



## 一季度业绩预期会否压抑弹升空间?

上周A股市场先抑后扬,上证指数更是形成了持续三阳的K线组合,颇有三阳开泰的特征走势。而由于大盘在近期的确存在着技术性反弹的要求,所以,业内人士对大盘的反弹行情趋势相对认同,但略有分歧的是反弹的空间,那么,如何看待这一信息呢?

渤海投资研究所 秦洪

### 三大合力或营造红色星期一

的确,从近期盘面来看,市场反弹的欲望较为强烈,这主要体现在市场已形成了三大做多合力,一是周边市场的企稳,尤其是道琼斯指数在上周大涨261.66点或2.16%,从而有利于封闭A股市场短线急跌的空间,毕竟全球资本市场的平稳有利于H股的企稳,这样也有利于那些拥有H股的A股股价的企稳,所以,大盘在短期内的平稳走势较为乐观。二是技术面。经过持续急跌之后,技术指标的乖离率加大,从以往的经验来看,每一次急跌之后均会产生一轮力度较大的反弹行情。而且短线的急跌也使得市场的做空动能大衰,再度杀跌的动能不足,从而牵引着大盘的反弹行情。三是政策面持续回暖,尤其是新基金的发行。上周又有三家股票型基金、一家债券型基金得以发行,意味着A股市场的后续资金供应力度渐次加强,这也有利于大盘形成一波力度较大的反弹行情。与此同时,政治的稳定也提振了投资者的持股底气,故红色星期一的走势可相对乐观预期。

### 一季度不佳预期或抑制弹升空间

但是,不可忽视的是,市场仍然存在较大的压力,这一压力不仅来源于创业板开设所带来的资金面分流以及对ST股等壳资源价值贬值预期所带来的压力,而且还来源于对一季度业绩不佳的预期。这主要体现在三个方面,一是今年元旦后,春节前的南方气候异常使得该区域的大多数上市公司受到伤害,不少上市公司纷纷发布公告称受缺电影响,生产线暂停工作,如此就意味着今年一季度的业绩或将受到影响。二是那些依靠证券市场的上市公司在今年一季度的业绩或将不佳,

比如说券商股,不少研究报告显示今年一季度券商股的业绩或将滞增,从而抑制其估值空间的拓展。再比如说那些依靠投资收益而获得高成长的个股,如保险股等。三是面临着原料价格上涨但却无法向下游转嫁成本的部分上市公司,也有着一季度业绩不佳的预期,包括权重股的中国石化、中国石油,他们的经营压力主要来源于石油价格上涨但成品油价格却一直未能上涨,所以,炼油业务的亏损概率较大,故一季度业绩或低于市场预期。而大多数的火电机组也由于高煤价和稳定的火电价而出现亏损,这可能会在一定程度上制约新增资金的进场激情。

### 反弹空间不可乐观 可逢高减磅

而且,值得指出的是,虽然近期大盘企稳,但导致大盘在前期大幅回落的因素并未完全消除,比如说限售股解禁所带来的抛压预期,再比如说再融资的压力也未有明显减缓的迹象,如此种种,均成为压抑大盘反弹行情的诸多大山。这可能也是大盘在低位企稳时量能依然略显不足的原因,故笔者推测,大盘反弹的第一目标位可看4000点,既回试确认击穿4000点整数关口后的有效性,也可修正短线跌幅过大所带来的乖离率过大的技术指标。所以,在实际操作中,建议投资者的操作思路略作谨慎,尽可能保持相对冷静的投资心态,可适度在反弹高点减磅。同时,也可将仓位向新基金有望建仓的品种倾斜,比如说目前估值优势较为明显的钢铁股,尤其是拥有铁矿石资源优势的钢铁股,包括凌钢股份、攀钢钢钒、西宁特钢等品种。再比如说前期跌幅较大的地产股、金融股等品种,他们也可能成为新基金建仓的对象。另外,对那些跌穿定向增发价品种也可跟踪,桂冠电力、凌钢股份、华夏银行等品种就是如此。

