

黑色星期一
拉长调整周期

昨日A股的大跌，既在预期之中也在意料之外，预期之中指的是周边市场近期一片凄风苦雨，美股持续下跌，港股也走势不振，上证指数的下档支撑位自然也要下移。如果再考虑到资金面的紧张、限售股解禁等因素的影响，对于昨日大盘回落并不感到意外。

但意外的是，A股市场跌幅如此之猛烈，前期低点的支撑力度居然如窗户纸一样一捅就破。因此，有观点认为，周一如此跌幅可能是市场出现了新的不利因素。一些敏感的机构资金由此推测美国次贷风波的确可能影响到我国的出口，而出口增速下滑，机构资金的确有理由推导出2008年经济增长可能会放缓，上市公司自2002年以来的高速增长势头可能面临拐点。

如果是上市公司业绩增长放缓，市场相关各方面会束手无策，只能听任大盘调整。而且，值得指出的是，在上市公司业绩增长放缓预期形成后，在限售股解禁等资金面压力预期愈发强烈后，A股市场就会对估值要求愈发苛刻，如资金面宽裕、市场对上市公司业绩增长乐观预期的前提下，市盈率可以达到40倍甚至50倍、60倍，而一旦市场资金面紧张、上市公司增长趋势不明朗，那么，估值要求可能会只有30倍、20倍，在2005年熊市末期，甚至出现15倍市盈率都嫌贵的极端事例。随着下降通道的形成，市场的调整周期将会拉长。

渤海投资 秦洪

连续杀跌 谨防“空头陷阱”

上周末今年第五批新基金获批，但是由于美国股市大跌、预期2月份CPI仍将创出新高等不确定因素仍然较多的情况下，周一大盘跳空低开，收盘指数创出新低。目前市场中期底部艰难构筑中，我们感觉在市场最为悲观绝望之时，仍应保持一定信心。

虽然周一再遭暴跌，但是我们认为，无论从调整时间、空间和管理层的态度来看，目前的A股处于黎明前的黑暗。首先，从管理层态度看，新基金连续五周获批、机构专户理财业务的开通、QFII的再次开放，以及管理层对市场利空反应较快等种种迹象表明，管理层对市场4000点的估值是认可的。部分主流机构在管理

层已经对市场持续下跌较为重视时，利用宏观紧缩和大小非解禁的压力，缓慢进场收集廉价筹码，使得筑底周期继续延长。

从调整空间看，从去年10月中旬指数见到6124点后大幅下跌开始，指数下跌2000点，最大跌幅达33%，调整幅度已经较为充分。而从调整时间看，本轮中期调整，到本月中旬正好5个月，在3月份大小非解禁结束后，4月至7月将迎来解禁的宽松期。同时，部分募集的新基金的逐步到位，我们认为，机构资金在3月解禁高潮退去和政策明朗之后将加大入市力度。

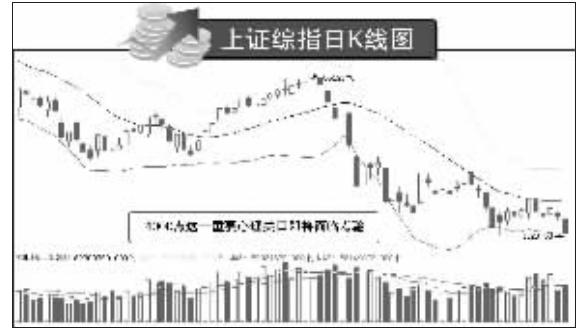
从技术形态来看，沪指分别留在4195点、4123点、4210点和4120点四个

底。虽然说，政策底和技术底的吻合及指数最终发生反转是有一点距离的，大盘要形成一个比较重要的中期底部，仍需要时间和空间，市场在中期底部还会反复，但是，单边市场这种深幅度调整的同时使得市场风险大幅度释放，当空头在说故事时，市场风险中孕育着机会。

我们认为，目前大盘正在构筑复杂底部，最坏情况也只有最后的快速一跌，从而形成一个较大的“空头陷阱”。近期，以金融、地产和有色权重股为代表的做空动能将会有明显收敛，大盘在连续急跌的态势下，市场期待已久的主题投资向价值投资转换的时机也将成熟。

