



## 快启慢涨:这是一个好现象

节后第一个交易日,大盘并没有出现高歌猛进,而是在震荡拉锯中盘升,这是一个好现象。在大盘仍然受众多中长期均线反压,加上众多品种累计反弹幅度接近50%的背景下,惟有犹豫反复的运行状态才能让行情向纵深发展。中短期重要的不是涨得有多快,而是在于每一轮遇阻回落都能再度顽强回升并创新高。

◎张德良

### 突破重重阻力需要耐心

随着成交量的放大,股价持续大幅反弹,市场再次出现分歧是正常的。进入4月份以来,我们对市场发展一直给予乐观判断,但乐观的背后,我们还是客观面对目前所面临的层层阻力。

一是技术层面的阻力。显而易见,自去年10月份以来的跌势,在均线系统上已完全转向大空头排列,目前的回暖行情在没有改变这一空头格局之前,中长期均线位置将依次成为每一轮反弹的重要阻力位。

从指数技术形态上看,4月以来上证指数可以看成是一个非标准型的头肩底形态,形态量度目标为4200点附近。但结合均线系统,这个形态目标并不易实现。上周上证指数已攻克30日均线,距离72日均线位置4040点仍有一定空间,此时,大盘最理想的是能够反复站稳于30日均线之上并展开小幅震荡盘升,而不是急速拉升。笔者认为,本轮行情的特点是,上涨速度越慢,后市向上拓展的高度就会越高;反之,上涨速度越快,高度则越有限。当然,更为重要的阻力位置来自于半年线(20日,目前4495点)与年线(250日,目前4581点)位置,特别是后者,如果未来上证指数能够重新有效突破并站稳于年线之上,行情性质则将转变为反转。

二是个股回吐压力。在任何一轮反弹级别的上升行情中,个股上涨幅度50%以上将面临明显的回吐压力。自4月初以来,个股反弹基本上分成两类,一类是见底于4月初的3271点,随后并没有跟随指数再创新高而是率先上攻,它们属于强势领涨品种,代表品种如证券类的国金证券、太平洋,农业类(大米概念)的隆平高科、北大荒,还有煤炭类煤炭股,股价最大涨幅普遍超过100%,当股价实现翻倍后,出现必要的震荡巩固是必须的。第二类是与指数同步,这类品种为数量众多,如房地产、银行,以及金属与非金属类,反弹幅度超过50%的个股也是不断增多,虽然行业特征不明显,但局部性的联动性上扬明显。此外,奥运、天津滨海新区概念的两大主题投资品种也是持续保持强势,而且成为相对独立的两个群体,累计

