



牛市“本命年” 流动性将推动股指上扬

为了刺激经济,政府不断地出台宽松政策,市场流动性充裕。另外,在政府密集投资下,我国宏观经济可能在二、三季度止住下滑趋势。作为宏观经济晴雨表的股票市场,将会提前反映经济变化趋势,极有可能在牛市“本命年”迎来众人意料之外的一轮牛市。

西南证券 解学成

尽管金融危机还在向实体经济不断蔓延,但多数国家的股票市场指数近期稳中有升。新年后的前几个交易日,无论是欧美主要股指,还是国内股指,都表现出开门红。在2008年的最后一个月,全球股票市值上涨3.91%,其中日本、英国、法国、德国股票市值分别上升6.7%、3.6%、10.2%和18.2%。经历了前期的深幅调整,全球股票市场迎来了反弹,投资者信心逐渐恢复。

与此同时,利空的经济数据却不断出现。其中包括:美国去年11月份失业率达到了6.7%,创出了15年来新高,房地产价格继续下跌,三大汽车厂商等待政府救助。中国去年11月发电量同比下降9.6%,创历史最大月度降幅;企业利润硬着陆,去年1-11月份,全国规模以上工业企业同比增长4.9%。在未来几个月中,经济数据有可能进一步恶化,各国还将不断地出台政策来刺激经济。

为什么会经济下滑,而股票市场上涨的局面呢?一个简单的原因就是,缓解市场流动性成为各国经济刺激计划的主要内容之一,这为当前金融市场企稳、股指上扬提供了基础。金融产品价格上涨受资金充裕程度的影响,资金充裕,市场价格往往较高;当市场缺少资金,金融市场会缩水,难有表现。前一段时间,美联储采取非常规的措施向市场不断注入流动性。一旦社会投资、消费预期企稳,即便经济下滑,大宗商品、金融产品价格也可能企稳回升。

市场资金充裕

我国货币政策已发生实质性改变。1年期贷款基准利率从2002年2月的5.31%调升至7.47%,整整花了近五年时间。但去年9月以来,货币政策转向大跃进,1年期贷款基准利率

率从7.47%回到5.31%的近七年新低,却只用了三个月时间。在未来的半年内,我国存款利率可能进一步下调到1%左右,而存款准备金率将下调到10%左右。

央行同时大幅削减了公开市场操作力度。进入降息通道以来,央行已经暂停了6月期、1年期和3年期央票发行,3月期央票改为隔周发行,央行正回购规模也在减少,银行体系流动性“水漫”的局面由此形成。去年12月下旬进行了500亿元的28天正回购,中标利率跌至0.9%,刷新了逾六年新低,充分反映了市场资金充裕。

增加贷款保增长已经成为各大商业银行的政治任务。但在当前阶段,它们除了主动或被动地加大与政府基建相关领域的信贷投放外,并不愿贸然增加其他领域的信贷投放。社会资金正在等待中央的财政投资配套,也正在等待相关经济数据好转。2008年四季度,中央新增1000亿元投资,2009年3月份的两会将最后确定国债发行规模,到那时各大商业银行与各地政府签订的千亿元级的贷款框架协议才被推向实施阶段。社会资金正在等待时机进入股票市场,产业资本将通过收购兼并、回购股份,金融资本将直接购买股票进场抄底。