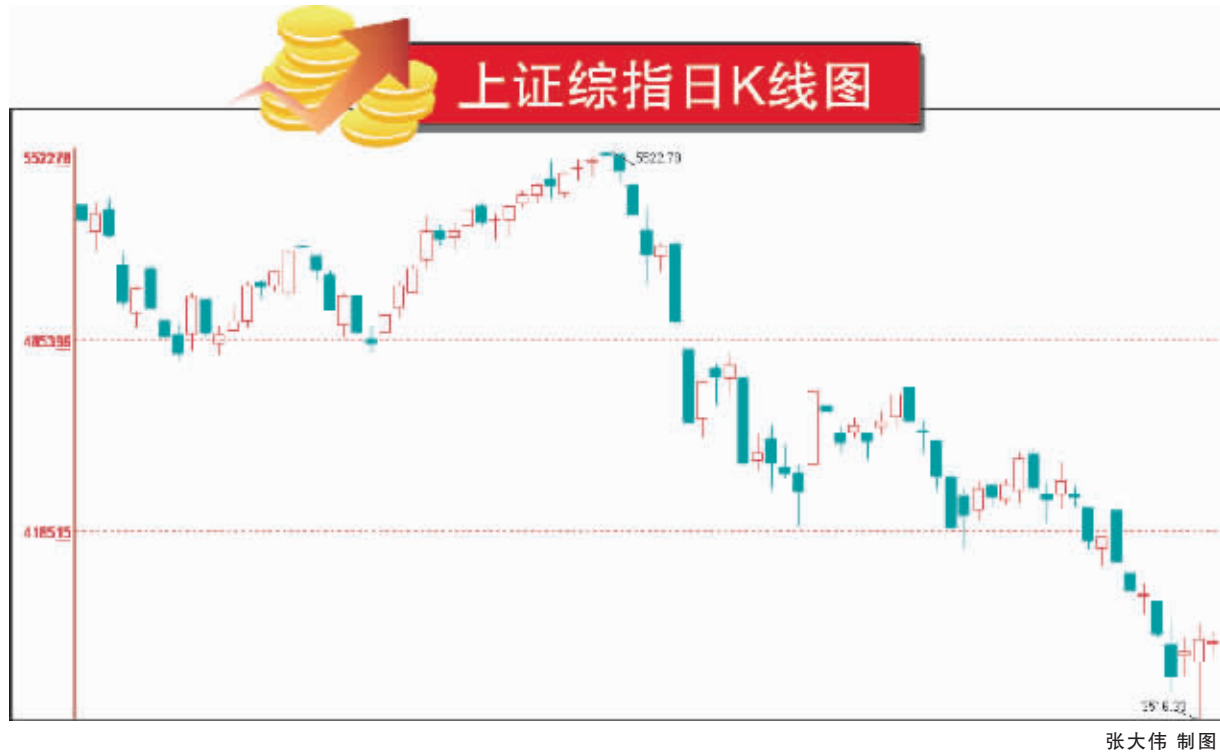
顾比专栏

### 香港恒生中企指数的趋势

戴若·顾比

香港恒生中企指数(CEI)正在跌向10030点的支撑。2007年11月泡沫的突然崩溃是历史上的关键特征。到12月中旬时,下降趋势已经确立。市场迅速下跌到12000点,然后找到了反弹点。12000点不是一个技术支撑位。历史上这一水平没有扮演过支撑位角色。在2007年的上涨市场中,这一水平没有成为巩固位。它不是一个阻力点或者支撑点。这种行为表示12000点将在未来发展成重要的支撑位的可能性很小。同时,成为下降趋势的停顿点或者盘整区域,以及形成新的上升趋势的可能性也都很小。下一个支撑位是11000点,但是这个支撑较弱。2007年5月和6月,它曾经作为过支撑位。在上升趋势中,我们不能把它描述为明显的停顿。该支撑也在2007年8月作为反弹点。这些原因意味着它是一个较弱的支撑位。最近一次被确认的支撑位在10030点附近。作为支撑和阻力,该支撑位有着更长的历史。2007年4

