

证券研究报告—动态报告

投资策略

技术论市

2011 年 4 月 7 日

一年上证综指走势



相关研究报告:

《技术论市: 短期再现调整》——2011-3-29

《技术论市: 关注 2970 点短期阻力》——2011-3-24

《技术论市: 再下 2900 点, 转弱明确》——2011-3-17

《技术论市: 3 月股指运行存变数》——2011-3-3

证券分析师: 闫莉

电话: 010-88005316

E-mail: yanli1@guosen.com.cn

证券投资咨询执业资格证书编码: S0980510120003

策略月报

上行阻力大 将引发震荡

● 3 月运行回顾

市场整体震荡中呈现转弱, 上证指数微红报收受益于权重股的力挺, 其他指数明显回落; 整体资金净流出明显增大, 仅金融、地产两个行业表现为资金净流入。前期涨幅较大的行业获利回吐明显, 热点有向权重股转换的迹象。

● 2900-3100 点阻力很大

上行的阻力主要来自三条线: 3478-3361 点压力线, 3478-3186 点压力线, 2319-2573 点支撑线的反压。三条线在 2900-3100 点区域形成阻力区, 对指数的上行形成压制。由于是一个阻挡区域, 指数在区域内运行, 技术上没有明确意义; 只有站稳 3100 点, 才意味着突破阻力上行; 而跌破 2900 点则意味着明确回落。

● 关注权重股

上 50 指是决定攻克阻力上行的关键, 自身的阻力位在 2150-2200 点, 已经临近, 目前指标偏高, 除非出现 2010 年 10 月的强势, 当时各类指数上行相互验证, 而这一次上行的一致性很差, 因此上行受阻的可能性大。两大权重板块, 金融指数上行面临阻力, 技术指标偏高; 地产指数仍处底部构筑阶段, 两者连续上攻的条件欠缺。

● 两档支撑: 2750 点、2550 点

由于上行的阻力很大, 4 月份初指数可能在权重股的带领下尝试闯关, 但很可能出现上冲回落。下方的支撑主要有两档: 2750 点、2550 点, 分别来自 2319-2661 点支撑线, 3186-3012-2661 点构筑的下降通道的下轨。

● 时间窗口

4 月份是个阶段性低点的时间窗口, 如果时间窗口开启, 指数将呈现明显回落。鉴于目前上证指数的运行位置在 2900 多点, 一个月内出现大幅回落的可能性较小, 因此时间可能会拖延至 5 月中上旬。

● 操作策略

由于上行阻力很重, 可能引发震荡, 可以考虑 3000 点之上降低仓位。

独立性声明:

作者保证报告所采用的数据均来自合规渠道, 分析逻辑基于本人的职业理解, 通过合理判断并得出结论, 力求客观、公正, 结论不受任何第三方的授意、影响, 特此声明。

3 月运行回顾

3 月，上证指数呈现震荡格局，全月微涨 23 点，涨幅 0.79%，月收盘在 2928 点，波动范围 2850-3012 点，月线收“阳十字”。月内运行较为反复，两起两落，没有明显的方向。

从分类指数来看，运行出现明显分化。上 50 指、上证指数上涨；深证综指、深证成指、中小板指、创业板指下跌，与上月全部上涨相比，整体走势呈现转弱。上 50 指当月表现最佳，上涨 3.06%，由此可见上证指数当月能够微红报收主要得益于上 50 的贡献，由于其他指数下跌幅度较为明显，上证指数存在一定的“虚涨”。创业板指跌幅最大，为-8.32%；中小板指跌幅次之，为-4.98%，市场存在由小盘股向权重股进行风格转换的迹象。

