

预期政策放松反弹行情仍将延续

虽然海外市场动荡对国内市场产生一定影响，但国内政策放松预期日趋强烈，本周股指收出中阳线，结束了周线三连阴的局面，沪深两市本周分别上涨 1.7%、2.6%。股指短期依然存在回升动力，中期走势取决于经济复苏力度。

经济数据方面，本周末出了最新官方 PMI 数据，为 50.4，低于上月的 53.3，同日发布的汇丰 PMI 数据为 48.4，上月为 49.3。上两个月物流业协会 PMI 数据的繁荣与汇丰 PMI 显示的经济收缩显示出了巨大的差异。经济数据的疲软，印证经济回落明显，这为未来降息埋下了预

期，而外围新兴市场的不断降息强化了这一预期。

经济增速回落，政策放松预期明显。四月末至今国内市场一个最为明显的现象是政策加大放松力度，围绕两条主线，一是民生投资，二是刺激消费。先是国务院出台了进一步支持小型微型企业的健康发展意见，如将小微企业所得税减半征收期限延长到 2015 年等。又公布了如家电补贴、加大节能环保投资等一系列财政政策；其次，5 月 18 日央行年内第二次下调了存款准备金率。上周温家宝总理在地方调研以及随后的常务会议上强调“要把

稳增长放在更重要的位置”，使得市场对政策加大放松力度的预期升温。再次，多家媒体报道发改委近期审批项目速度加快，并通过了一些如钢铁和机场建设项目等较大型基建投资项目的审批，铁路开工率已达 80%，水利建设、保障房等未来投资将持续或加大等。日前国家相关部门将出台汽车下乡、以旧换新等刺激消费政策，力度不低于 2009 年的刺激汽车消费的政策，并将于近日公布。我们认为，后续将有力度更大的政策出台，在保增长、经济转型不能兼顾的情况下，保增长可能是更为重要的目标，降准、不对称降

息、铁公基、保障房、刺激消费都是主要方向，只不过会从前单一的政府投资过渡到政府投资、减税和改革创新相结合，广东近期的政策导向可能是先行指标。

从市场表现看，在“稳增长”刺激政策出台的预期之下，股指在创出近期调整新低后，已走出一波反弹行情。近日一批重大投资项目启动、放宽民资投资范围、汽车下乡和以旧换新刺激消费等政策有助于稳定经济局面，恢复市场信心。本周股指强势反弹收复 5、10、30 日均线，个股活跃度提高，有利于股指反弹行情延续。

从投资策略看，由于政府从“稳增长”转向“保增长”，近期的投资机会仍将紧跟接下来的政策，投资相关的板块如高铁、基建、水泥、机械都已经出现明显的强势，预期将有一定的持续性，尤其是诸如高铁这样确定性较强的板块。接下来，政策很可能在改革和减税方面也有所举措，尤其是对于政府支持力度较大的行业如券商、保险仍可重点关注，此外中报预增的个股值得关注。另外，由于政府投资力度加大，相应的信贷增长是理所当然的，因此接下来受益于降息和流动性敏感的板块也值得重点关注。爱建证券 张欣

沪指本周最低跌至 2309 点，这个点位令许多原先一直在等待的资金开始介入搏反弹，量能也开始略有增加，市场气氛在压抑一段时间后转向活跃。但我们观察到，只有在沪指创出新低或者当日盘中大幅低开时才有这种活跃度，是一种防守行为和逢低建仓行为，并不是主动上攻。

从技术上来看，2300 点附近这个点位确实值得一谈。既是原先 2132 至 2478 点反弹幅度的一半回落点，同时也是前期 2242 至 2453 点反弹幅度的一半回落点，可谓是双中位点。另外，近期也正好是 2132 和 2242 点下档支撑连线的落点。这种三合一的点位，在近期引起许多人的关注也是在情理之中的。

同时，本周一是两家新的 ETF 上市日，由于它们在前期高位建仓，目前已经被套，在这里进行一些自救的概率是偏大的。从此波上涨的品种上可见一斑，大部分都是一些成份股品种，包括铁路基建、水泥、建材、汽车、光电、环保和生物制药等等，但热点轮动依旧较快。很有可能，这波反弹行情就是为两大 ETF 服务的。

前期我们一直对市场较为谨慎，也成功地避开了近 150 点的跌幅。而现今当沪指重新回稳时，我们又该如何看待呢？特别是 5 月份的 K 线收阴时，对于未来而言，应该会有一些的指导意义。

