中国证券网 cnstock 理财

上海证券报 与 www.cnstock.com 即时互动

星期二 2008.2.5 责任编辑:朱建华 赵艳云 美编:单凌鹤

冰雪融化迎接暖春 重构上涨水到渠成

如同持续冰雪天气之后见到温暖的阳光，周一沪深股市全面上涨，上证指数大幅飙升 8.13% 。这看似突然，实际上是近期股价结构调整与技术调整双重到位的市场反应。笔者认为，春节前后大盘将步入重构上涨趋势的过程，中间虽然还会有震荡但回暖趋势是明确的。

⊙张德良

结构性调整结束 年线初显迷人魅力

对于近期大盘所出现的巨幅震荡，归因于行为金融学理论上的投资者群体性的惯性策略（“追涨杀跌”），其中一个重要原因是，近一段时间里出现了技术状态相似的弱势大盘蓝筹群体。在中国平安出现杀跌之前，地产、有色金属股已经出现了整体性弱势调整，当一直被长期看好的中国平安出现再度“破位”的时候，上述惯性策略效应开始步入高潮，随后中国人寿步入调整，接着是相对强势的银行、煤炭股，最后是整体保持逆势上涨的“八”也在上周后段全面补跌，继而完成了一轮完美的结构性调整。

事实上，去年 10 月以来，大盘蓝筹股的一轮持续快速下跌是在重演中低市值曾经走过的调整方式，而且更为简单明了。观察 10 月中旬见顶的蓝筹股，有相当数量品种自 2006 年初全面突破年线实现牛熊转折后持续上扬后，近期开始第一次触及年线位置。较清晰的有两个板块：一个是地产板块，一个是电力板块。他们都在普遍不被看好的背景下，在年线附近表现出少有的强势。值得指出的是，银行板块于上周补跌，使整体股价位置也全面向年线靠近。

因此，正是一轮强势群体依次调整，而且普遍调整至年线位置，从而实现了整体做空能量的有效释放，也酝酿了新一轮上涨的基础与动力。

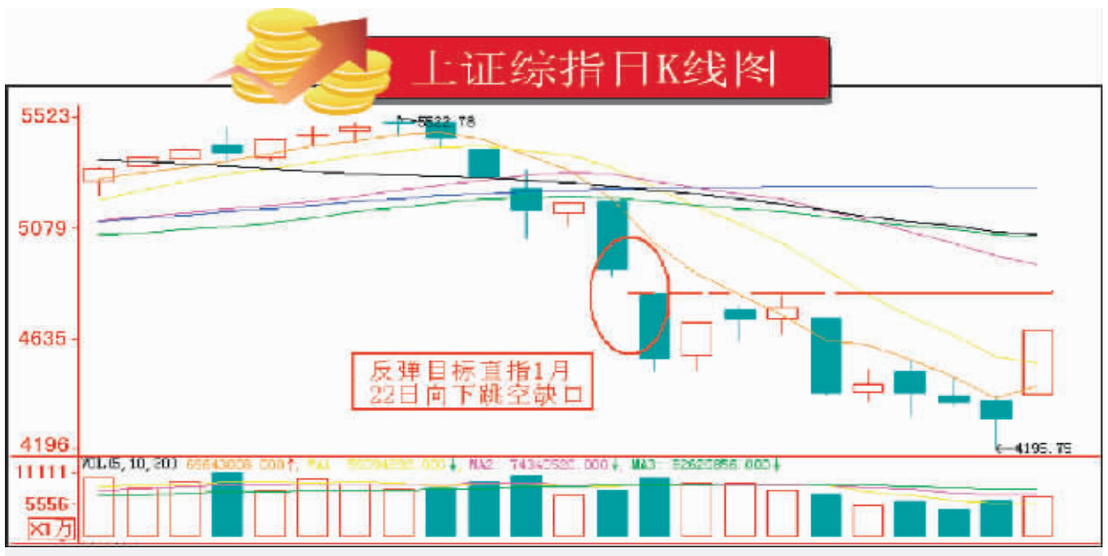
根据上述分析结果，笔者认为中短期的投资机会应该是：一、原来处于攻击状态而最后出现补跌的中低市值成长股还会保持极强弹性，在指数回稳上涨过程，它们的股价可塑性仍然是最强的群体，较适合于进取型资金关注；二、调整到位的大盘蓝筹股更注重主流群体，如地产、银行股。它们的特点是底部震荡回升过程，短期持续攻击性不如前者但中期安全性相对较高，适合于稳健型资金。