月,它是阻力位,然后到了5月就成了支撑位。从周线图上可以看到,它在2006年11月和12月体现出阻力的特征。2007年8月价格下跌时,它又为绝对低位提供支撑。把这些图表特征组合起来,就能发现最强支撑位在10030点附近。达到这些目标并没有建立起快速转变为上升趋势所要求的条件。盘整很有可能形成于10030点至11000点之间。当长期均线组开始响应新的上涨而压缩时,快速转变为上升趋势的可能性增加。这和2008年2月底的最近一次上涨的情况刚好相反。当时长期均线组开始响应新的上涨而压缩时,快速转变为上升趋势的可能性增加。所以加入到了上涨的行情中。如果顾比复合移动平均线长期均线没有因为新的上涨而压缩,那就肯定了下降趋势的持续。这时10030的支撑将受到攻击。这一支撑以下的技术支撑位在9000点附近。这是下跌的最坏结果。(陈静 编译)



东吴证券

## 市场在恐慌中杀出真底

当3800点、3700点和3600点连续三大整数关口被跌破后,市场气氛越发恐慌,割肉盘纷纷,上周四随着中国石油、中国平安、浦发银行和兴业银行等权重股在复牌后的瞬间集体重挫,直接导致股指创下3516点的调整新低,但随后在抄底资金纷纷涌入下,久违了的单针探底走势再度上演,由此也拉开了反弹的序幕。对于权重指标股们瞬间所制造的“黎明前的黑暗”,从随后的市场走势来看的确是有所预谋的。第一,部分权重指标股特别是金融和地产板块,不但已提前于指数完成筑底并反弹,且即使当上周三存款准备金上调的消息公布后也未对其造成实质性影响;第二,以安泰科技和江苏阳光为代表的的新能源板块、以龙头股份和复旦复华为代表的创投板块,以及部分强势股如保定天鹅和滨海能源等,早在上周二就纷纷以涨停宣告强势反弹的开始,这也说明3700点之下市场做多

的人气已经明显积聚;第三,一向素有指数风向标之称的可以在交易所买卖的50ETF基金,从上周一至上周三量能突然放大,合计共成交24.98亿元,从经验来看一般涌入上证50ETF的肯定是中长线的机构资金,因为与其买入不确定性更高的个股,不如买入指数型基金可以完全规避“踏空”指数的风险;第四,2008年第一只入市的新基金建仓优势动力基金从上周四进入正式建仓阶段,这表明春节前后发行的15只新股型基金和部分分拆基金未来将陆续进入建仓期,这将彻底改变前期机构资金持续流出的状态;第五,虽然受美国次贷危机影响,A股过去的高估值将无法延续,但持续的大跌已使市场从一个极端走向另一个极端,因此从理性的角度来看,3500点-3700点按2008年两市动态25倍-27倍市盈率已有参与价值,而部分蓝筹股因市盈率低于18倍则具备明显的投资价值。

另外,证监会将严查上市公司再融资方案,美的大股东所持股份主动延期解禁以及中国平安董事长称融资无时间表并对投资者表示抱歉等信号也都表明,2008年以来的本轮调整有望在3516点告一段落。毕竟统计显示,自1月最高5522点至今的最大跌幅已高达36.33%,可调整的时间却还不足3个月,这不但远比1996年后中国股市的任何一次调整跌幅都来得大,而且时间也更短。即使纵观最近30年的世界股市历史也比较少见,印象中美国道琼斯指数在1987年曾在3个月内也创出过40%左右的跌幅。由此可见,即使短期基本面仍未有明显的起色,技术上也面临超跌后的反弹,当然中期趋势取决于信贷控制的时间和力度以及再融资和大小非解禁等管理层的态度,操作上,建议逐步配置增长预期明朗的行业,如银行、钢铁、煤炭和医药等。