从今年全年前五个月的走势来看，翻开先前 21 年的走势，我们只有找出一个年份与今年前五个月是完全相同的。这就是 1993 年，当初和今年一样，一月份、二月份、四月份是上涨的，三月份和五月份是下跌的。

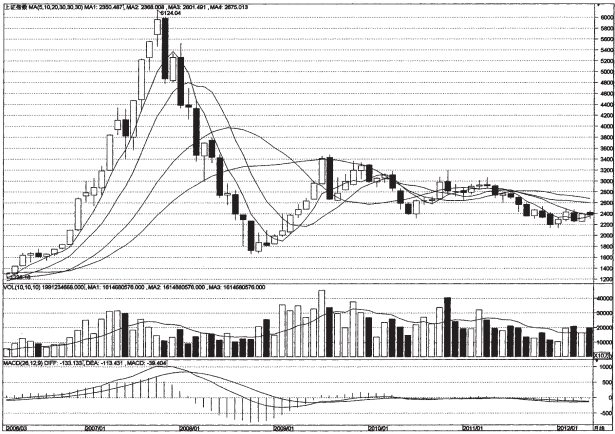
如果是类似于 1993 年的走势，未来都会面临着长时间的整理和波动，只是波动的幅度和落点上有区别而已。正是因为如此，面对这种区间波动的走势，目前和未来我们都需要培养足够的耐心，做到抛涨跌买，短波段操作。

虽然有政策性的红利，但从本质上来讲，如果没有实质性利好，还是应该保持谨慎，中线大部分时间仍应以观望为主。短线只需要用低仓位进行低吸操作，随后快速滚动。只有一直保持这样足够的耐心，才能在大行情来临时拥有足够的实力去迎接。

据最新消息，2012 年 5 月中国制造业采购经理指数 PMI 为 50.4%，比上月回落 2.9 个百分点。生产指数为 52.9%，继续位于临界点以上，但比上月低 4.3 个百分点，为 2011 年 12 月以来的最低点，表明制造业企业生产增速明显减缓。这从另一个侧面也佐证，经济数据方面仍将面临着较大的压力，这也将始终制约着中期行情的运行。

东方证券 潘敏立

本版观点仅供参考



■ 上证综合指数月 K 线图

伊泰B发行H股是新探索

本周沪深 B 股市场出现走势分歧，沪市 B 指基本围绕 236 点为轴心宽幅震荡，周一向下击破 120 日均线及 228 点短期支撑，周四向上穿越 90 日和 10 日均线以及 242 点短期压力，周五再次集聚能量上冲。目前沪市 B 股走势更多地视 A 股而动，走出一波拷贝 B 行情。深市 B 股则与深市 A 股走势略有不同，深 B 指本周连续报收阳线，尤其成份 B 指周二和周四的中阳线，预示向上推升的欲望强烈，仅是沪深 B 股的交易量未有明显放出。预计短期 B 股走势仍将在震荡中潜行，而 A 股走势将对 B 股未来升势具有很大的影响作用。

在解决 B 股历史问题方面，本周一的一条消息值得留意。伊泰 B 股周一公告称，H 股上市申

请获港交所核准，计划发行不超过 2.58 亿 H 股，预计募资 10-15 亿美元。这是 2009 年证监会开展 B 股公司发行 H 股试点以来，首只获准发行 H 股的 B 股公司。伊泰 B 股的探索，为 B 股市场改革开辟了一条新的通道。对 20 只纯 B 股公司来说，借道 H 股可能成为未来改革的方向。

目前 B 股个股价格明显低于相应的 A 股。108 只 B 股中有 86 家公司同时发行了 A 股，价格相对于 A 股价格折价率在 50% 以上的公司就有 40 多家。从价值对比分析，B 股市场也有上涨的要求。B 股市场一旦有利好消息出台，就会有资金介入，后续行情的持久性将会在很大程度依赖于政策消息的进一步确认。上海新兰德 马宜敏

大盘止跌企稳 操作顺势而为

本周上证指数呈现出快速反弹后缩量震荡整理的走势，总体上近期以来维持宽幅震荡格局，日 K 线四阳一阴，周 K 线为一根上影线 20 点，下影线 16 点，实体为 48 点的中阳线，周成交金额达到 4354 亿元，成交金额较上周放大超过一成五，分析师认为：政策预期左右市场，操作上宜顺势而为。

