

■ 导读

通胀预期升温 政策退出或成扰动因素

通胀预期开始出现, 这将更多的表现在资产市场和资产价格上。 详见 A8

人民币升值预期 赋予市场活跃能量

在人民币升值预期强烈的大背景下, 人民币资产股或有相对突出的表现。 详见 A7

受益股市 中国人寿前三季净利 131 亿元

资本市场的向好和国寿资产准确把握投资机遇, 成为三季报最大亮点。 详见 A3

资金推动铜铝铅价大涨 有色金属欲掀大行情

充裕的流动性和经济复苏的强烈预期, 有色金属价格新高迭创。 详见 A4

QFII 等机构 9 月布局金融地产

受益经济复苏, 业绩增长较为确定的机械设备和运输仓储行业 9 月受到最多机构青睐。 详见 A2

投资行为转向 基金3000点之上大举增仓

记者 徐婧婧 编辑 张亦文

偏股型开放式基金仓位在经历了一个多月的持续下降后, 上周终于出现了回升。同时, 观察 9 月成立的新偏股型基金发现, 这批基金上周也开始实施了增仓行为。业内人士表示, 3000 点之上, 基金投资行为已再度转向, 开始大举建仓。

偏股基金主动增仓

浙商证券基金仓位监测报告显示, 上周, 294 只偏股型开放式基金的平均仓位出现了回升, 由前一周的 72.30% 上升至 73.97%, 上升幅度为 1.67 个百分点, 这也是基金平均仓位在经历 1 个多月的持续下降之后首次出现回升。即使剔除各类资产市值波动对基金仓位的影响, 基金整体也表现为主动增仓, 主动增仓的幅度为 0.8 个百分点。

根据监测报告, 上周股票型基金的平均仓位从 76.98% 上升至 78.33%, 剔除各类资产市值波动对基金仓位的影响, 主动性增仓 0.55 个百分点, 主动增仓的基金占比为 45.45%; 混合型基金的平均仓位从 66.31% 上升至 68.41%, 同样也呈现主动性增仓, 增仓幅度为 1.12 个百分点, 主动增仓的基金占比为 51.94%。

根据浙商证券基金智库基金投资选择系统的测算, 目前仓位相对较高的基金公司有中邮、大成、华商和友邦华泰等, 这些基金公司旗下

偏股型基金的平均仓位均在 85% 以上, 其中中邮和华商基金公司旗下的偏股型基金在前三季度均表现优异, 在基金公司中排名前 3 名。

次新基金建仓明显

事实上, 通过对比基金净值和指数的变化发现, 9 月以来成立的次新偏股型基金上周建仓也相当明显。其中, 交银施罗德、国投瑞银和银华旗下的新基金表现较为突出。

统计数据显示, 交银施罗德基金公司旗下的 180 公司治理 ETF 和 180 公司治理指数基金前一周的净值没有发生变化, 保持在 1 元发行价。而根据最新的公布的基金净值, 上述 2 只基金上周净值上涨了 0.7%。

国投瑞银和沪深 300 指数分级基金和银华沪深 300 基金建仓也十分明显。其中, 银华沪深 300 基金前一周的基金净值未发生变化, 而上周净值上涨了 1.6%。统计显示, 除上述 3 只基金外, 富兰克林国海沪深 300 指数增强基金、华安 180ETF 联接基金、南方中证 500 基金这 3 只基金在同类基金中的涨幅较为靠前, 建仓相对比较积极。

通过实时跟踪全球主要大基金公司的 10 万亿美元资金流向, EPFR 的最新统计显示, 10 月 15 日至 21 日期间, 全球所有股票型基金呈现净流入态势, 净流入资金高达 105 亿美元, 创下 2008 年 6 月以来的单周最大值。与此同时, 全球债



上周全球股基净流入 105 亿美元

记者 张雷 编辑 朱绍勇

来自美国基金研究机构 EPFR 的统计显示, 10 月 15 日至 21 日, 全球股票型基金净流入 105 亿美元, 创下 2008 年 6 月以来的单周最大值, 资金重点流向房地产、科技、消费和能源板块。

