

策略研究

信达证券股份有限公司

北京市西城区南闹市口大街
九号院一号楼六层信达证券
研发中心

陈嘉禾 执业编号: S1500510120010
+86 10 63081251
chenjiahe@cindasc.com

相关报告

策略月报

- 2010.1 大盘股的相对性机会
- 2010.3 从全球视角看中期板块配置
- 2010.4 策略三驾马车之风格转换、
动量和通胀
- 2010.5 房价跌物价涨，蓝筹行情等
趋势
- 2010.6 投资社会进化论
- 2010.8 我们不缺流动性
- 2010.9 盘整难以成为市场常态
- 2010.10 岁到金秋论得失
- 2011.1 房地产的接力棒

投资札记 信达看盘

- 100706.水因地而制流
- 100728.温故而知新
- 100804.一根阴线代表不了中期趋势
- 100816.资本市场的摩厦预测
- 100827.全球变暖下的农业忧思
- 101011.我们的预期错在哪里
- 101021.加息与股市似有还无的关系
- 101026.日心说与对主题投资的思考
- 101104.鸡蛋的故事与创业板的估值
- 101129.假如大通胀只是一个传说
- 101217.CAGR30%是个什么概念
- 100117.警惕缩量的中小盘股
- 110118.在紧缩和结构高估中前行
- 110127.优生排序：你被骗了吗？
- 110128.让市场再涨一会儿
- 110210.从春节效应想到的

请务必阅读最后一页重要的
免责声明

信达看盘 石板！

2011 年 2 月 24 日 盘前

目录

盘面综述	1
板块表现	1
热点品种	1
新闻点评	1
技术研判	2
后市展望：石板！	2
操作策略	3
仓位建议	3

盘面综述

周三两市震荡盘整，全天上证涨 0.25%收 2862 点，深成指涨 0.16%收 12492 点。全天小盘股表现略佳。

板块表现

周三化工、医药生物、公用事业、机械设备、电子器件等表现较好，银行保险、石油石化、农业等表现较差。

热点品种

以下就最近市场热点进行讨论。

铁路建设相关：南车北车周三跌幅较深，从技术图形上看有严重回调需要，建议警惕。中铁、中铁建等也呈现类似技术图形，但鉴于前期上涨幅度较小，则其未来相对要安全一些。

新闻点评

网易财经 2 月 23 日讯，今日下午有业内人士指出银行或将全面停止开发商开发贷款，网易财经第一时间连线银监会相关人士。银监会相关负责人指出，“银监会对房地产开发贷的监管要求没有发生任何变化，商业银行是否会根据风险情况停贷由商业银行自主决定”。

动荡的时代，传闻满天飞也不稀奇。

技术研判

周三市场缩量盘整。仅就技术而言，看上去下跌中继、上涨盘整都有可能。我们倾向于认为，如果看不到高估值的小盘股大幅杀跌，则考虑到蓝筹股离估值底部不远，则市场仍可以有所期待。

后市展望：石板！

本文原载于 2011 年 2 月 24 日《证券时报》

如果问一个投资者，昨天的市场为什么是这样的、抑或那样的？他可能会说出很多的理由 - 不信的话你可以试试 - 似乎这是世界上最简单的事情一样。但你如果问同样一个人，明天的市场会是怎么样的？然后再在后天来印证他的预测，那么也许会发现，预测明天的市场是如此之难，似乎是世界上最困难的事情 - 恰如总结昨天的市场似乎是世界上最简单的事情一般。

以上的论述看上去很有道理，的确我们总是能够很清晰的描述昨天的市场，但在预测明天的市场时常常感到无力和无助。但为什么针对同一事物的分析，昨天和明天会有如此巨大的差距呢？这种逻辑显然是讲不通畅的：如果在昨天削一个苹果需要花十分钟，那么我们不会预期明天削一个类似的苹果需要花费一个小时。

那么，在预测市场方面，投资者们一定有些什么东西错了。没错，是有什么错了。可惜的是，错的不是对未来市场预测的困难性，而是总结过去市场的简单性。这个错误可以从哲学里找到参考答案。

维特根斯坦在他的《哲学研究》里对语言表述的准确性做了分析。他指出，一般来说，我们总认为自己的语言是精密的：的确，通过语言我们能够在大多数时候准确的表述我们的意思，而听到的人也会明白。比方说，一个建筑工人对另一个人说：“石板！”另一个人就会把石板搬过来。

但是，“石板！”这个语言的表达精确度其实有赖于很多外在的因素，比如建筑工地，比如工人们正在工作（考虑一下他们晚上在酒吧里的时候突然说出“石板！”能达到的效果），等等。因此，语言其实是在特定的环境下所表述的对需要表述的事物的几个总结性概括，其有效性高度依赖于环境、人们对语言的已有认识（“石板！”这个词的有效表达，需要依赖人们至少能够领会“石头”和“板材”两个概念），等等，而不是语言本身。