(江帆)

陈晓阳

## 阶段底确认后弹升至4000点可期

上周大盘在急跌之后出现企稳反弹行情,上证指数3516点有可能成为阶段技术性低点。虽然影响近期持续单边调整的不确定因素正在一一明朗,但是在严重失衡的资金面供求未有改善之前,行情转机还有待时日。短线看,阶段性底部区域似乎逐渐探明,但仍需要反复的回调确认才能逐步转强。因此,本周大盘在震荡反复之后,技术性反弹到4000点附近依然可期。从当前市场多空因素分析,诸多不确定因素是导致近期行情一直处于单边下挫的主要原因。首先从外围因素来看,伴随3月下旬至4月初,欧美大部分金融机构陆续公布年报和一季报,这样因次级债造成的负面盈利得以明确,影响股市的利空因素有望暂时告一段落。其次,上周央行再度上调存款准备金率,平息了市场再度加息的担忧,使得短期宏观调控政策得以明朗。剔除春节和雪灾因素,3月下旬随后的时间,国内CPI数据有望逐步回落,贸易顺差也将出现上望态势,这样有望消除投资者担忧经济放缓的恐惧心理。再是针对再融资,管理层于上周五也明确了再融资

的办法,这也有利于增强投资者后市入市信心。值得注意的是,周末管理层又批准了三家股票型基金,截止目前连续发行的新基金开始了入市建仓的举动。但是陆续批复超过千亿规模的新基金相对于2.3两个月7600余亿的小非和限售股解禁而言依然是杯水车薪,并且还有因基金分红带来的赎回压力。由此来看,短期不利因素的缓和并不代表未来一段时间内资金面压力的缓解,但短期内的技术反弹还是可以期待的。技术上,本轮牛市自998点上涨以来,到6124点见顶回落,按照黄金分割技术理论,半分位的位置应该在3560点附近,将会有较强的技术支撑能力。但是上周四刺破了该位置,并一度下探至3516点,技术角度上孕育着强烈的反弹要求。而3月初沪指打破了4000点以上平衡之后再下一个台阶,通常而言,股指寻求新的平衡之前,受投资者信心不稳的影响,涨跌概率比较大。由此来看,短线大盘技术反弹的空间在4000点附近还是可以预期的。整体而言,经历了这场超预期的调整,投资者更加认识到2008年

行情震荡剧烈的幅度。这种震荡市,即使未来行情阶段性走强,也不会出现2007年发生的普涨行情,当然也不会像过去熊市那样,缺乏可供投资的股票品种,因为大量的新基金发行不断有建仓的举措,意味着市场存在着结构性投资机会。因此,在目前操作上,短线反弹或中期上涨行情没有被确定前,不要盲目对个股抄底,静观其变,其中创投、钢铁以及融资融券题材等板块中的强势品种仍值得关注。

**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  
 秦洪、张生国、程彦华  
 时间:13:00-16:00  
 秦洪、周亮、袁建新、陈焕辉  
 郑国庆、赵冀、陈晓阳、江帆  
 张达铭、邓文渊、张冬云

金石专栏

### 雪灾股灾都是灾

金石

雪灾意外降临中国南方,长沙火车站人满为患,温总理给躁动的人群带来了温暖和希望。股市急转直下,也是一场“血灾”。还记得美国1987年的“黑色星期一”,股市晴天霹雳地暴跌之后,时任财政部长的贝克(James Baker)立刻上电视正面解读国民经济的基本面依然充满活力,高调安抚股市投资者的恐慌情绪。这是我们应该参考的救灾方式,因为现代经济已经离不开资本市场了,雪灾股灾皆为灾,手心手背都是肉,所以股市“灾民”的待遇和雪灾灾民一视同仁,不应厚此薄彼。

