

阶段调整近尾声 金融地产受关注

谢祖平

2012年首个交易周，沪深股市双双以阴线报收，并创出调整新低。不过，在股指连续调整之后，市场超跌反弹的动能再度释放，周五，各主要股指出现小幅上扬。本周两市成交金额依然维持低位，显示投资者的交易意愿不强。针对2012年首个交易日及首个交易周出现调整，投资者对于A股如何判断呢？

本周的调查分别从“您如何看待A股2012年首个交易日下跌走势？”、“对于A股一些强势板块的后续走势您有何预期？”、“您认为近两个月来A股市场持续下跌与机构做空股指期货有关系吗？”、“2012年您最期待的交易制度方面的变革是什么？”和“如果A股见底回升，您认为哪个板块反弹力度最大？”5个方面展开，调查合计收到1037张有效投票。

大盘进入最后一跌

2012年首个交易日，上证指数和深成指双双高开，但开盘时间仅持续了不到2个小时，上证指数最终下跌了1.37%。不过，从2002年至2012年首个交易日的表现看，与全年走势并不完全一致。2002年、2005年以及2010年，股指首日都出现调整，大盘全年也出现回落。但2003年，大盘首个交易日回落，而当年上证指数仍上涨了10.27%。数据还显示，上证指数在历史上还没有出现过连续3年收阴的走势。

关于“您如何看待A股2012年首个交易日下跌走势？”的调查显示，选择“见底时间延长”、“可能是最后一跌”和“说不清”的投票数分别为364票、578票和95票，所占投票比例分别为35.10%、55.74%、9.16%。从调查结果上看，认为股指目前处于最后一跌的投资者占多数，比例超过5成。显然，A股首日未见开门红对于普通投资者心理上多少有点负面影响，但是大家仍希望股指在持续调整后能尽早见底。

不过，关于“对于A股一些强势板块的后续走势您有何预期？”的调查结果显示，选择“继续保持强势”、“会有小幅调整”、“出现大幅补跌”和

“说不清”的投票数分别为107票、227票、645票和58票，所占投票比例分别为10.32%、21.89%、62.20%和5.59%。

结合两项调查结果不难看出，虽然投资者认为市场可能处于最后一跌，但是对于强势板块则保持警惕，超过6成的投资者认为强势股将出现大幅补跌的走势。而从2012年前3个交易日的市场表现来看，上证指数表现最为稳定，但以创业板为代表的高估值中小盘品种跌幅较重，强势股补跌的风险不可不防。

期指做空加大波动

去年12月16日以来，期指主力合约屡屡提前上证指数和沪深300指数出现快速上涨或下行，股指盘中波动加大。关于“您认为近两个月来A股市场持续下跌与机构做空股指期货有关系吗？”的调查结果显示，选择“有”、“没有”和“说不清”的投票数分别为626票、332票和79票，所占投票比例分别为60.37%、32.02%和7.62%。

从调查结果上看，认为指数调整与机构做空期指有关系的比重超过6成，比例远高于持否定意见的投资者。根据中国金融期货交易所1月5日的数据显示，中证期货和国泰君安期货两大主力合计持有的净空单超过1万手。不可否认，部分大资金可通过股指期货市场实现套保，而普通投资者则仅仅能从股市上涨中才能获取收益，下跌则意味着账面财富的亏损。在风险控制方面，大资金显然具有优势，并在一定阶段加大了指数的波动。

不过，我们认为，A股市场有其自身的运行规律，虽然部分资金通过操纵期指可以影响短期股指的运行，加大市场的波动，但其仍受制于市场整体趋势的影响。目前A股的调整，受经济环境、政策调控、新股扩容、个股估值过高、投机氛围重等多重因素的影响，期指的操纵并非主要原因。

蓝筹股成抄底首选

面对缺乏赚钱机会的A股市场，投资者期望交易制度在哪些方面有所改革？以及调整后哪些板块机会更大呢？首先，关于“2012年您最期待的交易制度方面的变革是什么？”的调查

结果显示，选择“T+0”、“降低股指期货参与门槛”、“取消涨跌停板”和“说不清”的投票数分别为532票、274票、163票和68票，所占投票比例分别为51.30%、26.42%、15.72%和6.56%。从结果上看，超过5成的投资者希望能恢复T+0，而26%以上的投资者希望能降低股指期货参与门槛。