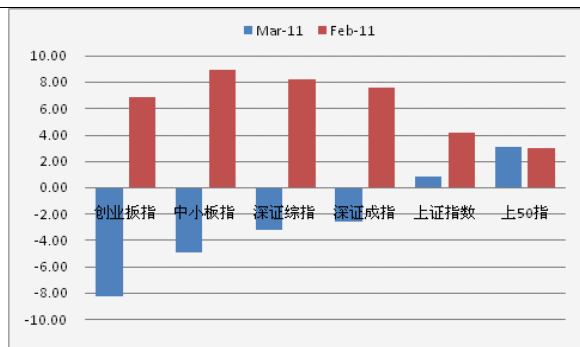
从行业指数来看，23 个一级行业指数（申万），7 个上涨，16 个下跌，与上月全部上涨相比，呈现明显转弱。涨幅居前的行业是：房地产（5.42%）、采掘（5.03%）、黑色金属（4.30%）。此外，金融服务、有色金属、纺织服装、综合也呈现一定幅度的上涨。跌幅居前的行业是：农林牧渔（-8.57%）、信息设备（-6.79%）、电子元器件（-5.23%），这几个行业也是前一个月涨幅居前的，由此可见获利回吐的迹象。

从资金流向来看(wind 数据)，整体资金依然呈净流出状态，值得关注的是继上月资金净流出明显减缓后，3 月份再度呈现出净流出大幅增加。资金净流出较多的行业是：机械设备、医药生物、交运设备、化工；资金净流入的行业仅有两个：金融服务、房地产，其中房地产行业是上月资金净流出较大的行业。

总体上，3 月份市场整体震荡中呈现转弱，上证指数微红报收受益于权重股的力挺，主要集中在房地产、采掘、黑色金属几个行业，其他指数明显回落；整体资金净流出明显增大，仅金融、地产两个行业表现为净流入。前期涨幅较大的行业获利回吐明显，热点有向权重股转换的迹象。