涨幅也已超过50%。

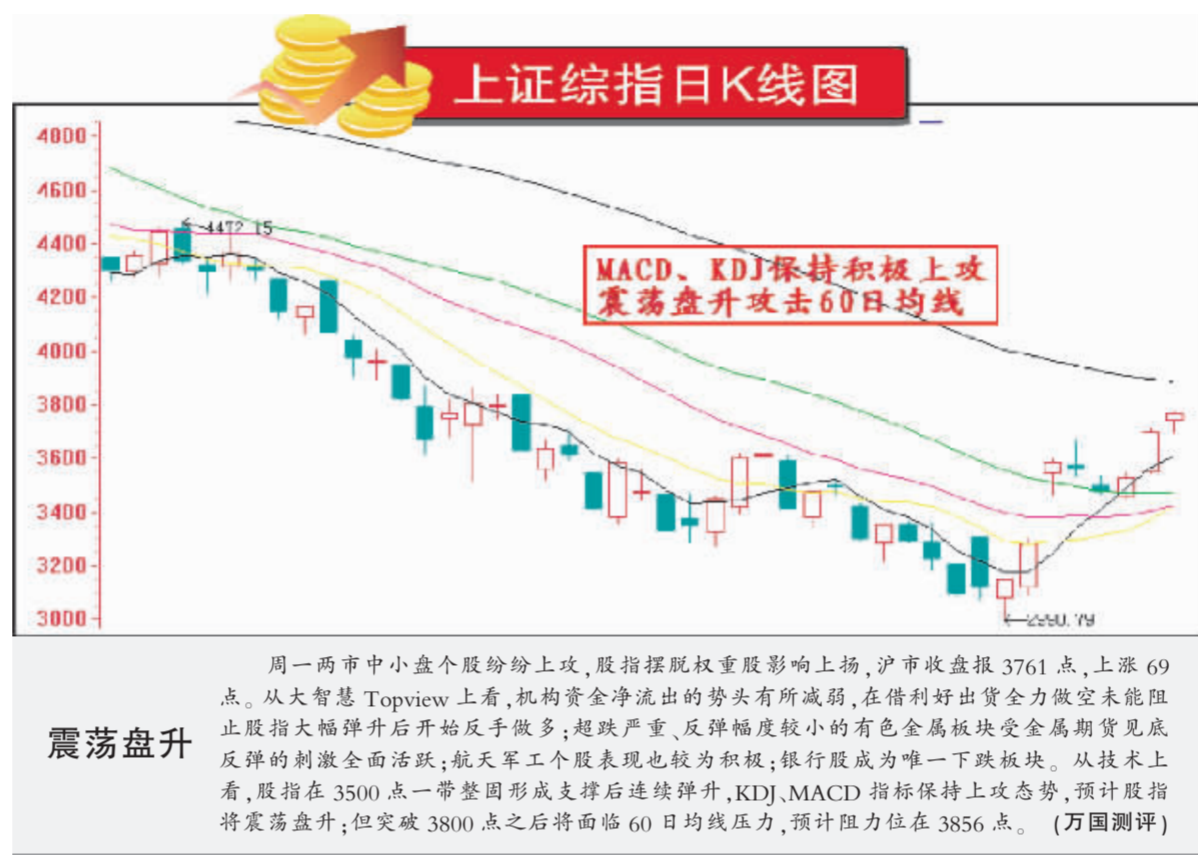
值得注意的是,与大盘同步而涨幅相对较小的则是石油石化(中国石油、中国石化)以及银行板块,它们正是机构投资者对其估值定位分歧最大的领域,换言之,它们直接影响着A股整体估值定位的确定。因此,短期市场需要对近期上涨的回吐消化与巩固,更重要的是对市场整体估值定位还需要一个重新认识过程,市场需要有足够的耐心。

### 短期看补涨 中期观蓝筹

毫无疑问,大市值指标股决定着行情未来。在目前股价结构下,对市场构成真正影响力的指标股并不多,主要集中在三大群体:一是石油石化,中国石化是998点以来持续影响着市场的一个重要指标股,中国石油上市后跟随一起大幅调整。除4月24日涨停外,上周三(4月30日)的坚定涨停,也是唯一指标股的涨停,重新显现过去两年的领导者角色。从基本面看,众多负面因素已集中体现,在其股价最大跌幅达68%后,市场如认同最恶劣时期已经过去,则表明新一轮的行情将启动。

二是银行股。此前该板块一直被基金所看好,然而,随着行情持续走弱,机构投资者的看法似乎发生了较大分歧。据Topview统计数据,3月31日至4月28日期间,银行板块位居基金席位净卖出102.6亿元,其中卖出量最大的是招商银行,这是近期少数几个能够维持在年线位置附近震荡的大市值品种之一,在站稳于年线上方的时候,遭遇基金大量减持,显然对市场整体信心构成压力。