其次，关于“如果A股见底回升，您认为哪个板块反弹力度最大？”的调查结果显示，选择“金融地产”、“水泥”、“有色金属”、“创业板”、“ST板块”和“说不清”的投票数分别为271票、171票、265票、189票、66票和75票，所占投票比例分别为26.13%、16.49%、25.55%、18.23%、6.36%和7.23%。

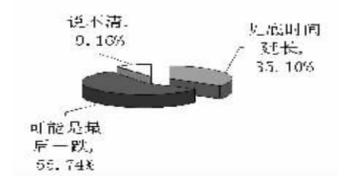
从板块的选择上，金融地产和有色金属板块的得票率较高，合计比例超过5成，显示投资者目前偏好于低估值或具有资源的品种。投资者对ST板块则较为冷淡，这或许于今后重组的门槛抬高有关，从而降低了ST股的壳资源价值。

阶段性反弹渐行渐近

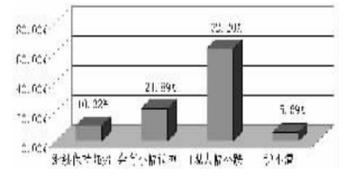
综上所述调查结果显示，投资者倾向于认为机构做空期指是A股持续调整的原因之一，但目前股指处于最后一跌，在尾声阶段需提防强势股补跌的风险，在板块方面则比较看好金融地产和有色金属股的反弹机会。此外，投资者希望2012年管理层能恢复“T+0”以及“降低股指期货参与门槛”。

我们认为，结合近几周以来期指屡屡异动，短期的反弹不排除是资金通过打压或拉抬沪深300指数从而在期货市场实现盈利，毕竟目前市场成交低迷，仅靠少量资金就可以使得指数短期出现剧烈波动，但市场整体的估值泡沫已经大幅减少。对于股指的判断方面，我们认为，短期股指在创新低后出现反弹，但尚不能作出中期调整已经结束的判断，而且，部分高估值品种、强势股依然存在补跌的风险。不过，近期创业板加速调整，高估值风险有所降低，大盘已进入短期调整的尾声阶段。预计后市上证指数将在2000点至2100点的区域内走出阶段性反弹行情。操作上，建议投资者暂时控制仓位，并开始精选品种为后续的反弹行情提前做准备。（作者系大智慧分析师）

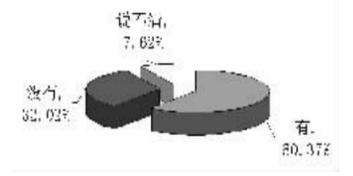
一、您如何看待A股2012年首个交易日下跌走势？



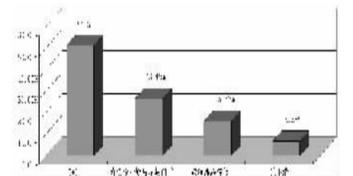
二、对于A股一些强势板块的后续走势您有何预期？



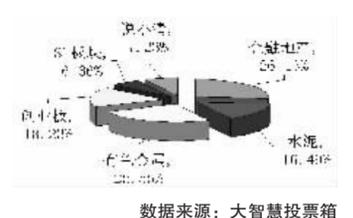
三、您认为近两个月来A股市场持续下跌与机构做空股指期货有关系吗？



四、2012年您最期待的交易制度方面的变革是什么？



五、如果A股见底回升，您认为哪个板块反弹力度最大？



数据来源：大智慧投票箱

假期干扰 大宗交易数量减少

秦洪

本周大宗交易出现了三个显著的特征。

一是大宗交易数量明显减少，尤其是深交所。在本周三、周四的两个交易日，分别只有4宗和3宗大宗交易，为近期所罕见。分析人士认为，这并不代表解禁股的减持意愿减弱，而是因为历史经验显示，每逢重要假期或重要时点，大宗交易活跃度均会降低。比如说在各个长假之后，再比如岁末年初等。所以，本周大宗交易数量的减少，并不能说明大小非解禁股的减持节奏有所放缓。