关注超跌动能 更需关注高成长

在整体性超跌背景下，短期机会是普遍性的，但从中期持续性与稳定性看，我们更要关注高成长。特别是当市场整体步入高估值的时候，市场整体重心可能呈现下移，此时更强调高成长，只有高成长的品种才能真正步入上涨趋势。

我们都知道，本轮行情的一个重要背景在于资产价值的重估，随着重估过程的结束，推动股价的因素开始偏重于资金推动。从投资心理上分析，这种资金推动也来自于过去两年所形成的强烈“赚钱效应”，众多资金已被股市的机会深深吸引，只有当资金与股票之间的供求出现明显失衡，而且资金供应也无法持续的时候，中长期调整才会悄悄形成。因此，在资金推动背景下的高估值行情，我们认为机会更集中于高成长品种，而不是绝对价值的挖掘。正是市场对高成长有着强烈诉求，才出现了对冷门行业或领域的景气拐点强烈追捧，如农业、化工等。

此外，笔者认为整合注资是今年最重要的投资主题，从策略上讲，在整合“故事”还没有最后明朗的情况下，注资整合预期的品种都还是有机会的，但股价如果出现了过于充分的表现，后劲将不足。较为理性的做法应该是从弱势或调整充分的品种中寻找，似乎更为安全。从群体上看，央企整合的路径最为清晰，可以继续作为关注的重点，从资本运作的活跃集团入手，如中国一航、中粮集团、中材集团等相关旗下公司。值得注意的是，除央企外，地方大型国有企业集团也将快速推进注资整合。虽然整合题材的发现总是会存在信息不对称的问题，但仔细考察基本面，加上综合运用盘口变化，还是有规律可循的。



反弹目标 回补缺口

周一沪深股市呈现单边暴涨的走势，全天量能较上日有一定的放大，显示一方面场内资金惜售现象明显，一方面在经过连续的下跌后场外资金出现积极地入市回补。从大智慧 TOPVIEW 数据来看，钢铁、煤炭、银行三大权重板块成为大盘上涨的主要动力，出现了资金逢低入场的迹象，另外近期高送转板块持续活跃，显示也有资金积极关注。从技术上看，股指上周五触及 4200 点底部后逐波反弹，周一又以跳空高开呈现加速反弹局面，技术指标得到一定修正。伴随着大盘成交量的明显放大，大盘短期反弹目标将是回补 1 月 22 日留下的向下跳空缺口。 （万国测评 王荣奎）

首席观察 来稿请投：zhaoyy@ssnews.com.cn 联系电话：021-38967875

如期而至的报复性反弹能够走多远？

⊙海通证券 吴一萍

一根光头光脚的长阳线创造了近期 A 股市场的最大涨幅，但是当报复性反弹如期而至的时候，大多数的投资者却谨慎而迷茫，沪市成交量仅比上周五放大了 14%，量能和涨幅并不协调。大多数投资者对于跌破年线后的爆发式反弹抱有怀疑和观望的态度，反弹能够走到多高呢？

政策松动只是“导火索”