华泰证券 陈慧琴

■技术看盘



■首席观察

蓝筹股群体调整步入尾声

会维持一段时间。

大市值股自去年10月整体见顶后，持续低迷走势对中小投资者的投资信心影响极大。问题是，大市值股的股价定位绝不同于中小市值品种，后者可能在资金推动下，股价估值可能出现较长时间的高估，但对于大市值品种来说，在机构主导的市场背景下，中长期高估是困难的。因此，大市值股是否形成支撑，来自于两个因素：一是业绩支撑下的估值，二是吸引增量资金进入的催化剂。光有前者，并不能形成股价支持。

当前情况是，大市值品

种渐渐进入具有估值吸引力的区域，但吸引增量资金的催化剂并没有有效形成。虽然近期批准发行的新基金数量持续上升，但相对于整体需求而言，这种资金量不足以起到实质性支撑。加上发行速度明显减缓，资金增量目前还处于“量变”期。因此，在增量资金没有发生质变前，加上大市值品种的弱势惯性（这点与中小市值题材股正好对应），其结果必然是宽幅震荡格局。这是一轮中期筑底过程的区域震荡，理应在策略上给予关注，但是否迅速进入投资建仓期，还需要等待。 张德良

创出年内新低。从短期市场运行趋势看，股价中枢仍有进一步下移趋势，4000点一带支撑将经受考验，而权重股成功止跌反弹将成为大盘走强的标志。 华泰证券

4000点将经受考验

两市大盘周一放量大跌，金融股等权重股成为杀跌主力。环保、造纸等板块相对抗跌，而基金重仓股板块、有色金属等板块则跌幅居前。上证指数盘中也击穿前期低点并

关注外围市场表现

周一大盘低开低走，午后创出此波跌势的新低，逼近4100点的整数关口，成交金额比上周五略有放大。当日领跌品种主要是银行、钢铁、有色等。 西南证券

有机构在大幅减仓

周一大盘出现低开低走、震荡下跌的走势，两市收出大阴线，美股连收新低等因素是主要原因，这也表明市场目前极其疲弱，短线市场将震荡探底，考验4000点支撑。 周一

北京首放

行情调整时间将延长

受周边股指继续调整的影响，周一两市大盘尽管有利好出台，但市场并不领情，股指呈低开低走态势，尤其是午盘后以金融股为首的权重股继续大幅走低，两市股指双双

九鼎德盛

下跌的空间比较有限

昨日股指大幅低开后呈单边下跌走势，特别是下午开盘后再度出现大幅杀跌。盘面上，做空的主要动力还在于受宏观调控影响明显的周期类

股，如金融、钢铁板块。近期来看，A股市场的大盘蓝筹股能否止跌企稳关系到大盘后市的走向，但目前点位大盘下跌的空间比较有限。 汇阳投资

趁大跌逐步吸纳优质股

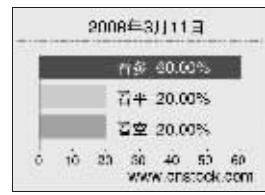
周边股市持续大跌使A股反弹动力大减，周一两市再现弱市格局。在目前这种震荡下跌的弱市中，除保持谨慎轻仓外，对有中长线投资潜力的

越声理财

市场仍面临较大估值压力

在政策消息面的刺激下大盘依然暴跌并创出近期调整以来的新低，显示当前市场的尴尬状态。首先，市场仍然面临较大的估值压力，且成长性不足，重要的是投机股估值依然高企，压抑做多动能的发挥；其次，政策面给市场带来的短期利好相对抽象，准确落到实处尚需要较多因素配合；最后，周边市场处于大跌状态，A股难以独善其身。综合来看，短期市场更多的想象空间留给政策面解答。 杭州新希望