图 1：分类指数月度涨跌幅

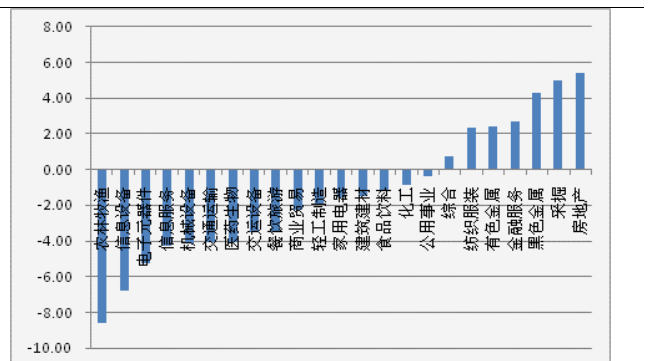
%



资料来源：朝阳永续 Go-Goal 信息系统

图 2：行业指数月度涨跌幅

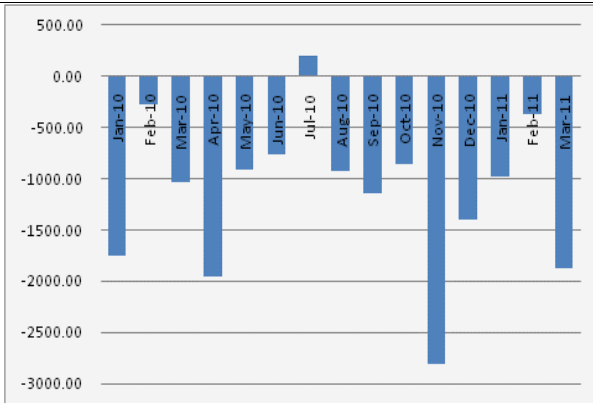
%



资料来源：WIND 资讯，国信证券经济研究所

图 3: 市场资金情况

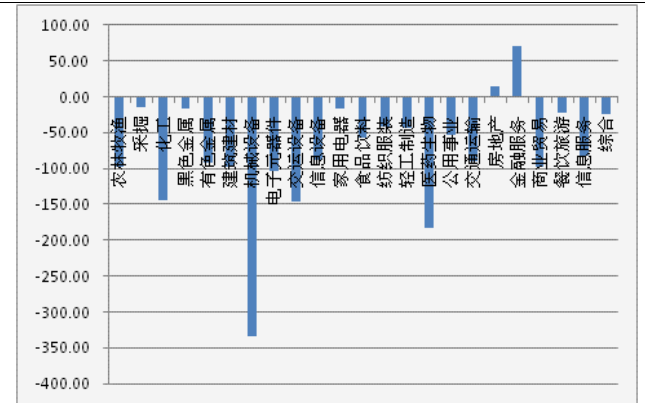
亿元



资料来源: WIND 资讯, 国信证券经济研究所

图 4: 行业资金情况

亿元



资料来源: WIND 资讯, 国信证券经济研究所

4 月运行预测

2900-3100 点阻力很大

上行的阻力主要来自三条线: 3478-3361 点压力线, 3478-3186 点压力线, 2319-2573 点支撑线的反压。三条线在 2900-3100 点区域形成阻力区, 对指数的上行形成压制。由于是一个阻挡区域, 指数在区域内运行, 技术上没有明确意义; 只有站稳 3100 点, 才意味着突破阻力上行; 而跌破 2900 点则意味着明确回落。

上证指数在 3 月初已经站上 3478-3361 点压力线, 如果没有 2010 年 11 月初的高点 3186 点, 可以认为克服阻力上行, 但正是由于 3186 点的“假突破”, 实际上给目前的上行增加了一道阻挡。而 2319-2573 点支撑线在 2010 年 12 月 28 日跌破之后形成反压, 限制指数的弹升速度。

上证指数在 3 月份两次上冲 3000 点后出现回落, 4 月份还有可能再度尝试上攻, 虽然 3000 点作为一个整数关口具有一定的阻挡或支撑作用, 但从当前的压力线角度看, 3000 点的意义不大, 向上的指示作用不如 3100 点, 向下的指示作用不如 2900 点。

从月线来看, 上证指数 3 月月线收“十字星”, 显示了上行的犹豫, 而上证指数之所以还能够微红收盘, 主要得益于上 50 指的贡献, 3 月份上 50 指涨幅为 3.06%。此外, 深综指、深成指、中小板指、创业板指在 3 月份均呈现下跌, 各类指数没有相互验证, 表明 3 月份的上涨不稳定, 面对重要阻力区, 上行的不稳定给突破上行增添难度。

关注上 50 指

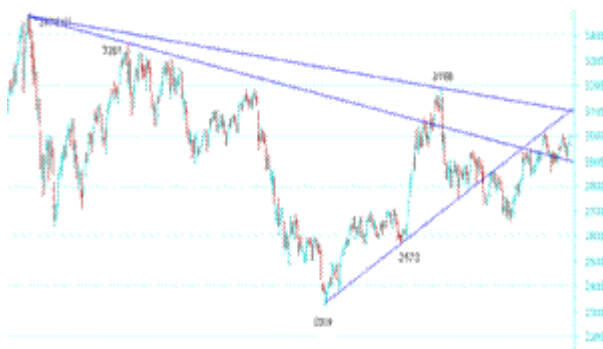
上 50 指是权重股的代表, 近期表现最强, 未来上证指数能否攻克阻力形成向上突破, 主要看上 50 指的运行。

上 50 指自身的阻力位在 2150-2200 点, 主要来自三条线: 2009 年 8 月高点与 2010 年 10 月高点形成的 2849-2321 点压力线; 2009 年 11 月高点与 2010 年 10 月高点形成的 2627-2321 点压力线; 2011 年 1 月低点 1890 点形成的短期上升通道的

