

Trends

世博概念将成为上半年结构性亮点

2010年A股第一个交易周末未“开门红”,显示流动性收缩预期正在增强市场系统性调整压力,但电子元器件行业、区域经济主导的结构性热点依然人气不散。虽然国务院原则同意开展证券公司融资融券业务试点和推出股指期货品种,作为中国证券市场里程碑式事件将产生深远影响,但我们认为,系统性调整压力与结构性亮点对抗的均衡格局短期仍难被有效打破,对市场前瞻性判断源自股指期货、CPI以及上海世博会倒计时100天三个焦点因素。

◎上海证券研究所 屠敏

股指期货不会改变市场趋势

根据国外成熟市场的经验并结合A股市场的实际情况,我们认为中期趋势的三大决定因素依然是经济复苏进程、流动性与估值。股指期货虽然具有双向交易特征,但不会改变市场中长期趋势。就短期看,由于推出沪深300权重股的需求增加以及推出后机构对现货持仓进行做空套保的操作,我们预期股指期货将导致大盘先扬后抑。由于创新业务对业绩提升预期以及“广发六宝”于周一同时复牌的热点效应,周一将出现券商股盛宴。同时股指期货概念与金融交易软件板块也将短期活跃。但从韩国、我国台湾地区以及印度市场的权重股表现来看,只有我国台湾地区市场的权重股在股指期货推出后获得超额收益,因此沪深300权重股的活跃空间也将有限。上述受益股指期货的结构性机会,将总体表现为交易性特征,空间预期不宜过高。同时市场风格难以出现持久转换。

通胀可能超预期加剧市场忧虑

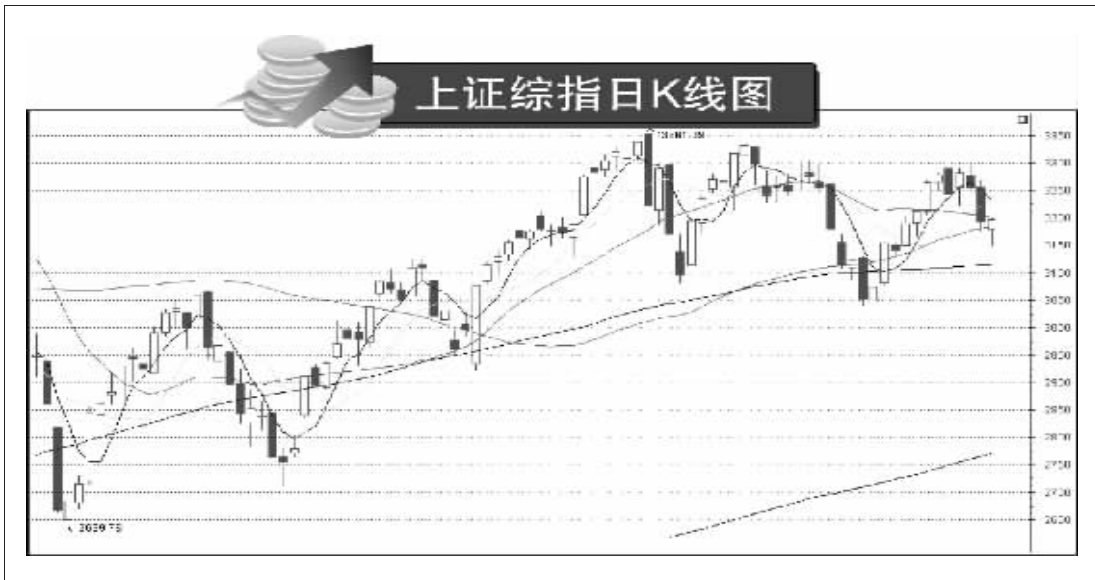
上周三个月央票利率意外提高4个基点,对市场形成了明显的打击。前期央行提出2010年将保持货币信贷总量适度增长,并提出稳定价格水平,有效管理通胀预期,令市场感到忧虑。我们认为上周四下跌是投资者对通胀超预期导致货币政策紧缩积累忧虑的一次集中宣泄。因此未来通胀是否超预期进而导致货币政策提前紧缩,将是A股市场阶段趋势的决定性因素。我们认为通胀,或者是CPI回升速率存在超预期可能,理由是:首先,国际资源品价格正在上升通道中,来自新兴市场需求可能继续推高