安托股市“灾民”并不等于要出“救市”,多数股民也未必有此奢望。在中国,有些事情做不到,却可以“人不到活到”,这是人之常情,风雨同舟。事实上,国家和股民在股市中有一个共同的身份,投资人。股市暴跌,各方资产都在减值,经济利益并无差异。既然同舟共济,自应同病相怜,共同携手恢复乐观情绪。股市的乐观情绪是大牛市的心理基础,暴跌至此“牛熊之交”的关键点位,前景虽不容盲目乐观,但若冷静分析雪灾的经济后果,还能悟出几条值得乐观的理由与大家分享。

首先,雪灾的经济后果应该是正大于负,因为经济预测的核心是关注经济活动的增减,而非经济效果的评价。在凯恩斯的经济理论体系中,战争和灾难都由于提高了经济活动的总量而被列为经济增长的正效应,因为这些事件的共同结果是增加了就业,增加了消费和投资。由于雪灾,救灾活动的财政支出增加了,灾区的基础设施建设投资增加了,这就间接形成了国家的财政性扩张,从宏观调控的角度看,就是宽松的财政政策更加宽松。

其次,雪灾导致了一些建设项目的延误,却并没有导致这些项目的停止。延误的投资项目会推后到下半年,而下半年的拟开工项目却不会无故推迟,结果会使今年下半年的项目投资出现爆发性的增长。再加上新的地方政府就任后的政绩工程也会在下半年相继启动,现在似乎已经被遗忘的投资过热会再度出现,下半年将会再度加速投资驱动型的高增长。上述两个投资驱动是否能够抵消出口下降的负效应,尚需进一步的量化分析,但在中国经济增长的“三驾马车”之中,投资出口此消彼长历来如此,去年是消费领先,今年可能恢复到投资领先。外贸的贡献度一直在升降升降,这次由于美国的次贷危机和人民币的加速升值,出口下降的负效应会比较大一些,也多少会抵消过去几年的外贸高速增长,所以不会导致宏观经济的基本面恶化。在宏观经济依然保持强劲增长的背景下,股市的“牛转熊”应该是政策导向失误所致,因为只有政策才能改变股市的“晴雨表”功能。

按照经典的熊市定义,跌幅30%以上持续两个季度以上,应该就是熊市。这就给我们提出了问题:为什么中国股市的宏观和微观总是背离?从宏观经济的趋势看,经济持续走牛,此时的熊市应可界定为“熊面牛心”。换一个角度看,中国股市一直存在着宏观和微观的背离:宏观低估,微观高估。看上市公司的基本面,暴跌40%后的股市,沪深三百构成股的平均市盈率和市净率依然全球排名第一。总市值虽然达到全球排名第四,但从流通市值看,中国股市的排名依然非常落后,所以宏观经济的发展和股市发展的水平依然背离。

在我看来,过去两年的大牛市一直是一个情绪驱动型的非理性繁荣,一直在繁荣中寻找基本面的支持和价值驱动的理由。从市场上的分析文章就可以看出,看涨的理由多半是宏观分析和场外因素,比如“奥运经济”和资产注入等等;看跌的理由多半是微观评估和场内因素,如市盈率和市净率等等。于是公说公有理,婆说婆有理,说不过别人就“上网上线”,继而人身攻击,这都是情绪化市场心理的另一种表现,也说明市场情绪在股市涨跌的背后起着关键作用。

在情绪驱动的股市还没有转变为价值驱动型市场之前,第一,暴涨暴跌的市场几乎难以避免,所以要见怪不怪,随时准备捕捉震荡中的投资机会;第二,大喜大悲的情绪始终左右股市,所以要特别关注市场情绪的逆转,随时准备做些“心理按摩”。通俗地说,新兴市场就好比新生的婴儿,不哭不闹反而不正常,监管者应该慈悲为怀,善待股市。股灾雪灾都是灾,灾后犹待信心来,雪灾之后是强势增长,股灾之后就是投资机会。上半年若在震荡整理中奠定新一轮上升的基础,业内智者现在呼吁越跌越买,应能推动下半年重拾升势。