上轨。目前上 50 指的运行已经接近该区域，看是否有力量攻克。

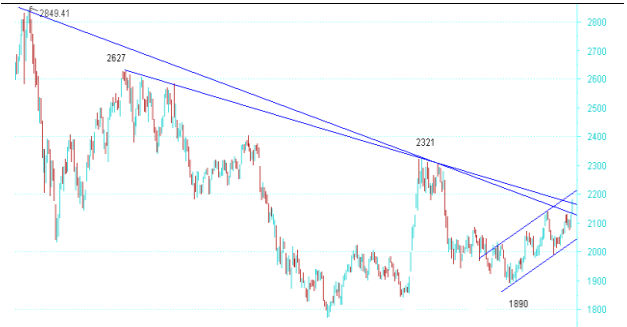
目前日线与周线的 RSI 指标偏高，除非出现类似 2010 年 10 月的强势，否则很可能出现上冲受阻回落。而 2010 年 10 月的上攻，各类指数上行相互验证，而这一次上行的一致性很差，因此上行受阻的可能性大。

图 5: 上证指数-阻力



资料来源: WIND 资讯, 国信证券经济研究所

图 6: 上 50 指



资料来源: WIND 资讯, 国信证券经济研究所

金融与地产板块

金融、地产是市场最为关注的两大权重板块，从资金数据来看（WIND），3 月份在市场整体资金呈现净流出扩大的情况下，这两个板块反而呈现资金净流入，这种类似情况在 2010 年 10 月出现过，由于随后的 11 月初指数出现冲高回落，那么这一次会不会再度出现这种情况，值得特别关注。

单从金融、地产行业指数（申万一级）的运行来看，金融指数上行面临阻力，技术指标偏高；地产指数仍处底部构筑阶段。两者连续上攻的条件欠缺，很有可能出现冲高回落。

图 7: 金融指数



资料来源: WIND 资讯, 国信证券经济研究所

图 8: 房地产指数



资料来源: WIND 资讯, 国信证券经济研究所

回落的下方支撑

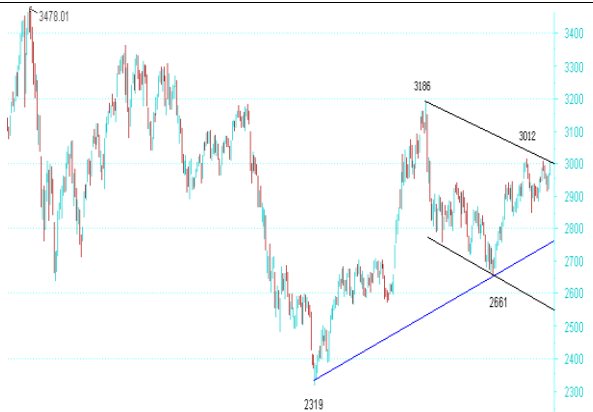
由于上行的阻力很大，4 月份初指数可能在权重股的带领下尝试冲关，但很可能出现上冲回落。

如果指数受阻回落，下方的支撑主要有两档：2750 点、2550 点。2750 点的支撑来自 2319-2661 点支撑线，近期位置在 2750 点附近，但由于该线呈现上倾，随着

时间的推移，具体点位可能略有上移；2550 点的支撑来自 3186-3012-2661 点构筑的下降通道的下轨，近期位置在 2550 点附近，由于 3012 点目前还不十分确定，因此回落低点会有些许偏差。

回落的前提条件是指数有效下破 2900 点，单日明显跌破或是连续两日收盘其下认为有效。

图 9：上证指数-支撑



资料来源：WIND 资讯，国信证券经济研究所

图 10：沪深两市 A 股交易日换手率



资料来源：WIND 资讯，国信证券经济研究所

时间窗口

上证指数的运行存在时间周期，低点之间呈现 20 个月的循环。前一个周期低点 2319 点的时间是 2010 年 7 月初，后推 20 个月，下一个低点应该落在 2012 年的 2 月附近，由于目前指数运行进入本周期的中后期，因此很难出现大幅上涨行情，除非周期规律发生改变。

20 个月是一个标准周期，行情的运行有时会在其间穿插小的周期，由于 2010 年 11 月初出现阶段性高点，很有可能是将周期一分为二按照两个 10 个月的小周期运行，那么今年 4 月份应该是个阶段性低点的时间窗口。既然是阶段性低点，原则上 1 月 25 日低点 2661 点应该被刷新，结合上面回落两档支撑的判断，不排除会见到 2550 点。鉴于目前上证指数的运行位置在 2900 多点，一个月内出现大幅回落的可能性较小，因此时间可能会拖延至 5 月中上旬。