因此,在大盘蓝筹股未真正转强之前,加上普遍个股出现上涨50%幅度后,短期市场主要看补涨,一是强势行业如农业、证券与保险、奥运等概念板块中涨幅相对较小品种的补涨,如中信国安、歌华有线;二是次新股的补涨,如与IPO发行价相近的中国太保、中海集运等;三是小市值股的补涨,在机构主导下,小市值常常启动慢,会有明显补涨,如中小板;四是成本上升冲击较大的制造业,如汽车制造;四是相对涨幅较小的“强势平台”型品种,如新和成、浙江医药、保定天威、古越龙山、天威保变等。



### 震荡盘升

周一两市中小盘个股纷纷上攻,股指摆权重股影响上扬,沪市收盘报3761点,上涨69点。从大智慧Topview上看,机构资金净流出的势头有所减弱,在借利好出货全力做空未能阻止股指大幅反弹后开始反手做多;超跌严重、反弹幅度较小的有色金属板块受金属期货见底反弹的刺激全面活跃;航空军工个股表现也较为积极;银行股成为唯一下跌板块。从技术上看,股指在3500点一带整固形成支撑后连续反弹,KDJ、MACD指标保持上攻态势,预计股指将震荡盘升;但突破3800点之后将面临60日均线压力,预计阻力位在3856点。(万国测评)

### 首席观察

## 3500点是本轮反弹行情的真正起点

◎西南证券 罗粟

近期,大盘连续考验4月24日的巨大上涨缺口,并在五一假期前的最后一个交易日实现向上突破,大盘的反弹行情正向着纵深发展。

### 突破性缺口预示行情才刚刚起步

上证指数从2007年10月16日的6124点到2008年4月22日的2990点,其绝对跌幅为51.2%,为同一时期全球股市的最大跌幅。如果目前市场仍处于牛市阶段,那么A股的调整幅度已经超出正常水平,后市至少应该有一个恢复到正常水平的反弹行情产生。这是决定未来市场走势的内在因素。

从分段行情分析,上证指数在3500点左右的继续下跌伴随着非理性的恐慌,是市场对政策救市期望落空造成的心理失衡的过度反应。因此,3500点附近应该是本轮反弹行情的真正起点。

技术面上主要是4月24日大盘形成的100余点巨大跳空缺口的性质问题。从其后几个交易日的走势分析,指数最低回到3453点,截至本周一,6个交易日指数均收在缺口之上,按照3个交易日站稳即可排除普通性缺口的经验以及该缺口所处位

置判断,该缺口的性质属于突破性缺口。突破性缺口的研判价值比较高,通常股价经过长时间筑底或筑顶整理走势后,积聚的做多和做空能量突然爆发,股价开始启动、上涨或出现下跌。突破性缺口预示行情才刚刚起步,后市还将有一段较长的发展过程。

### 反弹高度可看到4500点附近

本轮调整行情后的反弹高度和中期走向是投资者十分关心的问题,也是本轮上涨行情中操作策略的依据。实际上,我们在讨论未来大盘的高度问题时需要再次提到本轮调整行情的底部性质。前面提到本轮行情的调整末期,从3500点开始的下跌属于非理性下跌,并在一次次的消耗着空头能量的同时,把多余多演算到极致。当上证指数跌破3000点时,市场成交量已经非常稀少,3500点下方几乎是空跌出来的。这时,两大利好政策连续出台,把本来还需要反复休整的底部突然抬高,于是形成了4月24日大盘几乎涨停的格局。显然,本次底部应该是市场底和政策底的共振,在时间上超前于高度一致造成的。从反弹高度的判断上,既然是两底的共振,那反弹高度自然不低,保守一点估计,大盘回抽年线附近是可以期待的,大约在4500点的位置。而大盘在4500点后能否继续