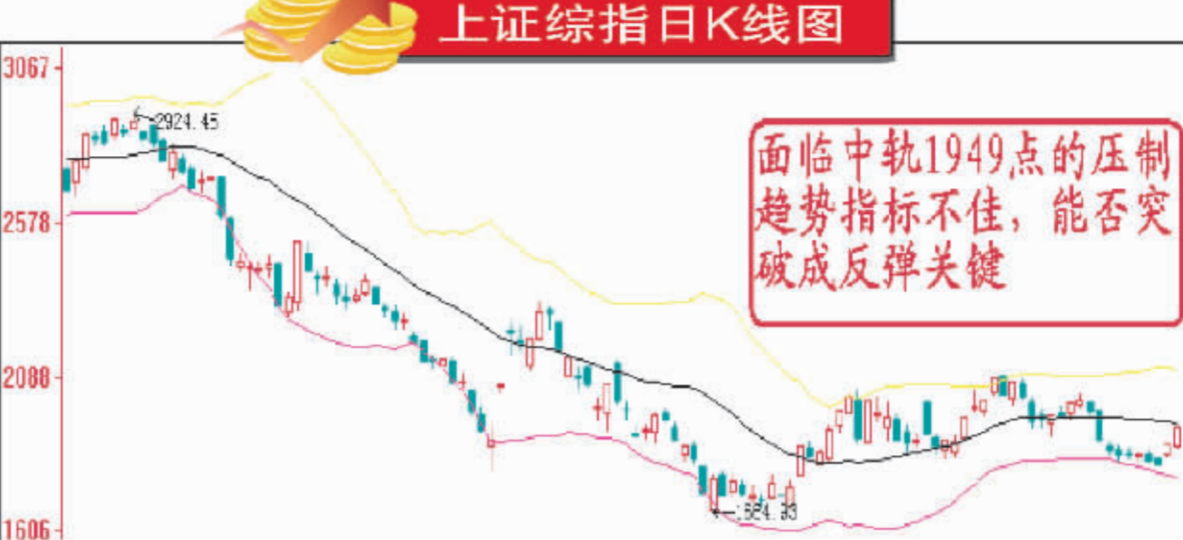
股指将提前反映经济好转

在经济下滑期间,有没有可能出现“牛市”?我们认为,这种可能性是完全存在的。为了刺激经济,政府不断地出台宽松政策,市场流动性充裕;在资金推动下,常常会产生“牛市”。对于一个新兴发展中国家,尤其如此。

我们在此粗线条地回顾上证指数和GDP增速走势关系,用超额货币(用M2-GDP增速-CPI表示)来表示市场资金面情况。上世纪末,我国GDP增速从1993年的13.5%高位下降到1999年四季度6%的低点,

减轻。钢铁股的走强反映了对周期性行业复苏的美好预期。另一个经济支柱产业是房地产,也可看出政策的扶持力度在加强。近期政策面从更高的层次对房地产信贷政策进行了调整,着重改进金融服务,加大对居民住房消费的金融支持力度。在对政策面的良好预期下,相关周期性行业板块轮动有序,机械板块周二代替了周一表现较好的水泥,成为新的上涨板块。而围绕基建展开的板块轮动显然是基于对宏观政策的乐观预期。

2009年的市场机会将远多于去年。2008年全球共有32个股市跌幅超过50%,有17个股市跌幅5年的升幅。上证指数以65.39%的跌幅居第13位。去年市场几乎单边下跌,投资获利机会大幅减少。经过一年的调整,目前A股的估值指标已与全球主要股市较为接近。而今年只要大盘的跌势趋缓,板块和个股的机会将越来越多,尤其是主题性投资机会。上半年伴随着十大重要产业振兴计划的陆续展开,相关政策受益的板块将迎来主题性投资机会,如3G、电力设备、铁路相关行业、工程机械、水泥等,以及短期内钢铁、汽车等;而下半年如果经济复苏的话,地产、交通运输、汽车和钢铁等都会出现周期性投资机会。



股指将震荡上扬

周二沪深两市市场延续强势震荡走高。沪指成功突破了1900点及60日均线的压制,深成指则突破了10日均线的压力,两市几乎以全天最高价收盘。两市成交量总计超过千亿。盘中新能源、3G概念股等相关活跃。由于下周将陆续公布去年12月份的经济数据,因此强势行情有望持续到本周末。从技术上看,30分钟与60分钟都紧贴于上行,30分钟短趋势指标显示仍有上冲动力,但60分钟技术指标则明显处于超买;日线在1949点附近受到压制,如能突破则能上2000点,如不能攻克则股指短期可能选择调整然后再上攻。但就操作而言,盘中的调整应是介入机会。(万国测评 王荣奎)

而此阶段的上证指数整体上处于上涨态势,从800多点上涨到近1350点。我国为了抵御亚洲金融危机的冲击,出台了刺激内需的系列措施,实施了积极的财政政策和宽松的货币政策,超额货币增速高于5%,甚至有的季度超过了14%。因此尽管当时内忧外患,境内股票市场仍表现出色,显示出一定的“牛市”特征。

在2001年6月出现2245阶段高点后,由于出国有股减持等政策,股指开始回落;自2003年开始宏观调控经济过热,超额货币减少,股票市场进一步陷入“熊市”。在这一段时间中,GDP增速较高,但股票市场走势与之相背离,股权分置这一制度性痼疾被认为是主要因素。在2006、2007年,GDP增速较高,超额货币尽管连续下滑但居民资产结构逐渐发生了变化,社会资金蜂拥入市,居民加大了证券投资,股指直冲6000点。当时被认为是“制度红利”使然,当红利被过度透支后,市场便开始了深幅调整之路。当前股票市场的泡沫成分较小。

股权分置改革已经完成,同时政府已经提出M2增速以高于GDP增长与物价上涨之和约3至4个百分点为目标,约为17%,资金面较为宽松。未来几个月中,GDP增速下滑的同时伴随着资金面宽松,这种局面有些像2001年之前情况,或者更像是1997、98年,而那时的股指整体上涨。

随着各地加大中央加大了投资,企业库存被消化,宏观经济极有可能在2009年二、三季度止住下滑趋势。作为宏观经济晴雨表的股票市场,将会提前反映经济变化趋势,极有可能迎来“牛市”。