如果时间窗口开启，4 月份指数将呈现调整，但这个调整是为之后几个月的弹升奠定基础，调整势中的上升行情是跌出来的。

由于 4 月份只是个小周期的窗口，也有可能不开启，那么指数将按照 20 个月的标准周期运行，4 月份可能继续维持上行或是震荡，但由于指数已经步入本周期的中后期，上涨的时间条件越来越差，未来依然躲不过调整的命运，只是将调整时间后移而已。

操作策略

根据上面的分析，4 月初在权重股的带领下可能再度尝试上冲，但由于阻力很重，受阻回落的可能性大，因此可以考虑在 3000 点之上逢高减仓。由于 4 月份是个时间窗口，如果指数出现明显回落，在支撑位附近可以低吸。关注的品种为：处在底部的低 PE 个股、短期超跌的个股。

国信证券投资评级

类别	级别	定义
股票 投资评级	推荐	预计 6 个月内，股价表现优于市场指数 20%以上
	谨慎推荐	预计 6 个月内，股价表现优于市场指数 10%-20%之间
	中性	预计 6 个月内，股价表现介于市场指数 $\pm 10\%$ 之间
	回避	预计 6 个月内，股价表现弱于市场指数 10%以上
行业 投资评级	推荐	预计 6 个月内，行业指数表现优于市场指数 10%以上
	谨慎推荐	预计 6 个月内，行业指数表现优于市场指数 5%-10% 之间
	中性	预计 6 个月内，行业指数表现介于市场指数 $\pm 5\%$ 之间
	回避	预计 6 个月内，行业指数表现弱于市场指数 5%以上

风险提示

本报告信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或询价。我公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。我公司或关联机构可能会持有报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务服务。本报告版权归国信证券所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登。

证券投资咨询业务的说明

证券投资咨询业务是指取得监管部门颁发的相关资格的机构及其咨询人员为证券投资者或客户提供证券投资的相关信息、分析、预测或建议，并直接或间接收取服务费用的活动。

证券研究报告是证券投资咨询业务的一种基本形式，指证券公司、证券投资咨询机构对证券及证券相关产品的价值、市场走势或者相关影响因素进行分析，形成证券估值、投资评级等投资分析意见，制作证券研究报告，并向客户发布的行为。