通过实时跟踪全球主要大基金公司的 10 万亿美元资金流向, EPFR 的最新统计显示, 10 月 15 日至 21 日期间, 全球所有股票型基金呈现净流入态势, 净流入资金高达 105 亿美元, 创下 2008 年 6 月以来的单周最大值。与此同时, 全球债

券型基金上周净流入资金 60 亿美元, 为 2009 年以来的单周次高。与之鲜明对比的是, 全球货币型基金呈现净流出 189 亿美元。东方证券研究所金融衍生品首席分析师高子剑分析, 上述数据显示出在美股上市公司接连公布超预期财报以及向好的经济数据刺激下, 投资者将资金从避险的货币市场转移至股票和债券市场, 投资热情十分高涨。统计显示, 去年金融危机从股票市场和债券市场撤出的资金, 今年有 94% 已经回流。

从全球市场看, 新兴市场依然受到众多资金的追捧, 新兴市场股票

型基金上周净流入资金 49 亿美元, 占全球股票型基金净流入资金总量的 47%, 创下 2007 年 12 月以来的最大值, 2009 年以来新兴市场已经累计净流入资金超过 500 亿美元。统计还显示, “金砖四国”的股票型基金再度全部呈现资金净流入, 其中俄罗斯继前一周期创年内单周最高水平后, 上周净流入资金高达 4.5 亿美元, 一举创下 2002 年 1 季度以来的最大值。高子剑指出, 欧美等发达国家的复苏, 对新兴市场的经济将有更明显的提升, 毕竟它们是发达国家的“工厂”, 而且债务水平较低, 从而吸引全球资金加速流入新兴市场。

■ 论道

借势“美元滑梯”

金岩石 主持 于勇



金岩石

今年以来, 美国一边高调坚持“强势美元”的政策, 一边听任美元大幅度贬值, 使本来就很脆弱的世界经济复苏横生变数。

在发达国家, 欧元兑美元的汇率升值近 30%, 已超过 1:1.50 美元的风险关口; 在发展中国家从今年三月月以来, 南非的兰特升值 42%, 俄罗斯的卢布升值 24%。

与此同时, 中美两国的货币汇率几乎不变, 颇具大国风范。在美元大幅度贬值的条件下, 两国之间货币汇率的稳定等于使人民币搭上了美元贬值的“滑梯”, 而人民币的贬值抑制了中国外贸出口的急剧下滑。从这个意义上说, 人民币盯住美元的“滑梯”政策间接支持了中国经济增长“保 8%”的目标, 是很成功的汇率政策, 既然如此, 现在升值的理由何在呢? 人民币既然已经搭上了美元贬值的滑梯, 索性就随着美元的汇率浮动, 暂时漠视那些施压人民币升值的力量。

全球经济企稳复苏, 但统计数据表明, 美国是在 2007 年一季度的水平上企稳的, 意味着一场危机使美国经济倒退了两三年。经济的倒退, 财富的蒸发再加上居民储蓄率的上升, 即使全球经济现在开始复苏, 对中国产品的进口需求要恢复到 2007 年的巅峰时刻也要再等 5-10 年。在中国对外出口的过剩产能还必须仰仗于出口的条件下, 人民币搭乘美元“滑梯”跟随贬值有利于中国, 所以从国际贸易的角度看, 人民币汇率在短期内并没有大幅度升值的必要。

更重要的是, 外汇储备已经达到 2.2 万多亿美元, 由于外汇储备资产大部分还是美元资产, 人民币升值等于外溢外汇储备资产的贬值, 这就是“美元陷阱”。外贸出口创汇的收入陷入美元陷阱, 一方面是由于美国输出美元的国家, 另一方面也是中国外汇管制的结果, 在进口需求不足又没有可替代的储备货币之时, 美元陷阱自然形成, 这也是人民币搭乘美元“滑梯”的重要原因。