前进,则取决于宏观经济指标和通胀预期的变化。

### 权重股和题材股有望交相辉映

从本轮反弹行情的板块运动规律分析,首先,在中期趋势没有完全明朗的前提下,个股均以反弹作为主要动力,那么超跌是一个主旋律。本轮行情中,大盘权重股和蓝筹股成为下跌的重灾区,地产、金融、有色金属等蓝筹云集的板块跌幅甚大,普遍已被腰斩。但是这类超跌股票在反弹行情中仍然有一定的区别,本轮行情最先启动的板块应该是金融类的证券股,几乎所有证券股在大盘第一个利好麻木之时都有所启动,比较明显的如国金证券。待第二个利好出台时,股价早就飞起来了。其次,2008年第一季度的报表显示,银行、地产、煤炭行业应该是同比增长最大的几个行业,但是,市场总是炒作预期,对于未来能否持续景气还存在一个问号。因此,该类股票本质上属于中线品种,待个股普涨完毕后,如果中期向好,该类股票则是投资的重点。对于本轮反弹的资金性质,公募和私募的资金均有大规模的参与,这就决定了大盘权重股、蓝筹股和题材概念股交相辉映,在奥运会的周期里百花齐放的可能性很大。

### 机构视点 >>>C6

## 稳定预期中稳步反弹

我们认为5月份上证指数将继续处于反弹周期,其运行节奏可能为涨、跌、涨,行情性质不作为反转对待。5月份下档支撑位在3400点至3300点,阻力位在4200点左右。上档年线位置构成较强的压力,月K线组合预示中期行情并不乐观,仅作为超跌反弹,反弹之后仍有调整压力。我们选出的5月份月度重点品种为:新中基、安泰科技、中信证券、兖州煤业、三友化工、山西焦化、水井坊、安信信托。(申银万国证券研究所)

### 专栏

## 注意“坏消息”的时效性

◎潘伟君

坏消息会影响到相关上市公司的股价,不过有时候坏消息也会给我们带来更多的机会。比如近期上涨的电煤价格对于火电公司无疑是当头一棒,这一坏消息令一段时间内火电的股价明显跑输大盘。不过这一坏消息的时效性比较短,对于投资者来说或许是一次较大的机会。

根据国家有关规定,当电煤的价格上涨幅度超过5%以及间隔上次电价调整时间在6个月以上就要实行煤电价格联动机制,换句话说一旦电煤价格上涨幅度过大,电厂的出厂(电)价也必须上调。今年的电煤上涨幅度已经比较大,所以电价调整呼声日渐高涨。不过考虑到CPI的因素,煤价联动迟迟未能实施,导致一季度绝大多数火电公司的业绩大幅度滑坡。不过我们也应该看到,政府的说话是算数的,既然默认了电煤价格的上调就没有理由废除煤电联动机制,所以电价的调整是必然的(或许不调整价格但采用补贴的办法或者其它什么办法但实质是一样的),关键在于什么时候发生。由于奥运会是年内大事,因此在奥运会之前营造一个轻松祥和的环境恐怕已经被提高到一个政治高度来对待,因此煤价联动最晚要到奥运会之后,这样三季度就是一个可以预期的时间表。不过证券市场历来有提前效应,所以火电的回暖会来得更早一些。

当我们注意到了这个坏消息的时效性以后就会发现其中蕴藏着的机会了。当然,在个股的选择上我们还应该考虑一些特殊的因素。

一个是资产注入因素。有的公司由于资产置换才成为火电股,因此它的定位还没有完全被市场认同。比如以前经营港口资产的某广东股,在股改中通过脱胎换骨的资产置换成为火电概念股,今年也随火电股大幅度下跌。其实除了电力以外公司还有大量的其它业务,这些非电力业务本身就能够带来不少的收益,一旦煤电联动公司收益必将大增。

另外一个因素是新增产能的因素。比如某广州电力股,到今年新增两台30万千瓦的机组投入运营,使公司一举进入百万千瓦级的大火电企业。由于发电规模成倍增加,因此一旦煤电联动业绩必然出现爆发。另外公司已经公告将利用自有资金收购某证券公司的股权,由于没有增加股本,而且收购价格极低,该项投资收益可能会非常惊人。