国信证券经济研究所团队成员

宏观		固定收益		策略	
周炳林	0755-82130638	李怀定	021-60933152	黄学军	021-60933142
林松立	010-66026312	侯慧娣	021-60875161	技术分析	010-88005316
崔 嵘	021-60933159	张 旭	010-66026340		
		刘子宁	021-60933145		
交通运输		银行		房地产	
郑 武	0755- 82130422	邱志承	021- 60875167	方 焱	0755-82130648
陈建生	0755- 82133766	黄 飙	0755-82133476	区瑞明	0755-82130678
岳 鑫	0755- 82130432	谈 煊	010- 66025229	黄道立	0755- 82133397
高 健	0755-82130678				
机械		汽车及零配件		钢铁	
郑 武	0755- 82130422	左 涛	021-60933164	郑 东	010- 66025270
陈 玲	0755-82130646			秦 波	010-66026317
杨 森	0755-82133343				
商业贸易		基础化工		医药	
孙菲菲	0755-82130722	张栋梁	0755-82130532	贺平鸽	0755-82133396
祝 彬	0755-82131528	陈爱华	0755-82133397	丁 丹	0755- 82139908
田惠蓝	0755-82133263	罗 洋	0755-82150633	杜佐远	0755-82130473
		吴琳琳	0755-82130833-1867		
		梁 丹	0755- 82134323		
石油与石化		电力设备与新能源		传媒	
严蓓娜	021-60933165	杨敬梅	021-60933160	陈财茂	021-60933163
		张 骏	010-88005311		
有色金属		电力与公用事业		非银行金融	
彭 波	0755-82133909	徐颖真	021-60875162	邵子钦	0755- 82130468
谢鸿鹤	0755-82130646	谢达成	021-60933161	田 良	0755-82130513
				童成敦	0755-82130513
通信		造纸		家电	
严 平	021-60875165	李世新	0755-82130565	王念春	0755-82130407
程 锋	021-60933167	邵 达	0755-82130706	黄海培	021-60933150
计算机		电子元器件		纺织服装	
段迎晟	0755- 82130761	段迎晟	0755- 82130761	方军平	021-60933158
黄 磊	0755-82151833	高耀华	0755-82130771		
农业		旅游		食品饮料	
张 如	021-60933151	曾 光	0755-82150809	黄 茂	0755-82138922
建材		煤炭		建筑	
				邱 波	0755-82133390
				刘 萍	0755-82130678
新兴产业		研究支持		数量化投资产品	
陈 健	010-66022025	沈 瑞	0755-82132998	焦 健	0755-82133928
李筱筠	010-66026326	雷 达	0755-82132098	阳 瑾	0755-82133538
		袁 剑	0755-82139918	周 琦	0755-82133568
		余 辉	0755-82130741	赵学昂	0755-66025232
		王越明	0755-82130478	邓 岳	0755- 82150533
基金评价与研究		量化投资策略		量化交易策略与技术	
杨 涛	0755-82133339	葛新元	0755-82133332	戴 军	0755-82133129
康 亢	010-66026337	董艺婷	021-60933155	黄志文	0755-82133928
刘舒宇	0755-82133568	程景佳	010-88005326	秦国文	0755-82133528
彭甘霖	0755-82133259	郑 云	021-60875163	赵斯尘	021-60875174
李 腾	0755-82130833-6223	毛 甜	021-60933154	徐左乾	0755-82133090
刘 洋	0755-82150566				

国信证券机构销售团队

华北区（机构销售一部）			华东区（机构销售二部）			华南区（机构销售三部）		
王立法	010-66026352 13910524551 wanglf@guosen.com.cn		盛建平	021-60875169 15821778133 shengjp@guosen.com.cn		魏宁	0755-82133492 13823515980 weining@guosen.com.cn	
王晓建	010-66026342 13701099132 wangxj@guosen.com.cn		马小丹	021-60875172 13801832154 maxd@guosen.com.cn		邵燕芳	0755-82133148 13480668226 shaoyf@guosen.com.cn	
焦戢	010-66026343 13601094018 jiaojian@guosen.com.cn		郑毅	021-60875171 13795229060 zhengyi@guosen.com.cn		林莉	0755-82133197 13824397011 linli2@guosen.com.cn	
徐文琪	010-66026341 13811271758 xuwq@guosen.com.cn		黄胜蓝	021-60875166 13761873797 huangsl@guosen.com.cn		王昊文	0755-82130818 18925287888 wanghaow@guosen.com.cn	
李文英	010-88005334 13910793700 liwying@guosen.com.cn		刘塑	021-60875177 13817906789 liusu@guosen.com.cn		甘墨	0755-82133456 15013851021 ganmo@guosen.com.cn	
赵海英	010-66025249 13810917275 zhaohy@guosen.com.cn		叶琳菲	021-60875178 13817758288 yelf@guosen.com.cn		段莉娟	0755-82130509 18675575010 duanlj@guosen.com.cn	
原祎	010-88005332 15910551936 yuanyi@guosen.com.cn		孔华强	021-60875170 13681669123 konghq@guosen.com.cn		徐冉	0755-82130655 13632580795 xuran1@guosen.com.cn	
						颜小燕	0755-82133147 13590436977 yanxy@guosen.com.cn	
						赵晓曦	15999667170 zhaoxxi@guosen.com.cn	
						温馨	13612901872 wenxin@guosen.com.cn	