人民币的美元滑梯与陷阱制约了人民币的升值, 从吸引外国直接投资的角度看, 人民币在美元“滑梯”上被动贬值, 会刺激外国直接投资的流入, 对于中国经济这种投资驱动型的增长模式而言, 显然是对境内投资的一大补充。特别是在 2010 年, 政府投资将面临财政赤字的约束, 投资驱动的增长模式要求有新增投资在政府退出时接替, 此时人民币在美元“滑梯”上被动贬值, 会刺激外国直接投资流入, 这也是中国经济被动受益的模式。

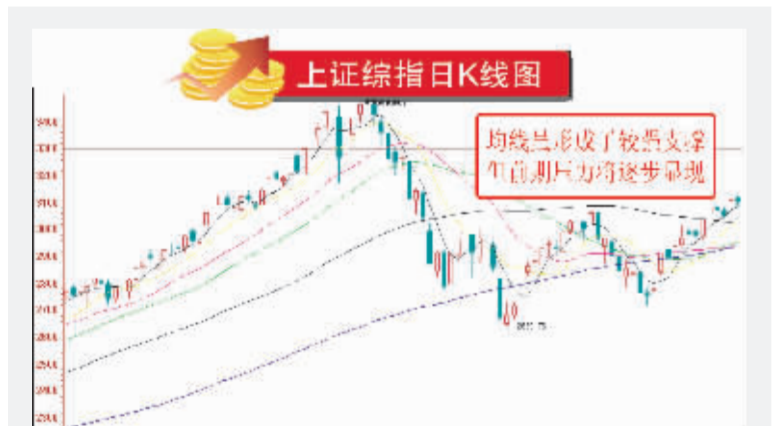
美元“滑梯”使落入美元陷阱的人民币被动贬值, 这和人民币升值的预期完全相反。人民币的升值预期与贬值现状并存, 何时会发生逆转? 我想至少是要等到中国的产业结构调整走上正轨, 即内需市场与制造业产能达到相对平衡。此外, 美元的贬值已经触怒众怒, 不久即将企稳止跌, 从而使人民币的美元“滑梯”消失。所以不如顺其自然, 继续保持人民币兑美元汇率的相对稳定。这也许是一个权宜之计, 有悖于多数人的共识, 但若换一个角度来思考, 中国经济增长有“三驾马车”, 我们不可能长期在出口负增长的条件下长期依靠投资驱动, 所以通过人民币贬值让出口止跌回升, 也是符合中国经济增长模式的被动选择之一。

美元霸权已无可奈何花落去, 但在缺乏可替代的国际储备货币之时, 为了较快完成中国经济结构的调整, 人民币兑美元的汇率保持相对稳定, 即是将错就错的权宜之计, 又是两利相权取其重的合理选择。

栏目联系方式: yyou2000@126.com

■ 大势研判

资金碰撞带来宽幅震荡 市场互动强化上升趋势



cnstock 理财
今日视频·在线 上证 9:30-11:30
“TOP 股在线”
每天送牛股 三小时高平为你答疑
今日在线:
行情解析: 9:30-11:30
世基投资
个股咨询: 10:30-11:30
巫寒、彭勤、罗艳、侯波
14:00-16:00
王国庆、陈慧、张冰、陈文、文育高、陈慧、张生国、吴青、王、李、金洪明

3152 点或遇短线抛压

周一上证指数围绕 3100 窄幅震荡。从市场资金流向看, 流入的前两名是保险和医药板块, 但均未超过 2 亿。技术上看, 股指的短期上行趋势保持良好, 5 日、10 日线相继上穿 60 日线后, 中短期均线均已形成支撑。但向上亦有较大压力, 特别 3200 点以上压力将逐步显现。预计在 3152 点一线将有较强的短线抛压。

(万国测评 王荣奎 编辑 陈剑立)

张德良 编辑 陈剑立

基于经济复苏进程及上市公司的盈利增长日趋明确, 大量趋势性资金将不断流入, 从而支持中长期上涨趋势从局部到全面确立。投资选择上也应渐渐由“黑马”向“白马”转移。

震荡中不断强化上升趋势

近期宏观经济数据确定 V 形复苏, 对于二级市场的股市来说, 最有意义的是能够源源不断吸引主流资金的进入。基于这是侧重于权重蓝筹类品种的资金, 一个很直观的推论就是未来一段时间里大盘将呈现震荡盘升的趋势。然而, 实际情况可能会更复杂一些。