坏消息的时效性会带来很多机会,只要我们能够做到冷静和客观。

理财总动员·黄金

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

## 五月金市有望迎来波段做多机会

◎威尔鑫投资研究中心 杨易君

在历经3月金价的冲高回落,4月金价的惯性下跌后,我们认为5月金价将迎来极致的波段做多机会。这一方面源于金市本身的阶段性技术超跌反弹要求;另一方面,美元也可能在5月完成技术性反弹后再度回归中期疲软运行态势,以及国际原油价格或许还会存在一个阶段性反复探底过程。

目前金市弥漫着空头气氛,伴随美元的技术性反弹,油价的阶段性见顶,金市空头借此东风玩起了空中跳伞。但我们仍认为这是对黄金投机溢价的修正,并非黄金宏观牛市的逆转。美元的

宏观弱势环境,动荡的金融秩序是黄金维持宏观牛市的根基,这一点没有丝毫改变。不管从关联市场环境,还是金价本身运行的技术面分析,我们认为5月金价在顺应市场需求下跌后,将迎来极致的波段做多机会。这种波段多头机会主要源于金价阶段性的超跌,幅度不会小于100美元。

近几年,笔者多次向投资者介绍在月K线图中分析H线系列的支撑与压力,都有着较好的预测效果。笔者近阶段一直认为金价的回调将考验H5线与图中宏观阻速线1/3线的支撑,目前仍坚持这样的观点,850美元不是金价进一步中级调整的终点。但是,目前亦不必为金市的进一步调

整而过度悲观,从宏观运行态势来看,金价进一步下行将迎来战略性多头布局机会,对于最佳机会的把握只有通过技术面来完成。如月线布林指标所示,自2001年的黄金牛市启动以来,月线布林指标的中枢线一直成为支撑金价脊梁,月线收盘于布林中枢线下方的情况仅有寥寥几次,这说明在黄金牛市背景下,月线收盘于布林中枢线下方都是很好的战略做多机会,目前的月线布林中枢线位于854美元附近。但是,对于金价穿越月线布林中枢线的背景下,需要通过中短期的技术分析来捕捉。此外,从月线时间上分析,自2001年以来,金价中期调整低点的出现时间不会超出

绝对顶部出现后的第三个月,也就是说本轮金价调整的绝对低点会在5月份出现,而这个低点出现的价格会在770-790美元区间。

这里只对金价见顶1032.55美元后的下跌进行分析。笔者以为本轮金价的下跌或以三浪,抑或以五浪的方式展开,但我们认为终点皆在770-790美元区间。其中1032.55美元至4月1日的872.1美元为下跌一浪(其再由三个下跌小浪构成),二浪的反弹历时13个交易日,刚好反弹至一浪50%(二分位)位置:1032.55+872.1\*2=952.325美元。此外,该价位附近还面临着30日均线与季度均线的共振反压,随后迎来了金价的三浪下跌。当

然,亦可能在四浪的弱势反弹后演化出第五浪的延伸下跌,但终点可能都一样,那就是笔者推导的770-790美元区间。对于本轮金价第三或第五浪的目标位推导,往往可以从第一浪的下跌中寻找线索:1032.55-872.1美元下跌一浪向下的138.2%黄金分割衍生位在810.8美元,如果存在第五浪,这里应该是第三浪的目标位。1032.55-872.1美元下跌一浪向下的161.8%黄金分割衍生位在772.9美元,为目前的60日均线位置所在。我们认为金价的阶段性调整不会击穿该支撑区域。适逢金价触及该区域,将是难得的中期买进机会,随后至少应该迎来一轮超过100美元的上升行情。

**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** 四小时高手为你在线答疑

今日在线:  
**时间:10:30-11:30**  
 巫寒、彭勤、董琛  
**时间:13:00-16:00**  
 王国庆、文明、张冰、李纲、吕新、陈文、汪涛、黄俊、罗燕萍、吴煌