新年新气象

2008年上证指数收盘1820点,月线收出“倒T字”。自6124点下跌以来,第一个月价格重心出现略有上移现象,并且成交量有所放大。2008年12月,餐饮、传播与文化、保险、医药生物制品等行业板块突出,而证券业、黑色金属冶炼及压延加工、交通运输、房地产业等行业板块表现较差。

未来一两个月,相对谨慎的看法是上证指数在1800-2000点范围内反复筑底,乐观的看法是市场盘整上扬。近期有两方面的信号值得关注:

一、宝钢股份2009年2月份出厂价格方案出台,主要品种以微幅上调为主,在1月份基础上吨价涨幅在100-450元之间。这导致的一个结果是,2009年钢铁行业的一季度业绩将出现环比增长。这个结果将提前大肆渲染,2008年12月表现较弱的部分板块将因此启动,从而推动大盘继续上涨。

二、2008年12月下旬限售股解禁的数量较多,其中规模较大的有中国太保、金风科技、海通证券、长江证券等。但多数个股逆势走强,股指整体上平稳过渡,没有大规模套现现象,这有助于市场信心的恢复。新年的第一个月限售股解禁的数量相对较少,有利于股指上扬。

对于当前股票市场,不应该过分看空,不然将错过不错的反弹行情。对于短线投资者,高抛低吸;对于价值投资者,可择优选择品种长期持有。

大势研判

利好政策仍将支持股指走高

上证联 沈钧

刺激经济的政策利好将支持股指反弹。从新年开局的两天情况看,两市股指震荡上扬,量能同步放大。不管是周一领涨的基建、钢铁和水泥板块;还是周二煤炭石油、银行、保险和地产板块领涨,都显示市场对2009年在政策面刺激下对经济复苏的憧憬。

从以钢铁为代表的周期性行业来看,目前钢铁的价格已经开始企稳,国内外贸易也逐渐开始活跃,此前的存货也逐渐得到消化,压力大大

首席观察

良好开局表明:市场资金供求发生微妙变化

浙商证券 吕小萍

继2009年良好开局之后,沪深两市呈现难得连续上升走势。从盘面来看,钢铁、水泥、3G概念等多重板块的活跃在推动大盘继续前行。两大上涨表明:目前资金供求正在发生微妙变化。而这股力量推动反弹行情能走多久?能走多远?

大宗商品价格回升带来交易性机会

美国政府近日宣布将重新增加石油的战略储备;巴以之间的冲突进入地面战阶段;欧佩克号称将继续减产,直到原油价格止跌回升。种种因素的重叠推动,带动原油强势上涨,目前已经逼近50美元/桶。在原油价格企稳后,铜、铝、锌等期货价格持续攀升,大宗商品价格的回暖,将扭转商品价格持续低迷的市场预期。从盘面反应分析,钢铁、石化、水泥、煤炭等板块相当活跃。这包含了市场对于大宗商品价格企稳回升的预期。

由于这些板块的空头释放已经较为充分,业绩下行的预期也得到了消化,随着政府以钢铁汽车等为龙头的刺激经济的方案实施,扭转价格下

滑预期,则有望重新刺激消费,改善企业基本面情况。

流动性改善带动场内活跃

据媒体披露,一季度将有1.22万亿巨额资金在公开市场“解禁”,启动到期的央行票据就达近万亿元。本周,公开市场到期释放的到期资金量由前一周的100亿元升至1150亿元。1月份,公开市场资金到期量将升至5750.56亿元,2月和3月分别达到2172亿元和4361亿元。整个季度释放资金总量将达1.22万亿元。一季度资金面的宽松已成为定局。

和释放的资金相比,1月份是2009年度的解禁股低潮期。统计显示,2009年1月,114家的125.45亿股限售股将解禁,以2008年12月29日收盘价计,解禁总市值为872亿元,约占A股流通市值的2%。从解禁类型来看,股改限售股份占比最大,约占90%。2009年1月的前十大解禁股均为股改限售股,且大部分为“大小非”解禁。

随着时间推移,“大小非”减持压力已经陆续得到缓解。2009年的“大小非”将是看似凶猛,实则不然。随着央行货币政策趋于宽松,信贷资金陆续

到位,企业通过“大小非”减持获得资金的渴求将会随之下降。大小非在流动性改善的情况下,将不会构成太大压力。12月份海通证券、中国太保等解禁个股逆风飞扬的状况已经证明了这点。由此可见,流动性是决定市场活跃和资产价格的决定因素,必须关注资金供求的变化情况。

2000点得失值得关注

虽然如前所述,大宗商品价格企稳给市场带来喘息之机,而且流动性的改善也给市场运行回暖创造了条件。但这些仍是短期因素,作为中长期来说,企业基本面改善、经济政策见效等都需要一定的时间。在春节之后,市场将面临2008年年报披露的真正考验。在此阶段,一方面,2000点屡攻不上的前期教训仍然需要警惕;另一方面,投资者对于行情把握均趋向于短期行情及交易性机会的把握。这些短期操作的主流思路如果形成共识,对于行情的进一步上行颇为不利。

