

银行股大涨提升士气 私募乐观情绪再升温

证券时报记者 吴昊

上证指数经过近三周的调整后重拾升势。本周上证指数上涨5.57%，以银行股为主的金融股集体走高。周五，上证指数还一举突破2400点关口。

个股方面，从最低点算起，民生银行、中信银行等银行股已走出翻倍行情。接受证券时报记者采访的多位私募人士表示，银行股的大涨对市场人气回升起到关键作用，目前宏观经济基本面没有不利因素，沪指仍有上涨空间。未来的调整可能会以日内回调或横盘震荡为主，短期出现下跌的概率较小。

日前，国家统计局公布1月制造业采购经理人指数(PMI)为50.4，走势平稳。明河投资投资总监张翎表示，宏观经济已连续多个月回升，PMI回升幅度符合预期，对市场影响较小，因为经济拐点已经出现。不过，在行业产能过剩、经济结构不合理的大背景下，经济快速恢复的概率较小。未来的经济增长会经历比较漫长的调整过程。

创赢投资董事长崔军表示，今年沪指可以看到3200点，目前是一个牛市开端。本轮行情由“国家队”和合格的境外机构投资者(QFII)等擅长价值投资的机构投资者所推动，中小投资者仓位较低。宏观经济慢慢转暖的环境下最有利于股市上涨，在上涨过程中股市回调空间较小，宏观经济真正好转时股市涨幅已较大，股市行情也将要结束。

针对银行股，崔军表示，目前重仓银行股，整体仓位在八成以上。目前银行股整体市盈率七、八倍，盈利能力较高，虽然已有一定幅度上涨，但还处于低估阶段，部分银行股还有分红效应。预计未来行情将继续上演强者恒强，弱者恒弱的格局，投资者应远离ST股以及创业板中的高估股票。

张翎表示，此前银行股已经历数年调整，目前处于估值修复之中。银行股具有一定投资价值，以时间换空间总会等到机会。未来银行股也会分化，银行的成长来自于管理水平、风险控制水平和业务创新能力。随着经济业务调整，银行也要慢慢转型，寻找新兴的增长点，例如开展资产管理业务、第三方业务等。

湖北新海天投资总监杨虎表示，目前银行股上涨趋势已经形成，若银行股趋势不变坏，在流动性宽松的情况下应以持有为主。成交量应是一个需要关注的因素，未来银行股行情或以高位横盘后下跌的方式结束。

对于银行股的风险，业内人士还表示，此轮行情是资金推动型行情，宏观经济基本面并没有得到实质性的改善。

业内人士还表示，就银行股来看，原来市场所担心的因素还未出现变化。一是利率市场化对盈利能力的损害，二是坏债对资产质量的损害，因此投资者也应注意银行股的调整风险。

期指一周看台 | Future Review |

收获节前红包 多方提前离场

高子剑

本周(1月28日至2月1日)的沪深300指数继续强势，4涨1跌，累计上涨6.67%。从周二开始，股指连续4个交易日在盘中创出反弹新高。另外，以上周五为基准，每天的最高点和最低点都往上移。目前，沪深300指数日K线在60日均线以上，季均线斜率也向上，继续维持偏多格局。

上周我们提出“节前盼红包”的观点。本周股指大幅上涨，上述观点正确。不过，从本周二开始期指持仓量下降，说明多方正在兑现红包。本周的上涨，完成了一个重要的任务——收复2012年的双顶。挑战这样的压力区，需要的是持仓量和价差的配合。

本周持仓量最为戏剧变化发生周一和周二。周一，大盘上涨3.12%，IF1302合约持仓量增加6065手，打破期指单一合约在近月合约时期的单日加仓记录。前纪录是：2012年8月27日的5817手，2012年2月20日的5614手，2012年12月24日的5302手。这也表明多方大幅开始加仓。然而，周二大盘继续上涨，多方却一路减仓。在周一历史性加仓后，周二出现大幅减仓，IF1302合约减少10321手，4个合约持仓下降10183手，为历史最大。表明多方开始逢高离场，兑现获利。

挑战关键价位，不一定要用跳，爬也可以，但是价差必须放大。从本周的情况来看，价差由逐步上升的趋势，但总的来看，依然处于偏低的水平，显示多方没有勇气挑战高点。

本周多方获利3.11亿元，看似不错，然而周五股指大涨，多方仅获利3443万元，原因出在持仓量在高位才有所增加。

(作者系东方证券分析师)