无疑，上周五晚间宣布停止接近半年之久的新基金重新开闸被市场视为政策面松动的信号，加上周边市场强劲上扬的感染，才导致积蓄较久的力量一下子释放出来。政策输送的积极信号尽管不容忽视，但是这只应该被视为一个“导火索”，市场本身酝酿反弹的动力已经积聚到一定的程度，爆发是迟早的事。最主要的原因在于以金融、地产为代表的权重股遭到连续的暴跌之后使得市场整体的估值水平已经回落到相对合理的估值区间。再加上上周后期市场明显缺乏做空动力，抛售的力量明显减弱，可以认为多杀多的力量在权重股身上已经释放到了一个相对的极限，这就是报复性反弹得以酝酿的基础。

普涨格局下的隐忧

周一大盘的暴涨显露出普涨的格局，前期超跌的大盘权重股更是涨幅巨大。这种格局的出现也是必然的，大多数的个股即便是涨停板也并没有到达明显的阻力位，抛压当然不会很大，普涨代表的是超跌之后的修复，并不能够代表多头的战斗力和态度。所以，这种普涨实际上背后有一定的隐忧。预计今天冲高过程中个股的表现必然会产生分化，抛压可能显露出来。关键还是在于市场心态并不稳固，这从涨幅跟成交量不配合上面就可以观察得到。这种分化可能会在反弹过程中演化成为个股和板块的行情，前期超跌的金融等权重股仍然可能担当起护佑股指的重任，而前期涨幅较大的获利回吐品种可能难以维持反弹。或者我们可以认为长线投资价值已经跌出来的这些品种开始在试探构建底部，但泡沫过大的个股还需要经历估值修复的过程，这体现在盘面上就是个股和大盘的脱节，这种脱节可能会制约人气的恢复。

反弹会在节后消失吗？

那么大盘报复性的反弹是否会在节后消失？我们有必要由远及近地来分析一下目前的市场氛围。

先从长远分析，笔者认为，本轮下跌是在估值偏高的状态下对资金和筹码供求失衡的一种提前反应。次级债的影响使得投资者信心松动，在次级债的真实面纱揭开之前，投资者的心态可能始终是惊魂未定的。另一方面是宏观调控的影响，去年 11 月中央经济工作会议定了基调之后，从紧的货币政策已经显露端倪，尽管这个政策可能因为雪灾而有所松动，但是基调不会改变。从而导致机构投资者对业绩增长持一定的怀疑态度。此外，筹码和资金的供求有失衡的预期也是另外一个重要因素。

从中线来看，这些困扰市场的因素不可能因为报复性反弹而消失，特别是资金跟筹码的供求失衡可能会比较突出。因此，中线大盘的底部不会在年线处就得以探明，而且从这个担忧来考虑，大盘上行的阻力会比较明显。

再来分析近的因素。一是 4900 点缺口上方 60 日线和半年线的阻力位在 5050 点和 5240 点附近，这里堆积的套牢盘不少，权重股要带领大盘突破该区域有一定难度；二是资金和筹码短期内的供求失衡明显，周二是 A 股春节前的最后一个交易日，也是中国石油和兴业银行两家公司合计流通市值高达 1731 亿元的限售解禁的日子，这对于市场目前的脆弱心态将是一次较大程度的考验。尽管事先市场已经有一定的心理准备，但估计震荡仍然难免，或者我们可以视中石油为短期的风向标。

综合来看，短线大盘报复性反弹的目标会指向 4900 附近的缺口，缺口封闭之后的大盘在节后上行的难度会增加。节前的相对乐观态度到节后可能需要有所改变，对中线的大盘还必须保持足够的谨慎，年线的支撑不一定能成功构筑中线大盘底部。

今日关注

解禁大潮考验反弹力度

⊙华泰证券研究所 陈慧琴

2月是 2008 年首个限售股解禁的小高峰。据 WIND 资讯统计，本月将迎来各类解禁限售股 133.2 亿股。猪年最后一个交易日 2 月 5 日，A 股市场将迎来本月最为“壮观”的限售股解禁大潮。包括中国石油和兴业银行在内的 7 家公司限售股都将于该交易日解禁。而兴业银行即将解禁的首发原股东限售股份和首发战略配售股份合计高达 32.79 亿股，是其现有流通股数量的 4 倍有余，解禁压力较大。中国石油 10 亿股网下配售 A 股解禁，虽不比兴业银行，但其市值也高达 244.2 亿元。能否有效化解两只大蓝筹股解禁压力对节前最后一个交易日能否红盘至关重要。

