

M1 与 M2 金叉: 大大拓展 A 股上涨空间

M1 增速与 A 股走势之间具有很高的正向联动性。当 M1 增速超过 M2, 特别是当两者出现“金叉”时, A 股市场将跟随出现趋势性的上涨行情。当下 A 股市场正处于这一趋势性的上涨行情途中

历史与实证经验表明, M1 增速与 A 股走势之间呈现出显著的正向关系, 特别是当 M1 上升且与 M2 出现“金叉”时, 这将大大拓展 A 股市场的上升空间。目前 A 股市场就处在这样的上升途中。

之所以会得出这样的判断, 是因为 M1 增速与 A 股走势(以上证综指为例)之间具有很高的联动性。自 1996 年 1 月以来, 当 M1 从低位持续走高时, 上证综指也会持续上涨。例如, 2005 年 12 月至 2007 年 10 月, M1 从低点 11.8% 运行到高点 22.2%, 上证综指也从低点 1074 点一路飙升至最高点 6124 点。反之, 当 M1 呈现趋势性回落时, 上证综指也会持续下跌。例如, 2007 年 11 月至 2008 年 11 月, M1 从 21.6% 持续回落至 6.8%, 上证综指也从 5955 点一路跌至 1871 点。

进一步分析 M1 增速与 A 股走势也会发现, 有两大特征特别值得关注:

一是 M1 从低点持续走高的时间越长(一般超过 6 个月)和强度越大, 那么股市上涨的可靠性和可持续性就越强。当然, 有一

种情况值得注意, M1 和 M2 出现“大牙交错”状走势时, 股市走势往往会呈现“横盘整理”特点, 或仅会出现波动性的小行情。

二是 M1 上穿 M2(“黄金交叉”)或 M1 下穿 M2(“死亡交叉”)的时点, 往往是判定股市走势趋势的重要“节点”; 当 M1“金叉”M2 后并持续走高时, 市场往往会出现单边的上涨走势, 行情将一直持续到 M1 出现高点为止。尽管有时也会出现行情延后的情况, 但很容易判定延后的时间窗口, 即当 M1 下穿 M2 之时, 行情往往会开始步入下跌趋势。

事实上, 与 A 股走势具有反映宏观经济晴雨表功能一样, M1 增速变化也能真实地反映经济运行的变化。这是因为, M1 对应的是个人手中的现金和企业的支票, 当 M1 增速大于 M2 时, 这不仅意味着企业的活期存款增速要大于定期存款增速, 而且也意味着居民的现金支出和企业的交易结算量在上升。这表明, 居民的消费开始活跃, 企业的采购和生产投资活动也在上升。这通常又反映了微观主体的盈利环境改善、盈利能力增

强等信号, 此时宏观经济将处在景气上升时期。反之亦然。

所以, 一旦 M1 出现趋势性上升, 且 M1 增速超过 M2, 特别是当两者出现“金叉”时, 一方面预示了经济基本面已出现向好或转好信号, 另一方面也显示了存款活化化将有利于满足投资市场(包括 A 股市场)的充裕流动性需求。从历史上看, 当作为观察宏观经济变化先行指标的 M1 出现趋势性上升, 特别是当 M1 与 M2 出现金叉时, 股票市场总是会跟随出现趋势性的上涨行情。

由此观察, M1 从今年 1 月份低点 6.68% 一路攀升至 8 月份高点 27.72%, 上证综指也由 1 月初的最低点 1844 点上涨到了 8 月初的阶段高点 3478 点。尽管对流动性收紧的过度担忧, 导致 A 股市场出现近 3 个月的调整, 但这种调整并未破坏 A 股市场既有的上升通道。随着 9 月份 M1 的继续走高, 特别是 M1 增速再次超过 M2, 上穿 M2 并形成 16 个月以来的“金叉”, 这为当下 A 股波动趋势由“调整”向“上涨”的切换提供了货币背景, 后

市继续上涨将是一个大概率事件。以下三方面的分析, 也可以支持这一判断:

第一, 从货币供应量指标来看, 尽管 M1 和 M2 双双走高, 但 M1 在与 M2 出现“金叉”之后还可能继续高位运行, 今后一段时期内货币供应量的运行特征将集中表现为存款的活化化。随着实体经济的逐渐转暖, 存款活化化的趋势也将更加显著。

