

**慧眼理财**

● 及时有效的资讯 ● 专业的服务团队  
● 量化的决策系统 ● 个性化的增值服务

4001 022 011  
zsq.com.cn

**中山证券**  
ZHONGSHAN SECURITIES

## 回调风险增加 关注主力资金动向

中山证券

### 市场宽度进入高位 短期存在整理需求

上周两市维持高位整理,上证指数日K线五连阳后转阴,创业板指数日K线则在周初两连阴后连续收出三连阳。上证指数和沪深300指数在半年线上方运行,深成指围绕半年线整理;沪深300指数盘中触及年线,中小板指数和创业板指数则在上周五盘中触及了60日均线。截至上周五,上证指数收报2153.31点,涨0.12%;深成指收报8658.35点,涨1.49%;沪深300指数收报2372点,涨0.69%;中小板指数收报3993.13点,涨0.77%;创业板指数收报668.09,涨1.81%。成交方面,上海市场日均成交额在700亿元上方,较前一周有所上升。不过近几日成交再度萎缩。

消息面上,刚刚闭幕的2012年中央经济工作会议,提出了明年经济工作的主要任务。首先,要加强和改善宏观调控,促进经济持续健康发展。要继续实施积极的财政政策和稳健的货币政策,要继续坚持房地产市场调控政策不动摇;其次,要夯实农业基础,保障农产品供给;第三,要加快调整产业结构,提高产业整体素质;第四,要积极稳妥推进城镇化,着力提高城镇化质量,走集约、智能、绿色、低碳的新型城镇化道路;第五,要加强民生保障,提高人民生活水

平;第六,要全面深化经济体制改革,坚定不移扩大开放。此外,证监会上周表示,10月合格的境外机构投资者(QFII)单月净买入沪深300成分股金额是今年前7个月净买入总额的40倍多。QFII的这些投资动作,客观反映了其对当前中国股市投资价值的认可。

趋势上,上证指数处于趋势线(QSX)、多空线(DKK)上方运行,主力波段指标的上边界下方。主力波段指标提示当前仍然属于持股阶段,买入信号强烈。主力资金指标(ZLZ)上周净流入幅度逐渐减弱,不过仍属于年内较高的净流入水平。市场宽度的短期指标(KDS)和长期指标(KDL)都已经进入红色风险区域,短期指标连续几个交易日在最高位置运行。市场广度的短期指标(GDS)和长期指标(GDL)也已经进入红色风险区域,短期指标连续多个交易日处于最高位置运行。主力进出指标动向线(DXX)与成本线(CBX)的距离上周没有发生显著变化,多空双方力量相当。

综合来看,主力波段、主力资金和主力进出指标买入信号没有发生变化,主力资金净流入幅度较强,市场维持反弹的可能性存在。值得注意的是,市场宽度指标和市场广度指标都已经进入红色风险区域,回调风险相应增加。此时需密切关注主力资金动向,若主力资金没有显著下降,投资者可在大盘调整阶段布局。