二是大宗交易出现了一定的长线资金换仓特征。如桂东电力近期出现两例大宗交易，分别成交了146万股和304万股，涉及金额达到1649.8万元和3502.08万元。而且买入方席位均为海通证券吉林朝阳街营业部，卖出方席位均为平安证券石家庄中山西路营业部。而从桂东电力的去年三季报前10大股东信息来看，持有450万股以上的股东只有平安信托睿富一号等7个股东。如此可以推测，卖出方可能是阳光私募。

三是大宗交易已成为部分机构资金年底做账的平台。如徐工机械2011年12月27日有一笔大宗交易，成交2450万股，卖出方席位为中信证券上海浦东大道营业部，买入方席位为太平洋证券北京海淀大街营业部，成交金额为12.24亿元，涉及金额为29988万元。有意思的是，今年1月5日，该公司又出现在大宗交易平台，共有两笔大宗交易，分别成交1300万股和1150万股，合计正好2450万股。但卖出方席位均为太平洋证券北京海淀大街营业部，而买入方席位则中信证券上海浦东大道营业部。业内人士分析认为，该笔大宗交易不排除是相关股东出于年底做账

重点个股点评

徐工机械 (000425): 该股股价历来活跃，往往会获得超额收益。但是，考虑到两个因素，一是目前我国基建规模明显放缓，意味着对工程机械产品的需求明显减少，这不利于公司业绩成长。二是目前工程机械是典型的强周期性行业，与国家的重工业化进程密切相关。从目前券商分析师的报告来看，我国的重工业化进程已过高点，未来重工业产业增速将放缓。既如此，作为工程机械行业龙头的徐工机械，未来的成长性并不乐观。所以，投资者在操作中，宜谨慎。

桂东电力 (600310): 公司目前形成了水电业务齐头并进的架构，分别是水电发电、电网以及电子铝箔。其中前两者意味着公司拥有完善的产业链，后者则是为进一步消化公司多余的电力，这样就意味着公司的业务成长趋势相对清晰与乐观。更为重要的是，公司还持有国海证券股权，一旦限售期结束，就将成为公司利润的储备池。所以，未来该股成长性较为乐观，建议投资者积极跟踪。

大唐发电 (601991): 公司立足发电业务，积极向上游争取煤炭资源，并利用煤炭资源大力开拓煤制天然气业务。公司战略布局即将进入收获期，在“火电复苏、天然气大发展”的双轮驱动下，2012年至2015年，公司业绩有望持续增长。资料显示，公司在克旗和阜新的两个年产40亿立方米煤制天然气项目2011年6月开始分期逐步投产。这两个项目具有生产地贴近消费地的优势（克旗供应北京，阜新供应沈阳及周边）。所以，公司未来的成长性相对乐观，可积极跟踪。