二月春风送暖意 龙蛇交接迎高潮

2013年的“立春日”为2月4日，而蛇年的“大年初一”是2月10日。不过，在专家看来，癸巳蛇年并不是无立春，而是在立春中开始的，是名副其实的早春二月。二月春风似剪刀，将剪出2013年股市的缤纷春色。

证券时报记者 汤亚平

不知不觉中，股市已经走出了一段不小的行情。2013年1月开局，市场已给出积极信号。接下来，2月4日是传统节气立春，春天正以不可阻挡的脚步走来。二月春风似剪刀，将剪出2013年股市的缤纷春色。

1月完美收官意义深远

2013年1月31日(星期四)，大盘以2383点开盘，短时下攻至全天最高点的2391点之后，逐级下探至全天最低点的2371点，随后再度逐级攀升；下午开盘之后走出小幅震荡的走势，尾盘报收于2385点，上涨295点，成交量1162亿元，收出一根十字星阳线。收盘之后，2013年1月的月K线收出一根带有下影线的中阳线，位于去年12月的长阳线之上，技术指标和走势上都形成了上升的趋势。

所谓1月红，一年红。从技术上看，当前上涨或许是大3浪的起点，一轮牛市的底部，而周四作为2013年1月的收官日，也进一步证明了这一点。

从月线看，1月份上证指数上涨了116点，涨幅5.12%，月K线收出两连阳，打破了所谓“中继”的概念。大盘成交量已经超过去年的天量水平，意味着后市可继续看好。目前，上证指数成功上穿20日均线 and 120日均线的交汇点(Q330一带)，120日线是重要的中长期牛熊分界线。历史上有过两次突破120日均线，后来演绎成两波中国债券史上的两次大行情，一次是“998行情”，另一次是“1664行情”。现在又一次突破了120日均线，1949点行情”值得期待。

统计数据显示，从1991年以来的22年中，沪指月K线2月收阳的月数达17个，占比77.77%；其中，1月份上涨的次數有12次(今年除外)，而与之对应的当年2月K线则有11次收阳，占比高达91.66%，可见1月红后2月上涨的概率极大。

节前策略紧抓热点

本周前3个交易日上证指数大幅拉升且温和放量，周三股指成功回补了去年的2365点缺口。后两个交易日再接再厉，继续走高。春节前只剩最后一个完整交易日，筹码获利兑现的日子已经不多。况且今年春节前市场资金充裕，由于央行通过逆回购投放资金，令市场套现压力减轻。根据历年春节行情统计，上证指数在春节前的5个交易日几乎全部上涨。下周进入节前的最后冲刺时间。

从成交量上看，最近大盘成交量连续30多个交易日出现放量，说明场外资金正源源不断地介入A股，为大盘继续上攻提供足够的动能。

足够的动能。

从技术上看，上证指数日K线MACD指标绿柱状相比前一个交易日出现明显缩小，说明多空双方在短兵相接的激烈搏杀之后，多方占据了上风，预示大盘短期趋势仍将向上。从均线上看，5日、10日、30日、60日、120日均线出现多头排列，说明多方处于强势，上升趋势仍未改变。

从筹码分布图看，1949点反弹以来，筹码分布有四大集中区：一是2150点附近；二是2200点附近；三是2310点附近；四是2385点附近。一旦指数在进入密集成交区之后，指数往往会横盘整理后完成向上突破。

从分类指数看，在连续两个月的上涨中，50ETF涨幅最大，其次是创业板指数，而上证指数、深成指、中小板指数的涨幅相差不多。从上述股指的涨幅排序可以看出，在过去的两个月时间里，如果不买一线蓝筹股，或者不买创业板个股，则很有可能跑不赢大盘。

对此，国信证券研究认为，1949点以来的行情具有明确的上涨主线，以低估值的银行股板块和城镇化投资拉动的板块最为明显。银行板块两年来市盈率远低于大盘，在股市中占有三成权重份额，在行业规模不断膨胀和业绩高速增长背景下，其价值回归过程无疑将带动股市向上。