实际上, 纵观年初至今的 A 股市场, 除二季度少数时间外, 主流资金一直没有占据主动权, 大部分时间里, 中小市值品种特别是题材型品种始终是沪深两市赚钱效应最为强烈的群体。我认为, 这是非主流机构资金所为, 与主流机构投资者相比, 它们更加积极, 是市场拐点的创造者。当然, 这只是投资行为上的区别, 在资金来源或性质上是模糊的。与非主流机构资金相比, 主流机构资金更像是趋势投资者, 投

资比重增减的理由就是宏观经济以及上市公司的盈利增长趋势, 在没有出现明显拐点之前, 投资总是谨慎的。如今年前二季之前, 国内经济复苏还在怀疑是否二次回探, 欧美经济复苏又不明确的时候, 它们的投资行为至多是尝试性的。然而, 进入四季度以来, 一系列数据令人振奋, 全球经济复苏拐点呈现。当这种趋势不断强化的时候, 这类主流资金的投资行动将会越坚定。保险资金的 9 月出现全面增仓也佐证这一点。通常来讲, 由于主流资金的资金来源具有公众化性质, 选择配置的对象总是侧重于“白马”型价值型或成长型品种。从目前的估值比较及未来盈利增长趋势看, 银行、保险、煤炭、地产、消费服务无疑是重点配置的行业。

有效把握主流热点与切换时机

然而, 短期市场热点仍然集中于成长题材或重组题材 属于“黑马”性质之中, 在大盘中期趋势趋于明确的时候, 非主流资金借势展开强烈拉升相关题材品种。当大市值权重蓝筹股 属于“白马”性质 的攻击力度或上升趋势进一步明确的时候, 基于

收益与风险的比较, 众多短线逐利资金又会发生大面积转移, 此时大盘将出现一段宽幅震荡。本月底至下月初将处于这样一个宽幅震荡期。

上周成功突破 72 日均线以及 8 月跌幅的 50% 位置后, 中短期均线系统开始由平移状态逐渐向多头排列转移。这是一个中长期性质的拐点, 目标至少指向上半年高点 3478 点, 不过, 经验上通常都会有多次反复拉锯确认的过程。如果从简单的技术状态进行比较, 历史上许多大顶部区域, 也常常出现这样的确认过程, 如 6124 点。我觉得保持谨慎是理性的, 但过于悲观并不合适。基于盈利增长、流通性上升的双轮驱动下的当前市场, 与悲观预期将会形成对照, 目前投资心理十分脆弱的指数区域, 正好是构建新一轮投资选择的有利时机, 关键点在于有效把握主流热点与切换时机。

此外, 本周焦点无疑是创业板第一批上市公司的挂牌上市, 不应以 28 家公司定位高低论成败, 创业板作为一个长期发展的新兴市场, 长期发展空间巨大。中短期内, 创业板的推出对主板市场特别是中小板的估值定位会有直接影响, 会形成互动。

每日关注

新股申购					
代码	股票简称	申购日期	申购价(元)	发行总量(万股)	申购上限(股)
002307	北新路桥	11月3日	—	4750	—
002306	湘鄂情	11月3日	—	5000	—
002305	南国置业	10月27日	12.30	4800	30000
002304	洋河股份	10月27日	60.00	4500	10000

中国资本市场第31届季度高级研讨会暨2009湘财证券资本市场趋势论坛(西安站)

中国经济体制改革研究会副会长、国民经济研究所所长 樊纲
湘财证券副总裁兼首席经济学家 李康 作专题报告

会议主要议题:
• 宏观经济前景和上市公司业绩增长趋势
• 创业板推出对市场格局的影响及应对策略
• 如何从经济复苏、主题投资、资产重组等角度进行资产配置

主办方: 上海證券報 中国新闻网
协办方: 东亚银行西安分行、工商银行陕西省分行
会议时间: 2009年10月31日
会议地点: 陕西·西安君乐城堡酒店

长安一片月, 万户捣衣声
秋风吹不尽, 总是玉关情