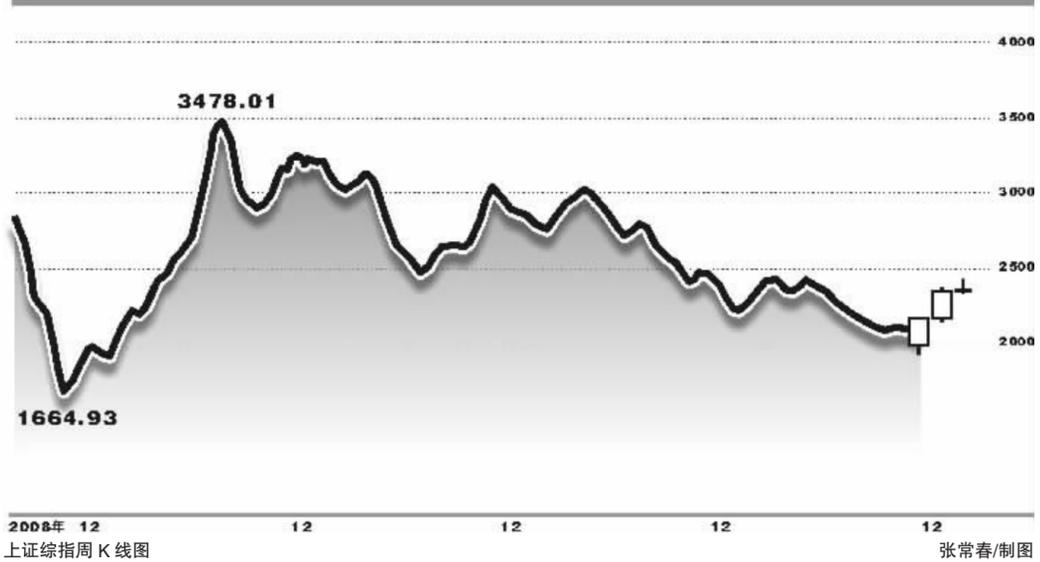
# 股指连续反弹 市场运行进入关键时期

桂浩明

从世界范围内看,截至目前,我国A股市场12月份的表现较好。尽管这难以改变全年表现全球垫底的尴尬,但毕竟给投资者带来希望。众所周知,本轮反弹是从12月初开始,启动点是1949点,按盘中高点2190点来计算,最大涨幅已经有241点,幅度达到12.36%,应该说是今年下半年以来的最大涨幅了。对于这波反弹,人们的普遍看法是,国内实体经济的好转有力地提振了投资者的信心,新一届中央领导集体坚持改革开放,力推“城镇化”,也为资本市场的提供了信贷发展空间。另外,监管部门在引进长线投资者,倡导价值投资方面的努力,如今也渐渐显现出效果。还有就是,经过三年多的下跌,绝大多数股票已经回落到了比较低的位置,投资价值凸显,以至大股东增持与上市公司回购等不断出现,一些股票的股息率已经接近甚至超过全市场的无风险收益率。应该说,正是这几方面因素的叠加,使得股指在探底1949点以后,得以展开一波颇有力度度的上涨。

### 反弹能否延续看本周股指表现

有一些分析人士指出,外资的进入是这次反弹的重要推动因素,因为最近有关部门快速批准了一批合格境外机构投资者(QFII)和人民币境外机构投资者(RQFII)额度。而且,在香港市场,一些重点投资内地股市的基金销售也很火爆,再加上境内那些经常有外资出访的券商席位,近期的确很热闹。无疑,外资的因素是不可忽视的。但是,不管怎么说,真正决定中国股市走向的,应该还是中国股市的基本面因素,外资只能是起到一种推波助澜的作用。现在,国内的基本面状况在进一步改善,外资入市的气势方兴未艾,因此股市也就存在继续反弹的机会。从大趋势看,现在的上涨格局有望与明年的春季行情相衔接,从而形成一波时间跨度超过3个月,上涨幅度达到20%左右的中级反弹行情。



当然,人们也看到,在经过两周左右的上涨以后,上周股指出现了滞涨格局。特别是上周末,股指在冲高到2190点后快速下行,当天以跌势报收,不但终结了日线连涨的格局,还给予后市运行留下了阴影。以至有人怀疑,这波行情是否到此就该结束了?另外,2012年还剩下六个交易日,如果接下去股市真的向下运行,那么年线收阳就没有希望了,并且会出现股指连跌三年的局面,这将是境内股市有史以来从未有过的,无疑会强化熊市氛围。因此,时下的股市运行似乎是进入到了一个较为关键的时期:行情能否延续,本周表现很重要。

### 冷静对待调整 积极逢低建仓

不过,如果投资者回顾一下这波行情的运行节奏,就会发现基本上是按照100点一个台阶的步伐在行进。12月上旬,股指从1949点上涨到2050点一线,随后就出现了连续数日的整理;12月中旬,股指又上涨了百余点,攀升到了2150点上方,这又

需要调整了。实际上,上周股市就是在进行这样的调整。当然,海外市场震荡的加大以及境内上市公司“黑天鹅”事件继续发生,也在一定程度上对大盘构成了冲击。由于2150点是今年8月份以来的高位,几个月下来在此堆积了较多的套牢盘和获利盘,由此形成的阻力确实不可小视。事实上,截至上周末,部分技术指标也已经处于相对高位,所以大盘确实需要进行整理。应该说,上周末股指的回落本身是正常的,但是幅度是大了一点。只是,它没有,也不可能改变股市的基本运行趋势,这不过是再上一个新台阶遇到的一个羁绊而已。细心的投资者发现,上周股市的成交量是今年4月份以来最大的,这表明市场确实有增量资金进入,这直接推动了股市行情的活跃。尽管有较大规模的限售股解禁,但人们看到解禁股的走势相对还是较为平稳,并且也没有对大盘构成太大的冲击。在上周末,前期较为强势的部分大盘蓝筹股有较为明显的下跌,成长型的中小市值股票却表现良好,在这里所展现的个股与