暖风催生股市早春二月

蛇年未到，股市早春。2013年的“立春日”为2月4日，而蛇年的“大年初一”是2月10日，这种农历全年都没有“立春”的年份曾被民间视作“无春年”。中国科学技术大学教授石云里解读说，一个节气长15天、之间都处于“立春”节气，其间在2月10日迎来了农历新年。所以，癸巳蛇年并不是无立春，而是在立春中开始的，是名副其实的早春二月。

周五，上证指数以突破2400点整数关口的方式实现2月开门红，印证了股市的早春二月，大大增强了投资者持股过节的信心。这种强势表现，主要源于以下几方面的因素：

其一，中国股市文化中，春节行情最受关注。纵观A股历年春节行情，节前5个交易日上涨的概率达到惊人的88%；年后上涨的概率也有82%。

其二，投资者最担心的上市公司业绩有说法。2012年业绩呈现回暖的态势，其中在已经披露业绩预告的1698家公司中，报喜的公司比例达到55%。

其三，央行推短期流动性调节工具(SLO)值得关注。本周四央行再度采取逆回购的策略，累计回购金额达到1000亿元，净投放达到320亿元，这终结了年初

以来公开市场连续四周净回笼的格局。此前央行公告推出的市场短期流动性调节工具(SLO)的未来效果，值得关注。

其四，1月官方采购经理人指数(PMI)与汇丰PMI终值走向略显反差，表明中小企业复苏较快。汇丰银行本周五公布的数据显示，中国1月制造业活动增长速度创两年以来最快，同时1月制造业产出指数创22个月新高。而国家统计局公布的数据显示，2013年1月PMI为50.4，比上月回落0.2，但仍位于临界点以上。分析师表示，因农历新年前的季节性干扰因素令人们对该数据的预期失真。而且本月新订单指数上升0.4个百分点，需求基础进一步巩固，供需关系有所改善；原材料库存指数上升至50.1，较上月上升2.8个百分点，自2011年5月份以来回升最为显著，首次回升到50以上，反映企业信心增强。总体来看，经济运行保持稳健，开局良好。

其五，投资者信心持续增强。中国证券投资者保护基金公司最新调查显示，1月投资者信心总指数为62.8，环比上升24.36%，创2011年4月以来新高。预测上证指数未来1个月和3个月上涨的受访者占比分别为44.72%和48.63%。投资者乐观预期持续增强，总体信心大幅上扬。

其六，海外资金投资A股的信心再次升温。目前，A股已反弹近400点，但美国全球投资基金研究公司最新数据显示。截至1月16日，资金已连续19周净流入，从2012年9月中旬至今累计流入量已接近100亿美元。