第二, 从工业企业景气指数、企业家信心指数和 PMI 等领先指标来看, 实体经济正在强劲回升之中, 越来越多的行业已迎来行业景气的“拐点”。例如, PMI 连续八个月站上 50% 以上, 表明制造业经济总体继续保持良好的回升态势, 也预示着 M1 将持续走高。

第三, 从市场估值的角度来看, 目前市场普遍预期明年上市公司盈利增幅在 25% 至 30%, 2010 年预期市盈率约为 16 倍左右, 目前估值就相对合理。另外, 由于目前的资金成本较低, 经济复苏的路径也越发变得清晰, 故 A 股市场有望走出一波跨年度行情, 并有望在明年上半年冲击 4000 点大关。



□作者 张新法

作者系
中国银河证券研究总监
宏观分析师

□栏目主持: 乐嘉春
联系本栏: jlc@ssnews.com.cn

■要闻速递

我国能源法立法进程加快

国务院法制办昨就能源法讨论稿征求专家意见

作为世界第一大能源生产国, 我国在能源立法方面还缺少一部能源领域的综合性、基础性法律。因此, 抓紧制定能源法已成为中国能源立法的一项重要而迫切的任务。10 日, 国务院法制办召开了中-欧能源法研讨会, 就我国能源法讨论稿征求了的中外专家意见。

据国务院法制办工交司司长赵晓光介绍, 相对于有关单行能源立法, 这部综合型的能源法将着重规定能源领域带有共性的问题, 包括能源战略、能源发展规划、能源行业管理、能源结构优化、能源节约、能源环境保护、可再生能源的促进以及能源储

备和应急等方面的内容, 同时填补现行法律空白, 解决现行法律难以解决或者没有解决好问题。

目前, 中国煤炭产量、水电装机容量和太阳能热水器年产能均居世界第一, 能源总体自给率始终保持在 90% 以上。在能源生产总量增长的同时, 中国的能源结构也逐步完善和优化, 煤炭在能源消费总量中所占比重逐步下降, 水电、风电和太阳能、核能、生物质能等新能源和可再生能源所占比重不断提高。

据了解, 世界上有 20 多个国家都制定了综合性的能源法。

(新华社)

央行: 反洗钱已扩展到制止资助恐怖活动等领域

从国际上看, 反洗钱的概念有逐步扩大的趋势, 已经逐步扩展到制止资助恐怖活动、防范大规模杀伤性武器扩散、打击非法贸易活动、打击税务犯罪和避税天堂等领域。

在最高人民法院、公安部、中国人民银行 10 日联合召开的新闻发布会上, 中国人民银行反洗钱局

有关负责人作出上述表述。

这位负责人介绍说, 当前, 在我国反洗钱工作取得进展的同时, 国内外政治经济新形势也对反洗钱工作提出了新要求, 带来了新挑战。反洗钱甚至成为一些国家贯彻其外交战略和经济安全战略以及对特定国家地区实施制裁的有力工具。

(新华社)

保险中介业务违法行为较为严重

保监会要求抓好检查工作

保监会主席助理陈文辉近日在保险中介监管培训会议上要求, 保险监管干部要不断地提高检查能力, 切实抓好保险中介业务检查工作。

陈文辉指出, 当前保险中介业务违法行为较为严重。经检查发现, 保险公司通过中介业务违法行为, 套取资金, 成为公司亏损的重要因素之一。同时, 保险公司中介业务违法行为有的已涉嫌犯罪, 影响了保险消费者的信心, 对行业形象造成了负面影响, 不利于保险

业的持续健康稳定发展, 也不利于保险各项功能的发挥。

陈文辉强调, 严厉查处保险公司通过中介业务弄虚作假、造成经营成本虚高等违法问题, 是加强效益监管、保护被保险人利益、规范市场秩序的重要举措。而目前, 保监会对保险中介业务检查也高度重视, 并将其作为明年的重点工作, 要求各级保险监管机构务必抓出成效。陈文辉要求保监会有关部门和各保监局要把保险中介业务检查作为重要工作内容, 早谋划, 早准备, 力争明年的中介业务检查尽快取得明显成效。

“新华 08”成国内首家伦敦金属交易所实时行情提供商

新华社自主研发的综合金融信息服务系统“新华 08”10 日正式推出伦敦金属交易所实时行情服务, 成为伦敦金属交易所在中国境内授权的首家实时行情提供商。

“新华 08”提供伦敦金属交易所实时行情, 标志着“新华 08”整合国际金融市场信息的能力又迈上了一个新的台阶。“新华 08”用户将接收到速度更快、信息更全、保障更可靠的伦敦金属交易所实时行情数据。