板块轮动格局,本身也提示出股市是在为新一轮的上涨做准备。毕竟,对于一波中等级别的行情而言,总是由不同板块交替升温来推动的,不可能出现由单一题材贯穿始终的局面。

另外,这里还需要提到的是,股市一口气上涨了近250点,一个重要的原因是超跌太严重,因此行情本身具有很强的修复性特征。接下去应该是根据新的市场环境来给股市一个合适的定位,这确实不那么容易推进了。实践中,需要实体经济运行与宏观政策,及股市改革等多方面因素高位有效的配合。在这个意义上,近日股市出现整理行情是必然的。对于投资者来说,由于大环境已经改变,因此无需担心股市还会回到前一段的这种持续低迷之中,而是会继续有所作为。就目前而言,市场是在调整蓄势,这是不可避免的,也是后市进一步上涨的需要。很明显的是,通过调整,大盘上行步伐将变得更加稳健,其前景也会更加明朗。因此,冷静对待调整,积极逢低建仓是此刻投资者所需要考虑做的事情。

(作者单位:申万研究所)



### 新型城镇化概念延续升势

通过“行业力道”来描述行业的强弱,根据各行业中短期的走势,对其市场表现进行量化赋值,最低1分至最高99分,表明由弱到强的级别。下图列出了行业力道排名80分以上的各个行业。其中,印刷包装业、化工新材料、物流、铁路运输、大家电等行业的5天

力道涨势较强。跟随经济复苏,与下游制造业联系密切的印刷包装板块表现抢眼。

中央经济会议强调,“城镇化是我国现代化建设的历史任务”,“降低物流成本”,“新型城镇化概念,如铁路运输、物流、大家电等行业延续升势。纽约原油价格四连阳,下游化工行业交投活跃,化工新材料板块亦有较好表现。

# 路颖:电商蓬勃发展 零售业高增长时代未结束

零售行业经历了从百货、综合超市、便利超市的业态阶段演变。在“双十一”、“双十二”电商狂吸金的映衬下,商业零售的身影稍显落寞。在当前新经济与传统经济模式的交替时期,零售业面临着什么样的危与机呢?证券时报网邀请了新财富新科上榜分析师、海通证券研究所副所长路颖做客财苑(http://cy.stcn.com/),与网友进行了深入交流。

海通证券研究所副所长路颖认为,平台式电商和购销式电商融合的趋势越来越明显。但在中国这样一个注重“比价”功能,而非“便利”功能的消费环境下,对于一个初始投入资本要求很高的行业来说,随着物流人力成本的提升,很长一段时间内处于亏损是常态。相较而言,我们认为平台式电商成功的概率可能更大。未来几年更大的看点应该是区域龙头渠道下沉,而非单纯的全国性竞争,前者的空间其实还很大。由于国内各区域市场环境、消费偏好等有所不同,区域龙头同时并存、相互渗透的态势会在很长

一段时间内存在。因此,未来更多的是电商之间的竞争。传统零售行业,尤其是传统百货企业“实体+网店”的规模还不足以和平台类电商竞争。

路颖还认为,在宏观经济好转的背景下,零售业高增长时代应该还未结束,2013年应该是行业整体逐步回暖的过程。2012年下半年以来,实体渠道所受电商的挤压并没有加剧。传统零售业应对电商的冲击应该依赖于产品品种的调整、加强服务、品牌控制力等。随着零售行业连续两年的趋势性下跌,行业动态估值跌至14倍,很多公司市净率(PB)也跌至1倍附近。目前这一估值在全球范围的零售业内相比,都是比较高的。随着近期市场反弹和消费数据的转暖,A股市场中的零售类个股也出现了一定反弹,但对整个行业而言,尚缺乏支撑大级别行业性反弹的催化剂。目前还是重点关注二三线的区域龙头,2012年和2013年业绩弹性比较大的品种。

有财苑网友称,国外电商处于绝对优势地位,但路颖认为这个说法缺

少数据支持。在中国目前的消费大环境下,一、二线城市电商的生存环境要好些。受制于电商以及商圈转移、商业物业供给增多等因素,传统零售企业的压力会大一些。但整个中国市场出现电商销售远大于传统渠道的状况,估计在相当长的一段时间内都很难看到。内资零售企业可以调整的空间还是很大的,比如供销关系的重新梳理,可以有效提升毛利率;通过管理调整降低费用率等。因为目前内资零售企业整体还处于相对粗放的扩张期,以扩大规模为主。之后随着谈判能力的提升,人才队伍的培养,以及治理结构的优化,利润率仍有一定的上升空间。