编者手记 | Editor's Note |

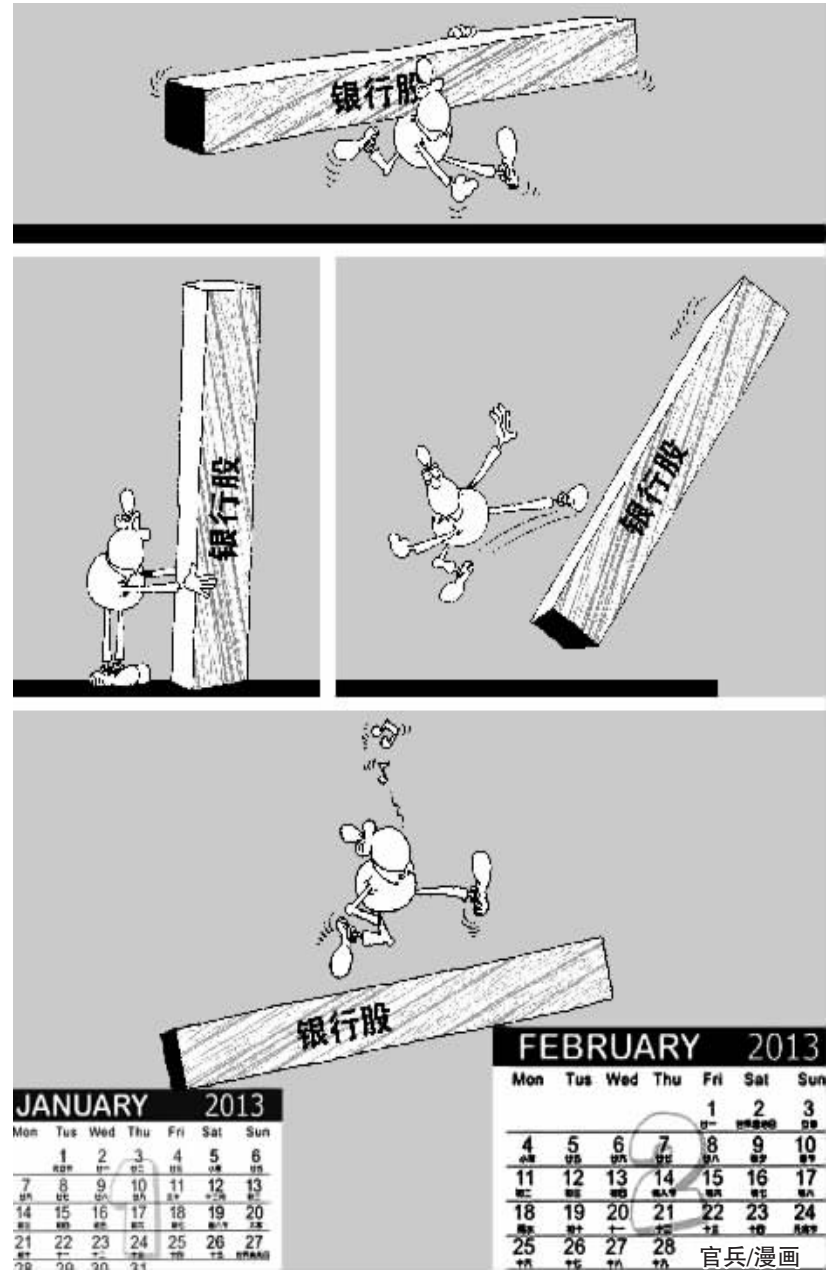
龙年收官行情值得期待

万鹏

去年12月以来，A股市场走出一轮凌厉的上涨行情，上证指数由1949.46点起步，至今累计涨幅已经达到24.11%。数据显示，从2010年11月到2012年11月的两年多时间里，上证指数从3186点一路下跌至1949点，跌幅高达38.8%。这期间共出现过两轮比较大的反弹，但每次的反弹高度仅有15%左右，反弹的时间大致3个月。目前A股的反弹幅度已经打破了两年来来的纪录，这也意味着，我们理应对当前的A股走强另眼相看。

此外，外资对A股深度介入以及乐观看法，也是本轮行情另一大看点。投资者保护局2012年12月下旬披露的数据显示，从2012年8月开始，合格境外机构投资者(QFII)的建仓速度明显加快，2012年8月、9月、10月QFII账户对沪市股票的单月净买入额分别为当年前7个月净买入总额的3倍、9倍和10倍。针对沪深300成分股中沪市股票，2012年10月QFII单月净买入额是当年前7个月净买入总额的40倍多。

外资机构对A股市场积极态度，从在香港上市的一只交易型开放式指数基金(ETF)——iShares安硕富时A50中国指数ETF(港交所代码：2823，以下简称A50基金)的同期表现上得以清晰呈现。2012年9月5



日，A50基金创下9.02港元的低点，这也成为该基金4个多月以来的最低价。事后来看，该基金整整提前A股市场3个月见底。

A50基金发出的见底信号，还表现在其相对于自身净值的溢价幅度上。数据显示，在2012年9月上旬A50基金的溢价幅度在2%左右；9月中旬开始攀升至3%以上；9月下旬则已上升至4%，甚至5%以上。而2012年10月份，A50基金的平均溢价幅度为5.89%，11月份为7.34%，12月份进一步增加至8.86%。2013年1月2日、1月3日A股市场休市期间，A50基金在外围市场大涨的带动下，获得投资者的热烈追捧，溢价幅度达到11.95%和11.97%，连续刷新本轮行情溢价幅度的新高。1月下旬以来，A50基金的溢价水平开始明显回落，本周四降至5.52%。

尽管近期A50基金溢价率出现高位回落，但该基金的份额却不减反增，并创出近年来的新高。数据显示，从2010年8月以来，A50基金份额基本围绕45亿份上下波动，但始终未能超过50亿份。而2012年9月，该A50份额由48.46亿份稳步攀升，9月25日突破50亿份大关；10月29日，突破55亿份关口。本周四，A50基金份额达到59.76亿份，向60亿份关口迈进。