目前中国是全球铜、铝等大宗商品的消费国, 对国际大宗商品市场信息的需求旺盛。而伦敦金属交易所则是全球最大、最具影响

力的有色金属期货交易所。“新华 08”在国内发布伦敦金属交易所的实时行情, 将更好地满足中国用户日益增长的需求。

“新华 08”是新华社采用先进信息与通信技术, 自主研发的金融信息及交易服务系统, 是集实时资讯、行情报价、历史数据、研究工具、分析模型和交易等功能于一体的综合平台。

伦敦金属交易所主要从事铜、铝、铅、锌、锡、镍等有色金属期货及衍生品的交易, 其价格和库存数据对全球有色金属行业的生产和销售有着重要影响。

(新华社)

本栏编辑 梁伟

期货公司信息公示不及时将被追究

□记者 张欢 □编辑 梁伟

为进一步推进和建立期货公司信息公示制度, 中国证监会近日发布了《期货公司信息公示管理规定》(以下简称《管理规定》), 从 11 月 16 日起开始实施。今后, 公司高级管理人员等相关信息需及时通过中国期货业协会网站对外公示。

按照《管理规定》的要求, 中国期货业协会网站将作为全国统一的期货公司信息公示平台, 期货公司通过这一平台将期货公司及其分支机构基本情况、高级管理人员及从业人员信息、股东信息、诚信记录等信息, 以及中国证监会规定的其他信息向社会公示。

《管理规定》要求, 期货公司应保证公示信息的真实性、准确性和完整性, 指定高管和专门人员负责信息公示工作并确定专门部门办理信息公示和持续更新工作, 报公司住所地的中国证监会派出机构备案。公示信息发生变化的, 期货公司应当及时通过公示平台在线填报, 更新相关内容, 并立即报告住所地的中国

证监会派出机构。

证监会相关负责人表示, 建立期货公司的信息公示制度, 是期货市场稳步发展的必然要求, 对于创造公开透明的市场环境, 保护投资者合法权益, 发挥市场监督作用, 促进期货市场健康发展具有重大意义。证监会现阶段以公示期货公司基础信息为主, 未来将根据市场需要不断丰富期货公司信息公示的内容, 完善期货公司信息公示制度。

相关部门负责人还表示, 期货公司填报和更新的应公示信息不真实、不准确、不完整和及时的, 或者存在虚假、误导性陈述或者重大遗漏的, 中国证监会及其派出机构将依据《期货交易管理条例》、《期货公司管理办法》的有关规定采取监管措施, 责令整改; 情节严重的, 将依法追究有关单位和人员的责任。

近年来, 中国证监会一直积极研究推进和建立期货公司的信息公示制度, 2007 年发布的《期货交易管理条例》中, 明确了期货公司应当公开披露基本情况、经营管理状况等有关信息。



证监会网站完成改版

□记者 张欢 □编辑 梁伟

中国证监会网站近日完成改版, 改版后网站于 11 月 6 日正式上线运行。新版网站以服务投资者、市场参与者的理念设计, 突出重点, 并使用了音视频等流媒体先进技术, 网页访问速度大幅提高。

证监会相关负责人表示, 证监会新版网站还将不断丰富内容、完善功能、整合资源, 使其更好服务广大投资者、市场参与者及社会公众。

在栏目上, 新网站为投资者增加了证券期货产品、中介机构、风险提示等栏目, 并设

置在首页醒目位置。同时, 新版网站也增加了基金信息披露网站和行业机构电子地图, 投资者可以很方便地找到监管机构、行业协会、证券经营机构、证券营业部、基金公司、期货公司、上市公司所在地信息。

在技术与使用方面, 新版网站使用了国内先进的内容管理技术与搜索技术, 增加了“历史上同一天信息”搜索功能和繁体字版, 监管信息公开目录系统也实现了多途径检索。投资者可以从主题分类、服务对象、机构、体裁、关键词、地理区域及全文检索途径查找已公开的监管信息, 既方便查询又提高检索效率, 达到了一定的检全率与检准率。