（作者系金百临咨询分析师）

本周大宗交易摘要

沪市				深市								
股票代码	证券简称	成交价格 (元)	成交量 (万股)	买入营业部	卖出营业部	交易日期	证券简称	成交价格 (元)	成交量 (万股)	买入营业部	卖出营业部	
2012-1-5	浦发银行 (600048)	8	228	国信证券股份有限公司上海江苏路营业部	国信证券股份有限公司上海湖北路营业部	2012-1-4	海汽集团	3	500	1800	华宝证券有限责任公司上海南京东路营业部	申银万国证券股份有限公司上海福州路营业部
2012-1-4	天润股份 (600921)	5.91	41961	中国银河证券股份有限公司北京东直门内大街营业部	平安证券股份有限公司北京东直门内大街营业部	2012-1-4	新黄浦	10.62	150	1095	中国银河证券股份有限公司上海四川中路营业部	海通证券股份有限公司上海福州路营业部
2012-1-4	南航机场 (600306)	11.8	354	30	光大证券股份有限公司上海南京东路营业部	2012-1-4	科恒股份	20.5	30	615	光大证券股份有限公司上海南京东路营业部	中国银河证券股份有限公司上海南京东路营业部
2012-1-4	伟明股份 (600326)	3.35	202.5	54	东方证券股份有限公司上海江苏路营业部	2012-1-4	华信重工	7.84	100	764	中国银河证券股份有限公司上海江苏路营业部	中国银河证券股份有限公司北京中关村大街营业部
2012-1-5	凯迪电力 (600309)	11.3	16483	148	公司吉林朝阳市分公司	2012-1-5	徐工机械	12.6	1300	16280	中国银河证券股份有限公司上海南京东路营业部	太平洋证券股份有限公司南京太平南路营业部
2012-1-5	思源新材 (600221)	6.98	5066.07	12473	公司上海南京东路营业部	2012-1-5	徐工机械	12.62	1150	14513	中国银河证券股份有限公司上海南京东路营业部	太平洋证券股份有限公司南京太平南路营业部
2012-1-4	太平洋 (600899)	6.26	2304	400	东吴证券股份有限公司上海南京东路营业部	2012-1-5	金纺科技	8	90	480	华宝证券有限责任公司上海南京东路营业部	申银万国证券股份有限公司上海南京东路营业部
2012-1-4	南阿国药 (600713)	3.55	3071.5	850	德邦证券股份有限公司北京北三环东路营业部	2012-1-4	国统股份	1.86	165	303.18	光大证券股份有限公司上海南京东路营业部	光大证券股份有限公司上海南京东路营业部
2012-1-4	大雁股份 (600771)	6.07	420	700	上海证券有限责任公司上海南京东路营业部	2012-1-4	*ST 莱钢	3.61	400	1444	万联证券股份有限公司上海南京东路营业部	光大证券股份有限公司上海南京东路营业部
2012-1-4	大雁股份 (600991)	4.7	900	2000	中国建设银行股份有限公司北京三里河支行营业部	2012-1-4	科华电子	4.65	1100	4095	国信证券股份有限公司上海南京东路营业部	国信证券股份有限公司上海南京东路营业部
2012-1-4	大雁股份 (600991)	4.8	900	2000	中国建设银行股份有限公司北京三里河支行营业部	2012-1-4	文海	9.24	46.44	428.11	申银万国证券股份有限公司上海南京东路营业部	中国银河证券股份有限公司北京中关村大街营业部
2012-1-4	大唐发电 (600918)	4.65	11825	2500	中国银河证券股份有限公司北京三里河支行营业部	交易日期	证券简称	成交价格 (元)	成交量 (万股)	买入营业部	卖出营业部	
2012-1-4	中孚实业 (600515)	5.59	59	100	中国银河证券股份有限公司北京三里河支行营业部	2012-1-4	国电电力 (600895)	11.02	35234	32	华宝证券有限责任公司上海南京东路营业部	平安证券股份有限公司北京东直门内大街营业部
2012-1-4	ST 鼎泰 (600217)	2.87	433.14	1864	光大证券股份有限公司上海南京东路营业部	2012-1-4	华信重工 (600777)	6.07	19123	3153	中国银河证券股份有限公司上海南京东路营业部	申银万国证券股份有限公司上海南京东路营业部

万鹏/制表

等待超跌反弹机会

张健

在全球股市一片涨声中，中国A股市场元旦假期后的首个交易周即以阴线报收，权重股虽普遍走强，但上证指数依然下跌了1.64%，深成指跌幅为3.26%，中小板和创业板指数则分别重挫5.92%和8.29%。

2012年新年钟声响起，广大投资者告别了不堪回首的2011年，A股市场平均每个账户亏损4.2万元。那么，2012年困扰市场的不利因素会有所改观吗？2012年大盘走势能给投资者带来一定的希望吗？我们从基本面和技术面来详加分析。

首先，中央经济工作会议已经定调，“稳增长”与“保增长”虽然只有一字之差，但显示出中央对经济增长的态度已经出现大转弯，2012年中国经济增长目标将有所下调。目前，国内通胀压力明确减轻，但还待欧美有可能推出的量化宽松规模和节奏所制约，在需求下滑和流动性泛滥的互相牵扯下，通胀风险仍然存在。温和通胀伴随经济增长是各国央行追求的目标，即便通胀确实大幅度回落，若伴随着经济的明确下降，对股市也难言利好。通胀的压力决定了2012年货币政策以稳健为主基调，但为防止经济下滑的风险，预计相关部门将不断下调存款准备金率而慎用降息。