下周将是蛇年春节前的最后一个

交易日，A股市场能否再接再厉，送上新春的祝福呢？统计显示，自2003年以来的10年中，这一希望从未落空过——上证指数在农历新年前的最后一周全部实现正收益。其中，2005年节前最后一周涨幅为4.56%；2007年为9.82%；2008年为6.46%；就连2012年也实现了3.32%的正收益。如果就每年的一季度来看，这10年中，上证指数也仅有3年出现了下跌(2005年、2008年、2010年)。其中，一季度涨幅排名前3位的分别是2009年(30.34%)、2007年(19.01%)、2004年(16.34%)。

同样，每年第一个月的开门红，往往决定着当年股市能否有一个好的收成。统计显示，从2005年以来的8年中，每年1月的涨跌与全年的涨跌完全保持一致。在1月份上涨的4年中，全年涨幅最小的为2012年，年度涨幅为3.17%，涨幅最大的为2007年(30.43%)。

截至本周四，上证指数在2013年的第一个月已经累计上涨了5.12%，可谓开了一个好头。如果能够延续近8年来的规律，则2013年的A股走势将非常值得期待。

本周五，上证指数继续大幅上扬，并一举突破2400点整数关口，从而收出日线5连阳。这种连续的逼空式上涨，将更坚定投资者节前的持股意愿，从而为龙年的收官行情画上一个圆满的句号。

张化桥：用市场化手段化解A股高估值

除了银行以外，其他公司贵得离谱。”2月1日，慢牛投资公司董事长张化桥做客证券时报网财苑社区(cy.stcn.com)访谈节目时，对A股给出了这样的评价。面对A股数百家公司的融资堰塞湖问题，张化桥提出了自己的看法。

张化桥认为，最近20年来A股市场新股发行(IPO)、增发、配股的人为调控，是中国股市长期估值较高的主要原因。如果从一开始就把股市的融资大门打开，让市场供求关系决定股价，那么就不会

受到股市长期下跌的折磨。

张化桥表示，A股是一个以散户为主的市场，对于多数股民来讲可以购买理财产品，参加民间借贷。现在3年期定期存款的利率可以高达5%，多数理财产品的收益率在6%至8%，再考虑留下足够的安全边际，也就是说，A股的合理市盈率只有9倍至11倍。但现在除了银行股以外，多数A股上市公司的市盈率都高于20倍(如果利润虚增，那么真实市盈率可能更高一些)。因此，张化桥表示，A股市场应尽快恢复

IPO，用供给的增加来把压低市场的估值水平。

对于如何确定股票的合理估值，在张化桥眼里有一个标志。他认为市场应该达到这样一种均衡状态：尚未上市的公司想上，又不上，可上可不上；已经上市的公司在上和退市之间没有太大的偏好。这种均衡状态下，市场的估值才是合理的。股票如果高于这个合理估值水平，那么将有很多公司排队上市和增发，大股东也会排队减持。股票如果低于这个估值均衡状态，那么公司纷纷退市或者回购，或者撤回上市申请，大股东也会

纷纷增持。

对于如何解决中小企业融资难的问题，张化桥表示，中国几十年的利率压制人为刺激了贷款需求，鼓励和纵容了低效率的特权投资者，包括国有企业和有特权的民营企业。这样一来，即使在信贷十分宽松的状态下，中小企业也很难得到融资，只剩下三条路：付高息、走歪门，或者忍受饥渴。所以，中小企业融资难，是政府压制利率的结果。有人享受低息，那就必然有人忍受高息或者忍受饥渴。

张化桥认为，央行只有加息，才

能真正减息。因为大量的国企和大民企根本不需要钱。低利率鼓励这些企业投资更多低效率的项目，浪费宝贵的资金，加剧全社会的资金短缺。如果政府真的想降低中小企业的融资成本，就必须提高基准利率。这样可以迫使特权阶层放弃一些低质量的投资项目，同时增加存款。社会资金充裕了，才能慢慢流到了中小企业，这才是中小企业的福音。

注：本文内容为截取部分，更多精彩内容请登陆财苑社区(http://cy.stcn.com)