第二届金融标准化技术委员会证券分技术委员会成立

□记者 周翀 □编辑 梁伟

证监会最新公告称, 经国家标准化管理委员会批准, 第二届金融标准化技术委员会证券分技术委员会正式成立。第二届证标委由

51 名委员组成, 张野任主任委员, 杨淑琴、季向宇、戴文华、白硕、王彦龙任副主任委员, 初社任委员兼秘书长, 程立、张静任委员兼副秘书长。秘书处设在中国证券监督管理委员会信息中心和中国证券登记结算有限责任公司。

两公司创业板 IPO 过会

奇想青晨遭否

□记者 吴正懿 □编辑 梁伟

证监会昨晚公告, 根据创业板发审委第 20 次会议, 北京钢研高纳科技股份有限公司、金龙机电股份有限公司首发获通过, 上海奇想青晨化工科技股份有限公司被否。

预披露材料显示, 钢研高纳从事高温合金材料的研发、生产和销售, 本次拟公开发行不超过 3000 万股, 占发行后总股本的比例不超过 25.47%, 募集资金拟投向航空

航天用粉末及变形高温金属制品等 3 个项目, 投资总额为 2.3 亿元。

金龙机电主营超小型微特电机, 本次拟公开发行不超过 3570 万股, 发行后总股本不超过 14270 万股, 募集资金拟投向微特电机(马达)新技术研发中心建设和年新增 2 亿只新型微特电机技术改造 2 个项目, 总投资额 2.5 亿元。

奇想青晨原计划公开发行 2000 万股, 募投资项目投资额 1.62 亿元。

10 月经济数据今公布 预计投资仍高增长

□记者 吴婷 □编辑 梁伟

10 月份经济数据将从今天起陆续公布, 业内人士预计投资仍将保持高速增长, 或将达到 33% 以上, 继续充当支持中国经济增长的中坚力量, 而消费增长也将持续强劲, 经济持续明朗的好转趋势仍未改变, 由内需担纲经济拉动力“内生性”良好增长态势持续。

投资仍将高位运行

兴业证券首席宏观分析师董先安预计, 10 月城镇固定资产投资将维持 33.5% 的同比高速增长, 主要由于房地产投资持续升温, 9 月施工面积和新开工面积同比大幅上升, 施工面积同比增长 66.5%, 增幅比 8 月提高 27.1%; 新开工面积同比增长 55.9%, 增幅比 8 月提高 31.6%。

“一方面政府投资难降, 另一方面房地产投资逐步回升, 因此下半年投资仍将保持高速增长。”国泰君安证券股份有限公司首

席经济学家李迅雷说, 预计 10 月份固定资产投资增速为 34.6%, 1-10 月累计增速上升至 33.5%。

李迅雷说, 政府主导、房地产业和制造业三大类部门投资占总数的比例大致为 40%、20% 和 30%。去年四季度到今年前三季度下发四批中央投资分别为 1040 亿元、1300 亿元、700 亿元和 800 亿元, 反映在政府主导投资增速上分别为 45%、50% 和 40%。从投资下发到体现在数据上有一定滞后, 预计四季度政府主导投资增速在 40%-45%, 再加上不断回升的地产投资, 因此投资整体增速还将维持高位。

高华证券报告预测, 10 月份固定资产投资同比增速为 35%, 与 9 月份相比变化不大, 这意味着今年前 10 个月累计同比增长达到 33.5%, 略高于前 9 个月 33.3% 的同比增速。

“内生性”良好增长态势持续

其他数据方面, 物价将会保持持续上

行已经成为业界共识, 高华证券报告称, 在 CPI 增幅上升和实际零售额持续强劲增长的推动下, 10 月份名义零售额同比增幅可能升至 16.0%。预计 10 月份实际零售额同比增幅将达 17.3%, 略高于 9 月份的 17.2%。

李迅雷预计, 10 月份社会消费品零售总额同比增长 15.6%。

从前三季度经济数据来看, 我国经济一直保持投资为主、消费辅助的“内需驱动型”良好增长态势, 有关专家认为 10 月份的良好态势会继续保持, 浙商证券陶敬刚认为, 目前房地产投资保持良好增长, 居民消费保持良好增长, 企业利润快速回升, 经济内生性增长渐入佳境。

此外, 出口回暖迹象日益明确, 这使得出台进一步经济刺激政策出台的压力大大减轻。”陶敬刚表示, 经济增长的持续, 尤其是出口和企业盈利的好转以及政府经济刺激政策暂时不会退出态度的明朗化, 也将为资本市场提供更好的宏观环境。