现阶段,应密切关注2000点的得失,该区域的得失将代表市场信心的恢复程度;操作上仍需要保持灵活仓位。

专栏

开门红预示 跨年度行情第二波打响

中证投资 徐辉

2009年新年伊始,全球股市显露出蓬勃升势,欧美、亚太股市普遍上涨,A股市场也出现了强劲的二连阳走势。笔者认为这是值得关注的一种走势,就A股市场而言,这可能预示着跨年度行情进入了第二波。A股开门红有国际市场大背景的因素,也和A股本身去年10月底以来的大反弹有顺承关系。市场上行的力量主要来自于:1、流动性恢复推动市场估值水平回归均衡;2、经济下滑情况逐渐清晰,投资者对未来预期开始稳定,并有抬升趋势。从反弹本身的阶段来看,目前市场还处在“谨慎中走高”的阶段里。

A股开门红的国际背景

我们首先来看一下中国股市2009年开门红的国际背景。近期,无论商品市场还是股票市场,“以巴”冲突都成为了市场上行的新动力。首先受益的是原油市场,短数日原油期货价格反弹35%,布伦特原油从每桶36.6美元上涨到49.6美元;其次受益的是有色金属市场和农产品,国际镍价单日涨幅达到21%。

国际股市在新年后也出现了明显的上涨,其中道琼斯指数在新年前后的三个交易日里上涨了6.5%,日经指数最近6个交易日涨幅也达到6.2%,国企指数在最近6个交易日里上涨13%。

从国际股市的情况来看,与中国相关的股市涨幅要远远大于成熟市场。如国企指数涨幅相对于道琼斯指数和日经指数的两倍,显示出一种明显强于欧美股市的态势。这是与目前全球投资者的一种流行观念相对应的:一般而言,投资者相信在全球金融危机中,美国和中国将可能率先摆脱危机,而中国又比美国的情况更好。

周期性股票引领反弹第二波

相对于10月底以来的反弹而言,这两天的行情可能预示着反弹行情的第二波、也就是跨年度行情的第二波已经打响。这波行情的特点是,周期性行业股票估值明显提升,防御性股票涨幅会稍落后。这一方面受惠于“以巴”冲突下资源价格的走高;另一方面,迫于经济压力,继1998年后中国今年重新启动房地产业来拯救经济,或将带来周期性行业的提前复苏。

整体来看,正如我们去年所谈,2009年将是经济见底、估值见底和流动性见底的三重底不断夯实的一年。这样的“三重底”重叠的局面在A股市场有史以来的十余年中,仅出现过一、两次。一方面,央行对企业存货的分析,让我们看到了经济调整隧道尽头的亮光。央行于12月初在全国35个城市对393家企业进行过一次问卷调查,结果显示绝大多数企业的存货调整将在明年一季度完成,少部分企业的调整要持续到二季度。由此可以对中国经济进行一个比较清晰的判断,即经济在明年二季度开始将会恢复正常。而估值水平的对比,显示了当前股市低估值程度相当严重;而宽松的货币政策,使得流动性见底的局面将很快看到。央行宽松货币政策有望令M1、M2结束长时间走低的局面,这将推动市场整体估值水平回归长期均衡值(20-25市盈率)。透过经济、估值和流动性三个方面的情况,我们认为,一轮巨大的牛市行情确实正在酝酿之中,这个过程会比较漫长,市场点位在筑底过程中不可避免会出现一些反复。

市场还在“谨慎中走高”的阶段

从行为心理学的角度来看,目前市场还处在“谨慎中走高”的阶段,距离见底还有较长时间。这个时候投资者多想想“绝望中见底、谨慎中走高、乐观中见底”的经验之谈,对于把握此轮反弹的阶段是有较大帮助的。绝望中见底指的是全球发生信贷危机的10月和11月份;而谨慎中走高的过程,正发生在当下,这个过程或许要持续一、两个月,或者更久一点;第三阶段可能发生在今年4、5月份。而反弹的高度方面,则坚持我们去年10月底的判断,2000点附近或以下的水平上,市场的风险并不大;而一旦沪指运行到2600点以上的水平上,估值阻力将逐步加大,投资者届时应考虑适度减持。

cnstock 理财
今日视频·在线 上证第一直播室
“TOP 股金在线” 每天送牛股
三小时高手为你在线答疑
今日在线:
时间:10:30-11:30
周华 文明 程昱华
时间:14:00-16:00
靳文云 周华 巫寒 赵伟
郑国庆 张 晓 吴青芸 侯英民
罗利长 陈 钟 袁建新