对于电商兴起的原因,路颖认为,电商是从传统实体渠道中分离出来,有些类似当年超市从传统百货中分离出来。电商面对的应该是一部分特别客户,经营的是一类比较容易标准化的产品。目前的价格竞争并不是电商有天然的优势,而是出于以亏损争夺客户的需要,或者是因为渠道、产品、回收等方面本身不是完全合规的。另外,这几年电商的蓬勃发展与中国外向型经济转型后,大量

劳动密集型产品去库存的过程有关。因此,电商的兴起更多体现为渠道细分,是一种合理的业态进化和分工。电子商务的本质更多在于电子,而非商务。商务只是赚取进销差价,不因渠道不同而异,但通过电子网络的平台提供更好的服务、优化产业链、降低成本才能显现电子商务本身价值。这可能意味着两种模式的共生、补充,而非简单你死我活的替代。

对于当前A股零售业公司的投资价值,路颖认为,2012年十多家A股零售公司出现了产业资本、大股东、高管等二级市场增持的案例。中长期看,企业的投资价值已经显现,但短期内投资信心的恢复还取决于整个市场的投资偏好取向。

注:本文内容为截取部分,更多精彩请登录财苑社区(http://cy.stcn.com)



# 本周两市超六成限售股于周一解禁

张刚

根据沪深交易所的安排,本周两市共有45家公司解禁股上市流通。两市解禁股共计48.97亿股,占未解禁限售A股的0.69%。其中,沪市35.53亿股,占沪市限售股总数0.69%;深市13.44亿股,占深市限售股总数0.69%。以12月21日收盘价为标准计算的市值为456.37亿元,占未解禁公司限售A股市值的0.98%。其中,沪市10家公司为320.90亿元,占沪市流通A股市值的0.26%;深市35家公司为135.47亿

元,占深市流通A股市值的0.31%。本周两市解禁股数量比前一周增加11.70亿股,增加幅度为31.39%;解禁市值比前一周减少了0.88亿元,数值相近。目前计算为年内第四高水平。

深市35家公司中,\*ST冠福、洪涛股份、永太科技等28家公司的解禁股份是首发原股东限售股;东南网、新华都、水晶光电共3家公司的解禁股份是定向增发限售股;华意压缩的解禁股份是股改限售股;中兴通讯、华仁药业共2家公司的解禁股份是股权激励一般股份;新时达的解禁股份是其他类型。

其中,青青裸酒的限售股将于12月24日解禁,解禁数量为0.98亿股。按照12月21日收盘价计算的解禁市值为21.47亿元,是本周深市解禁市值最多的公司,占到了本周深市解禁总额的15.85%,解禁压力分散。\*ST冠福是深市周内解禁股数最多的公司,多达1.72亿股。金龙机电是解禁股数占解禁前流通A股比例最高的公司,高达234.19%。

沪市10家公司中,康恩贝、山煤国际、恒源煤电共3家公司的解禁股份是股改限售股;东方航空、贤成矿业、冠豪高新共3家公司的解禁股份是定向增发限售

股;深圳燃气、广深铁路共2家公司的解禁股份是首发原股东限售股;宇星股份的解禁股份是股权激励一般股份。其中,山煤国际在12月24日将有5.74亿股限售股解禁上市,按照12月21日收盘价计算,解禁市值为99亿元,为沪市解禁市值最大的公司,占到本周沪市解禁市值的30.85%,解禁压力分散。

统计数据显示,本周解禁45家公司中,12月24日有23家公司限售股解禁,合计解禁市值为287.63亿元,占到全周解禁市值63.03%,解禁压力较为集中。

(作者单位:西南证券)

本期“势强质好股”						
股票代码	证券名称	现价	综合评级	市盈率(TTM)	市净率	所属板块
600690.SH	青岛海尔	12.98	B	10.91	3.27	电器机械及器材制造业
600983.SH	合肥三洋	7.34	B	12.16	2.54	电器机械及器材制造业
000418.SZ	小天鹅A	8.50	C	15.69	1.48	电器机械及器材制造业
000651.SZ	格力电器	25.60	B	11.33	3.12	电器机械及器材制造业
600660.SH	福耀玻璃	8.20	B	10.93	2.49	非金属材料制造业
000861.SZ	鸿印股份	13.27	B	14.65	4.22	零售业
600395.SH	盘江股份	16.69	B	17.61	3.61	煤炭采选业
601898.SH	中煤能源	7.53	C	11.47	1.17	煤炭采选业
600060.SH	海信电器	9.81	C	7.50	1.58	日用电子器具制造业
600458.SH	时代新材	13.00	C	40.89	3.81	橡胶制造业
300024.SZ	机器人	25.55	B	38.46	5.83	专用设备制造业

资料来源:中山证券慧眼交易决策系统