那么回过来看我们对过去市场的总结，也就会清楚为什么总结总是如此容易、而预测总是如此之难。总结是在当时的特定环境下说出的“石板！”，而预测则好比在一个新的环境中说出同样的词。我们的总结总是挑出了过去经济环境中的几个（最多是几十个吧，但和实际经济、社会所拥有的要素数量相比，仍然是九牛一毛）要素和当时市场之间的关系进行的总结，这种总结是在当时的经济格局、政策导向、投资者心理等等的背景下做出的。把这孤立的几个要素生搬过来用以预测未来的市场，无怪乎“最简单的事情”变成“最难的事情”了。

那么预测未来市场这件“最难的事情”有没有解答呢？当然有。对于主观的投资者来说，这需要对事物进行更加辩证、更加依赖历史统计而非简单主观经验的考量，

对于量化投资者来说，则需要对更多的市场数据进行挖掘、检测，而非相信仅应用根据一个市场的数据所得出的模型（以我们的量化研究为例，一个成熟的模型最少要经历十个以上成熟、非成熟市场总计数百年的历史检验以后，才会得出结论）。而在这些都完成之前，我们需要做的，首先是明白我们对过去总结的局限性，以在把事情真正总结清楚之前，至少先避免损失。

操作策略

趋势上看，市场现在方向仍未十分明朗，建议在看到小盘股疲态显现之前，仍可保持一丝乐观，但反之则以回避为上。

仓位建议

5 成。

图表 1：本交易日细分板块表现（按申万 3 级行业分类）

Shsz300 index		金融服务		银行III	39,353	-0.1%	医药生物	中药III	4,049	1.8%	机械设备	建筑机械	3,681	-0.4%	农林牧渔	农业综合III	1,025	-0.5%			
Now 3,175				保险III	8,150	-0.3%		生物制品III	2,476	1.3%		输变电设备	3,363	1.9%		水产养殖	489	-0.7%			
Last 3,164				证券III	7,652	0.1%		化学制剂	2,343	2.1%		电源设备	2,605	0.9%		饲料III	476	-0.7%			
399300 0.4%				信托III	454	2.1%		化学原料药	1,470	1.6%		电气自控设备	1,614	1.3%		其他种植业	361	-2.1%			
		房地产		房地产开发III	9,234	0.9%		医药商业III	810	2.3%		冶金矿采设备	1,771	0.6%		种子生产	412	-2.4%			
				园区开发III	894	4.2%		医疗器械III	678	1.2%		机械基础件	1,493	1.0%		粮油加工	318	1.6%			
Classification		黑色金属		特钢	6,271	-0.1%	交通运输	医疗服务III	182	-0.1%		其它普通机械	883	2.4%		果蔬加工	235	2.0%			
Spread 1.0%				特钢	228	0.9%			航空运输III	2,576	-0.8%		金属制品III	909	0.0%		林业III	101	0.3%		
Large 1,000				石油开采III	18,788	-1.2%			港口III	2,217	0.0%		内燃机	631	0.1%		海洋捕捞	61	2.5%		
above 1.0%				煤炭开采III	12,202	0.3%			航运III	2,059	-1.0%		重型机械	527	1.8%		畜禽加工	52	0.8%		
index 0.4%				其他采掘III	226	1.3%		铁路运输III	1,705	1.6%		电机	544	1.1%	轻工制造	果蔬生产	17	-1.3%			
(1.0%) (0.6%)				焦炭加工	206	0.3%		高速公路III	1,544	0.4%		其它专用机械	528	0.6%			造纸III	834	3.6%		
below				小金属	2,938	0.7%		机场III	507	1.1%		机床工具	333	0.4%			家用轻工	677	2.8%		
				黄金	2,314	6.3%		公交III	342	2.0%		仪器仪表III	266	3.4%			包装印刷III	585	0.9%		
				有色金属	2,049	0.2%		物流III	347	0.2%		其他电力设备	206	2.5%		家具	385	0.7%			
Shanghai comp.				铜	1,837	1.1%	公用事业	火电	3,814	0.1%		纺织服装设备	168	1.4%		其他轻工制造III	85	0.8%			
Now 2,863				铅锌	1,714	0.1%			水电	1,950	0.6%		磨具磨料	179	4.1%	商业贸易	百货零售	2,449	1.0%		
Last 2,856				磁性材料	733	0.0%			水务III	1,597	1.7%		制冷空调设备	160	2.7%			专业连锁	1,774	1.1%	
000001.sh 0.2%				金属新材料III	416	0.4%			热电	456	1.5%		印刷包装机械	73	0.6%			贸易III	1,416	1.3%	
				石油加工	7,284	-1.1%	食品饮料	燃气III	297	1.5%	家用电器	空调	1,804	0.0%	电子元器件		商业物业经营	959	2.1%		
				钾肥	1,472	0.2%			环保III	377		1.5%		彩电		612	2.1%		其他电子器件III	1,613	1.5%
				化工新材料III	1,684	2.5%			燃机发电	53		-0.2%		小家电		462	1.0%		元件III	1,382	1.8%
				氮肥	987	1.5%			白酒	5,458		-0.2%		冰箱		223	1.1%		显示器件III	1,287	2.2%
				塑料III	1,021	2.0%		啤酒	1,051	0.5%		洗衣机	147	-1.8%		分立器件	734	2.5%			
				氯碱	846	3.2%	食品饮料	葡萄酒	475	0.5%		其它视听器材	72	1.1%		集成电路	529	1.0%			
				农药	692	1.2%			乳制品	504	2.7%		其他白色家电	46	0.5%		半导体材料	434	1.9%		
				其他化学制品	552	2.5%			肉制品	548	-1.9%	建筑建材	建筑施工	7,651	-0.2%	信息服务	其它计算机应用	2,693	1.1%		
				涤纶	416	1.0%			软饮料	261	1.3%			水泥制造	2,239		-2.3%		通信运营III	1,323	0.3%
				无机盐	379	1.5%		调味发酵品	219	1.1%			其他建材	845	1.0%			软件开发	930	0.7%	
				日用化学产品	444	0.8%		其他酒类	180	0.3%			装饰装修	570	1.5%			广播电视	749	0.8%	
				纺织化学用品	381	2.0%		食品综合	202	1.7%		玻璃制造	668	0.1%		出版	909	0.3%			
				轮胎	305	1.2%	交运设备	制糖	130	0.9%	纺织服装	陶瓷制造	147	0.2%		互联网信息服务	334	3.3%			
				纯碱	322	3.1%			汽车零部件III	2,979		0.3%		服装III	1,835	0.6%		有线电视网络	238	2.5%	
				粘胶	263	1.9%			乘用车	2,557		-0.0%		家纺	853	1.1%		宽带网络服务	218	2.3%	
				石油贸易	214	1.1%			航空航天设备	1,883		1.8%		毛纺	364	2.3%		其它信息服务	111	0.2%	
				民爆用品	228	1.8%		船舶制造	2,035	-0.0%		印染	117	1.5%	信息设备	计算机设备III	2,275	1.5%			
				氨纶	212	-0.8%		铁路设备	1,618	-0.8%		丝绸	104	0.7%			通信传输设备	2,099	1.5%		
				涤纶	172	0.5%		商用载货车	775	-0.5%	餐饮旅游	旅游综合III	567	0.5%			终端设备	354	1.1%		
				其他橡胶制品	96	2.0%		摩托车	380	0.9%			酒店III	243		0.1%		通信配套服务	289	-0.4%	
				涂料油漆制造	70	0.6%		商用载客车	335	0.7%			自然景点	226	1.1%		交换设备	92	1.3%		
				磷肥	65	0.2%		汽车销售	79	1.1%			餐饮III	152	0.2%	综合	综合III	1,746	2.3%		
				其他纤维	62	-0.2%		农机设备	57	-1.9%		人工景点	15	0.9%							
								专用汽车	36	0.6%											

