00%。两市基金全天成交金额为47.63亿元，成交量2760万手，较上一交易日放大近一成半。上市交易型基金几乎全线下跌。

封闭式基金：开盘交易的34只封闭式基金，仅2只上涨，1只持平，31只下跌。上涨的基金是基金兴华和同庆A，分别上涨1.17%和0.10%。持平的基金是富国天丰。下跌的基金中，29只跌幅逾1%，12只跌幅逾2%。其中，同庆B跌幅居首，下跌3.38%；其他跌幅较大的有基金科瑞和基金金鑫，分别下跌3.14%和2.99%，基金天元和基金同盛下跌2.94%。

LOF基金：开盘交易的35只基金，全线下跌，其中30只跌幅逾1%，14只跌幅逾2%。中银中国大幅领跌，下跌4.24%，广发500和南方500跌4.17%，鹏华动力跌3.77%，。跌幅相对较小的有银华300、大摩资源、长盛同智、长城久富和嘉实300，跌幅分别为0.39%、0.70%、0.74%、0.87%和0.95%。

ETF基金：7只ETF基金全线下跌，且跌幅均较大。其中，深证100ETF领跌，下跌2.69%，报3.793元；上证红利ETF下跌2.53%，报2.542元；上证180ETF下跌2.51%，报0.699元；上证50ETF下跌1.95%，报2.309元；上证央企ETF下跌2.48%，报1.571元；治理ETF下跌2.24%，报0.831元；中小板ETF下跌2.34%，报2.500元。（记者 吴晓婧）

本栏编辑 陈剑立