■十佳分析师指数



■上证网友指数



代码	名称	开盘	最高	最低	收盘	涨跌%	成交量	中报	代码	名称	开盘	最高	最低	收盘	涨跌%	成交量	中报	代码	名称	开盘	最高	最低	收盘	涨跌%	成交量	中报									
600357	甬金股份	18.21	19.95	17.33	17.42	-5.32	901100	0.2016	600403	宝鹰股份	18.06	18.69	17.9	18.24	-0.72	21768	0.1451	600557	新嘉吉业	35.5	35.65	33.16	33.61	-5.32	10478	0.2296	600538	美通桥	22.18	22.5	21.38	21.69	-4.66	70091	0.1270
600358	新农开发	17.47	18.25	16.78	17.36	-2.47	90665	-0.0360	600467	好当家	17.23	17.5	16.15	16.6	-4.71	89705	0.2311	600558	中海油服	21.58	21.58	20.83	20.9	-3.42	8407	0.3568	600539	新农开发	22.45	22.5	21.75	21.75	-3.42	19635	0.1270
600360	华微电子	20.82	22.82	21.3	20.88	-5.54	167383	0.2529	600488	中航电测	18.61	18.78	17.78	17.95	-6.61	50133	0.2370	600559	中海正源	15.18	15.18	14.28	15.06	-2.02	7630	0.1459	600468	中航材	14.76	14.9	14.1	14.37	-3.23	24355	0.1419
600362	江西铜业	52.88	52.88	47.79	49.35	-6.69	103547	0.6886	600470	六国化工	20.35	21.34	20.3	20.82	-0.67	82151	0.0821	600562	高盟新材	11.68	11.73	11.24	11.36	-3.32	7472	0.1309	600563	华昌电子	22.6	22.6	21.71	21.8	-3.32	50933	0.4747
600363	联创策源	11.59	12.04	11.41	11.67	-0.77	90793	0.0675	600475	华光股份	18.2	18.48	18	18.21	-0.27	18077	0.3221	600566	山鹰纸业	8.43	8.43	8.19	8.43	-5.02	600444	乐山电力	15.45	14.45	14.76	14.84	-3.1	80612	0.0998		
600364	通广资产	10.57	10.57	9.9	10.17	-1.34	9.98	0.1623	600477	柳工集团	12.88	12.95	13.5	13.68	-2.36	58756	0.0556	600567	山西焦化	8.43	9.19	8.43	8.77	-5.03	600448	外高桥	16.32	16.68	15.52	15.81	-4.64	23531	0.0285		
600365	中行国际	10.57	10.57	9.9	10.17	-1.34	9.98	0.1724	600478	金瑞新材料	29.29	29.69	27.9	29.2	-2.32	47024	0.0723	600558	山煤集团	10.76	10.87	10.58	10.65	-2.11	70091	0.1270									
600366	五矿发展	11.7	11.7	11.17	11.7	-0.51	9.98	0.1623	600479	金瑞矿业	37.65	38	35.97	36.99	-2.66	26744	0.2978	600568	鲁西矿业	10.75	10.87	10.58	10.65	-2.16	29355	0.1409									
600367	五矿交通	11.7	11.95	10.9	10.28	-0.7	7.09	0.1642	600480	中行国际	11.54	11.54	11.08	11.28	-3.46	11830	0.0239	600579	ST海油	8.18	8.18	7.87	7.87	-4.47	17405	0.0151									
600368	ST信成	10.8	10.8	10.2	10.38	-0.45	21792	0.0015	600490	中科合创	10.54	11.54	11.08	11.28	-3.46	10493	0.2495	600580	鲁西矿业	12.15	12.15	11.76	12.14	-3.47	29355	0.1416									
600369	房大区	8.92	8.92	8.5	8.5	-6.4	23422	0.1064	600491	双良节能	13.97	13.97	12.8	12.89	-6.52	79812	0.1534	600581	鲁西矿业	12.15	12.15	11.54	12.14	-3.47	69631	0.0211									
600370	广东宏图	18.9	18.5	17.25	17.27	-1.27	9.01	0.0306	600492	双良节能	9.38	9.38	8.99	9.38	-3.62	17656	0.0519	600582	鲁西矿业	12.15	12.15	11.54	12.14	-3.47	69631	0.0211									
600371	广东宏图	18	18.5	17.25	17.27	-1.27	9.01	0.0306	600493	双良节能	22.75	22.75	21.78	21.82	-3.28	6563	0.1856	600583	鲁西矿业	12.15	12.15	11.54	12.14	-3.47	69631	0.0211									
600372	鑫茂通讯	9.69	9.98																																