投资者在最后一个交易日要注意盘面的变化和消息面的变化以及市场资金面压力。虽说两只股票型基金获得放行在心理层面上无疑增强了市场信心，但 140 亿元的额度对 2 月巨大的资金需求面无疑为杯水车薪。再加上 2 月股票的 IPO、增发和小非在内，在对经济和股市预期都不稳定的情况下，小非股东的减持动力是比较大的。

应该承认，周一权重股强劲推高指数，但是成交量在上涨中放大尚不够。虽然说周一的反弹表明阶段性底部初现，但投资者依然要保持冷静、客观的态度看待后市。虽说最近紧缩政策放松的迹象不断，但与此同时突如其来的雪灾加上春节因素将使原本高企的物价推向更高峰，2 月份物价涨幅很可能会创新高。在这种情形下，仍有可能出台紧缩调控政策。

综合分析，本次反弹仍是股指快速下跌的一种修复，大盘节前的报复性反弹红包行情，还是以自救和消化套牢盘为主，所以在周一上综指暴涨 8.13%的前提下，市场的反弹空间不宜过分乐观。从技术上看，市场有望向前期跳空缺口 4800 点附近迈进，但面对节后明显吃紧的市场资金，有效突破 4800 点附近压力较大，大幅反弹并不意味着反转，股指不排除节后还会震荡反复。投资者应该关注周二能否保持放量，在市场暴涨之后，防止过分追高的冲动。对于仓位过重的投资者应适度逢高减磅，反弹中适当降低持仓比例，尤其是对没有业绩支撑的股票应积极把握高点减仓机会。根据 2008 年市场宽幅震荡、波动剧烈、市场热点持续性较差的特点，投资者要更加注重波段操作，注重选股，以有效提高投资收益。

机构视点 >>>C6

十三家机构 本周投资策略精选

银河证券：基金发行有助企稳反弹
方正证券：政策利好刺激进行反弹
齐鲁证券：技术反弹不改调整趋势
长江证券：展开反弹暴涨暴跌难改
国联证券：一月难现头二月强震荡
中投证券：四月份左右将现转折点
联讯证券：三月份后市场并不悲观
中原证券：急跌慢涨牛市特征不改
日信证券：信心提振迅速扭转疲态
招商证券：经济减速抑或政策转向
中信建投：供需松动前仍需要谨慎
东海证券：新的长期趋势尚未形成
广州证券：注意两方面中期有机会

理财总动员·黄金

二月金市或将泛迷雾

⊙威尔鑫投资研究中心 杨易君

在 2008 年 1 月全球股市一片雪灾，商品金属及原油价格亦运行趋软的情况下，黄金无疑是投资市场一颗璀璨的明珠。金价在 1 月打破了 1980 年 1 月创下的 850 美元的纪录高点，并进一步将纪录高点大幅推升至 930 美元上方。2 月金市还能否持续 1 月的凌厉表现呢？笔者以为较难。金市或将在 2 月迎来再度拔高前的“空中盘旋”，这个“空中盘旋”的过程是为金价下一阶段的飞升蓄积能量，故已维持 5 个月乐观心态的投资者或将有坠入云雾之感。

1 月金市的上佳表现很大程度上来源于美元疲软指引。在美国宏观经济疲软的影响下，2008 年的美元可能在大多时候皆维持疲软，这意味着 2008 年的金市或将还有上佳表现。但从短期美元的市场表现来看，面对一系列疲软的经济数据，以及大幅降息的利空，美元并未大幅破位下行。而美元短期的市场走势有悖于基本面指引的可能，进而使得我们对短期的金市或不宜太乐观。