资料来源：信达证券，Wind

评级说明

1. 投资建议的比较标准

投资评级分为股票评级和行业评级。以报告发布后的6个月内的市场表现为比较标准，报告发布日后的6个月内的公司股价（或行业指数）的涨跌幅相对同期的沪深300指数的涨跌幅为基准。

2. 投资建议的评级标准

报告发布日后的6个月内的公司股价（或行业指数）的涨跌幅相对同期的沪深300指数的涨跌幅。

	评级	说明
股票投资评级	强烈买入	相对沪深300指数涨幅20%以上
	买入	相对沪深300指数涨幅介于5%~20%之间
	持有	相对沪深300指数涨幅介于-10%~5%之间
	卖出	相对沪深300指数跌幅10%以上
行业投资评级	强于大市	相对沪深300指数涨幅10%以上
	中性	相对沪深300指数涨幅介于-10%~10%之间
	弱于大市	相对沪深300指数跌幅10%以上

免责声明

本报告是基于信达证券股份有限公司（以下简称“本公司”）认为可靠的已公开信息，但本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证，不保证报告信息已做最新变更，也不保证分析师作出的任何建议不会发生任何变更。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布当日的判断。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。在任何情况下，报告中的信息或所表达的意见并不构成所述证券买卖的出价或询价。在任何情况下，本公司不就本报告中的任何内容对任何投资作出任何形式的担保，投资者据此投资，投资风险自我承担。未经本公司书面同意，任何机构和个人不得对本报告进行任何形式的发布、复制或对本报告进行有悖原意的删节和修改。否则，本公司将保留随时追究其法律责任的权利。

信达证券股份有限公司

地址：北京市西城区闹市口大街9号院1号楼信达金融中心6层研究开发中心
邮编：100031
传真：0086 10 63081102