谢祖平：本周股指在触及 2132 和 2242 点的连线支撑以及去年十月以来的内部轨道线的中轨 2310 点附近后，在双重支撑线共振的影响下出现快速反弹，从而避免了 K 线技术形态破位的不利局面。然从这个轨道线的上轨来看，目前位于 2420 点至 2430 点一带关系着后市市场格局和走向，股指走势仍有反复的可能。而从市场热点方面看，随着市场冀

望管理层出台刺激经济政策预期的增强，相关题材股受到资金的热炒，但从政策导向来看，笔者认为加快固定资产投资项目的审批正是来自于逼近国家此前确定的 18% 的底线的全国 1-4 月的投资增速及低于国家确定的 11% 目标的 4 月份规模以上工业增速的政策考量；在经济形势处于较为不利格局下，内外需不振，短期能立杆见效的只有固定资产投资，但单纯的增加过剩产业的投资并无益长远。故操作上，建议尽量在估值较为合理的战略新兴产业品种中寻找机会，对纯粹资金推动的品种中长线多一分谨慎。

申健：本周是五月份最后一个交易周，尽管前半周大盘在建材、机械板块带领下奋力上攻，但终因热点缺乏持续性而出现回

落，股指最终未能改变五月份 K 线收阴的局面。近期推动市场上涨的力量主要还是来自政策放松这条脉络，但需要注意的是当前管理层政策刺激的力度相对有限，其主要目的还是稳定经济的增长，力度不能与 2008 年的四万亿同日而语。同样行情走势也不可能像 2009 年那样走出一波波波澜壮阔的小牛市，而这也决定了 A 股市场后市缓慢盘升的可能性更大些，投资机会也将呈现结构性的。鉴于下周将公布五月份的主要经济数据，如果数据再次恶化，届时盘面将会有所扰动。其次来自外围的黑天鹅也是一个不容忽视的变数，在希腊问题未妥善解决前，市场心理仍会受其影响。所以近期操作策略上投资者应保持一分谨慎，不追涨，有获利可先了结一部分。

行业方面，证监会主席郭树清最近指出，证券业需要切实加快产业结构调整，鼓励跨行业兼并重

组，这为证券业提供了很大的舞台。在融资融券方面，将有 25 家融资融券试点券商进行转融通业务全系统联网测试。作为创新业务的重要一部分，融资融券业务所带来的佣金收入和利息收入都是相当可观的。可以预见的是，未来两融业务的规模仍将不断扩大，参与的投资者将越来越多，并逐渐成为券商的常规业务，成为又一个稳定的利润来源。未来券商行业在金融创新推动下，其内含价值将持续增长，投资吸引力将得到极大提升。建议投资者对该行业给予关注。

板块方面，本周热点轮动，环保、券商、生物医药、新能源等板块均有出色表现，市场不缺乏机会，目前政府推出的鼓励性政策很多，保增长主线和七大战略新兴产业也将会使市场始终存在一定的赚钱效应，投资者可把握机会。

综合分析，5 月上证指数下跌 24.08 点，月 K 线为阴十字星形态，市场总体量能不佳，加之内外市场因素的不确定性风险，尽管有政策刺激不时出现，但市场内外因显示异常严峻，市场结构风险仍然存在。基于国务院近日出台的七大战略新兴产业规划，表明政府在坚持“调结构”的同时，其“稳增长”的决心依然坚定，技术上，大盘受制于 30 日均线，遇阻回落，成交量明显萎缩，属于正常的获利盘回吐，5 日、18 日、60 日均线金叉已形成，市场随时都有拐头向上的可能，长远来看，市场向上概率仍较大。国泰君安 侯文浩

邱秀海：本周 A 股市场止跌企稳，从技术形态来看，周初在 2132 点以来低点趋势线获较强支撑展开反弹，多方上攻动能不足止步于 2400 点整数关口，而后于 60 日均线附近整固反复。从盘面来看，交易热点与以往“一日游”有所差异，本周以铁路基建、工程建筑为首的基建板块首先发力，而后围绕这个主题的上下游板块随之异动，热点转换频繁，最多一日有超过 20 个概念题材轮番表现，缺乏赚钱效应使得跟风盘无所适从。究其根本，仍是市场将希望寄托在促进经济软着陆推行政策引发市场联想四万亿投资，发改委的“两个不可能”解释使之预期落空。在经济转型之际基本不会重蹈覆辙粗放式的重大投资，因此，笔者认为 A 股市场中短期的运行趋势也将跟随实体经济与政策导向之间的博弈相应起伏，操作上也应灵活多变，顺势而为。大智慧