从美元月线技术指标观察，2008 年 1 月的美元进一步创出了收盘的历史新低，但对应的月线 RSI、KDJ 技术指标在超卖区域呈现出一定的底部背离信号，示意 2 月美元或将迎来技术性反弹。而月线威廉指标显示，美元在月线上的超卖信号同样明显，且技术信号非常类似于 2004 年 1、2 月份的美元，这同样意味着美元或将在 2 月迎来技术性反弹。如果 2 月美元迎来反弹或将抑制金价上行的牛蹄。当然，我们也不能排除金市像 2005 年一样无视美元反弹指引，而与美元一同上行的格局，但期初或将受抑。

从技术上分析，金价在 920 美元上方将遭遇较强的技术压力，而目前金价摸高 936 美元后快速回落，更印证了这个论点。此外，从当前金市技术指标以及当前金市资金流向分析，笔者认为 2 月金市进入调整的可能性很大，金价或将再度回探 850 美元附近。笔者认为整个 2 月的金市可能是一个调整市道，850 美元附近恐将形成阶段性调整的绝对支撑。

从 COMEX 市场中期金仓位变动分析，截至 1 月 29 日当周，COMEX 市场中期金总计未平仓合约由 1 月 22 日当周的 560173 手减少 38031 手至 522142 手。基金对应的净多头寸则由 205075 手增加 705 手至 205780 手，金价对应大幅上涨 33.85 美元（或 3.8%）。从商业机构在 COMEX 市场中的持仓变动分析，截至 1 月 29 日当周，商业机构在 COMEX 市场中的期金“双向”总持仓由 1 月 22 日当周的 482197 手增加 6236 手至 488433 手，净空持仓由 243027 手增加 1974 手至 245001 手。

从持仓变化信息我们可以发现，在 1 月 22-29 日当周金价大幅上扬的情况下，期金市场却出现明显的资金出逃迹象。其中，商业机构的总体仓位结构变化不大，基金则出现多空的双向减持，空头的减持更为明显，这就是笔者以前提及的部分空头爆仓迹象。而期金总持仓大幅减少主要源于套利交易大幅减持超过 3 万手，笔者认为很大程度上仍可能是空头爆仓所致。目前期金市场给我们的总体信息是参与的资金在减少，这种减少多为被动，即空头最终无法承受金价的上行压力而爆仓。这种情况下，根据历史经验笔者认为金市可能会迎来调整，但长线牛市格局不变。

股票 | 必读 | 行情 | 个股 | 行业 | 研究 | 新股 | 机构 | 名家 | 基金 | 债券 | 中小板 | 黑马 | 港股 | 学校 | 数据
大赢家财富网 WWW.788111.com 中国金融信息服务提供商
赢家视频 V.788111.com 赢家视频 步步为赢
年线空前考验 逢低布局？逢高出局？ 春节前市场操作应对策略
股海罗盘 分析每日盘势变化，捕捉热点板块，解读个股上涨下跌的前因后果。
股海赢家 精彩视频带你走进多空博弈的中国股市，帮助你成为股市赢家。
咨询电话:4006-788-111
教你理财：10:00-10:30 14:30-15:00 股海罗盘 股海赢家：15:30-19:25
特邀行业资深分析师：陈模、李彦斌、万沙

cnstock 理财
本报互动网站·中国证券网 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 高手为你解盘四小时
今天在线：
时间：10:30-11:30
重庆东金 …… 苏 瑜
时间：13:00-16:00
张 冰、李 纲、吕 新、陈 文、王国庆
黄 俊、吴 煊、汪 涛、陈焕辉、程昱华

本版投资建议纯属个人观点，仅供参考，文责自负。读者据此入市，风险自担。本版作者声明：在本机构、本人所知情的范围内，本机构、本人以及财产上的利害关系人与所评价的证券没有利害关系