其次，所谓巧妇难为无米之炊，对于股票市场而言，资金面是一个重要的关注点。去年11月份，央行累计向市场净投放资金1580亿元，并连续4个月累计向市场净投放资金6500亿元。这种净投放局面去年12月份有所改变，加剧了2012年春节前的资金紧张局面，对市场产生负面影响。

受此影响，银行间质押式回购利率和SHIBOR利率连续两周持续大幅飙升，显示市场资金极为紧张。后市需要密切关注其变化趋势。当前A股市场

成交量持续萎缩也反映出了资金面的无奈。后市如果没有增量资金介入，将难以形成像样的反弹。同时，投资者还要关注新股发行的节奏，这也是资金面的一个影响因素。

宏观经济方面，我们认为，欧债危机短期内不会对中国的出口造成影响。因此，2012年国内大的政策基调基本是以“稳”为主，经济或有一定滑落但“硬着陆”风险不大，而货币政策也不可能大幅宽松。在此背景下，证券市场趋势性上涨机会不大，投资者只有把握阶段性反弹的机会。就目前来看，A股市场在经历了本周的连续下跌后，技术上已严重超跌，阶段性反弹机会正逐步显现。

连续下跌后大盘有望否极泰来

陈健

2012年首个交易周，大盘冲高回落，强势股纷纷补跌。虽然，上证指数跌幅有限，但中小板、创业板的下跌却十分惨烈，市场结构性风险得到快速释放。本周中小板和创业板指数均以中阴线报收，显示市场已步入最后杀跌阶段。在市场风险集中释放后，大盘的短中期阶段性底部也将随之到来。

政策面方面，温总理近期在湖南调研时重申，实行稳健的货币政策，因时因势进行预调微调。这也使得市场对政策放松的预期有所提高。受节日效应提前释放的带动，2011年12月消费者物价指数（CPI）环比上升1.3个百分点，显示出当前经济增速回落的态势趋于稳定，但增长动能仍相对较弱。我们预计，随着未来几个月出口的进一步走弱，房地产建设步

一方面，从上证指数月线跌幅度来看，前波3478点至2319点累计下跌了33%，而本轮下跌的累计跌幅也已接近30%，创业板和中小板指数的跌幅还要更为惨烈，意味着，经过这轮洗牌后，中小市值个股的估值泡沫已经大幅减少。

另一方面，从周期和技术指标来看，上证指数自3067点以来周线5浪下跌形态已经非常清晰，目前基本处于下轨附近，周线每一大波下跌的时间差不多都在10周至13周，本轮下跌时间已有9周。而中长期技术指标也是超跌严重，如月线KDJ指标的K值只有8.5，历史月线KDJ指标K值在10以下的只有3次。

最后，消息面上也出现一些积极的信号。在全流通时代产业资本毫无疑问成为

重要的组成部分，近期大股东在二级市场增持的消息不绝于耳，而新股上市持续破发也是大盘有望见底的重要特征。

当然，我们上述的判断也是基于短线走势。整体来看，A股市场的中长期（年线、月线等）走势依然不容乐观，如果没有政策面的大力扶持，股指弱势将很难有所改观。（作者系中航证券分析师）

中航证券有限公司
AVIC SECURITIES CO., LTD.

共同成长 财富中航

客服热线：400-8866-567

年初则往往迎来发行减速期。此外，央行今年春节前将暂停央票发行，并开展短期逆回购操作，表明货币政策放松的可能性大增。

目前，市场短期处于政策利好预期推动和基本面增速放缓压制的夹缝之中，流动性定向宽松导致的反弹难以改变经济下行对股市的拖累。但无论是从“下调存款准备金率”的政策预期，还是从“5浪下跌3浪反弹”的技术预期来看，一轮中级反弹行情都正在酝酿之中。

我们预计，今年上半年特别是一季度将是全年行情最好的时期。如果1月份上证指数在2100左右形成短中期底部，并展开3浪反弹，对3067以来的5浪下跌进行修复，则这是熊市中的较大级别反弹。如果一季度依然只有一个次级别的反弹，则说明市场极度疲弱，大盘有可能演变为7浪甚至9浪的下跌。

（作者系财通证券客户服务部总经理）