国际资源品的价格;最后,国内农产品及食品价格的上涨推动整体物价水平上扬,近期北方暴雪天气可能加剧这一过程。最后,国内水、电、天然气等方面的生活资源品价格上调提升了通胀预期。加上前期银行均衡投放信贷的政策要求,阶段性适度紧缩的政策基调已经出现的概率很大。不过我们认为紧缩是否就此成为政策基调的趋势性特征,还需综合观察国内外经济复苏与通胀形势变化。

但通胀超预期存在的可能性,正在加剧市场对政策紧缩的忧虑,虽然通胀超预期可能会带来资源、农业板块的结构性机会,但其形成的政策紧缩忧虑,将给市场带来系统性的阻力与压力,这种阻力与压力将随着市场预期与情绪的变化而转换,所以近期将公布的12月份CPI数据,将成为本周的焦点。

世博会倒计时升温上海区域热点

政策紧缩忧虑带来的压力,与结构性亮点的局部动力,是目前市场维持均衡的对抗因素。因此,前瞻性把握结构性亮点就是超额收益的重要前提了。电子元器件行业以及新疆、海南、上海等区域正在成为结构性行情的主线。上海本地股与新疆、海南区域板块的主题性行情驱动因素存在显著差异,前者是世博会事件因素,后者是区域政策预期,因此爆发力更强。我们认为,2010年1月21日(倒计时100天)作为世博会主题投资最重要“时间窗口”之一,将成为上海本地股获得阶段性超额收益的催化剂。因此,上海世博板块将成为本周较为确定的结构性亮点。并且根据主题投资报告中的行业轮动时间序列分析,现阶段上海世博板块重点关注行业为交通运输、餐饮旅游以及商业零售。



气候因素将使CPI快速攀升

当前的气候因素将使1-2月份CPI快速攀升,可能推动CPI提前在3月份便高出3%,投资者不得不较早地考虑货币政策收紧对股指的影响。

◎西南证券研发中心 解学成

2010年元旦前后,全球已经并正经历着较长时间的严寒。北京出现59年来的最大暴雪,华北地区50年来最冷;英国遭到百年来最为严重的暴风雪袭击;继去年的圣诞节之后,美国东北部再度降下了大暴雪。

严寒天气对交通、能源供应和公共卫生产生了严重影响,已经使局部地区相关产业停工停产。美国11月CPI已经上升至1.8%,预计12月份的严寒将进一步推高CPI的上涨。由于供应受阻、成本上升,严寒天气也将对我国居民消费价格(CPI)产生影响。

1-2月份食品价格上涨推动CPI

根据中央气象台预报,1月上旬,影响我国的冷空气活动频繁,内蒙古大部、华北、东北地区大部、黄淮、江淮东部气温比常年同期偏低1℃左右。严寒天气使农产品批发价格和“菜篮子”产品批发价格上涨。农业部发布的这两个价格指数显示,环比增速已经连续2个月上涨。今年1月份将继续去年12月走势,进一步走高。

另外,今年春节处于2月中旬。按照往年规律,春节前后是消

费旺季,对食品消耗量大,而供应相对减少,农产品、食品价格一般维持在较高的价格。预计1-2月份,食品价格将是推动CPI的主要动力。

3-7月份“翘尾”因素进一步推高CPI

翘尾因素也称价格滞后影响,是指上年商品(服务)价格上涨对下一年价格指数的影响。不同于2009年,2010年各月的翘尾贡献全部为正,全年向上拉动CPI有0.8个百分点左右。进入3月份以后,翘尾因素更为明显。这种现象对于食品CPI尤为明显。我们预计2010年3-6月CPI为3.8%、4.9%、5.5%和5%,其中翘尾因素分别有0.5、0.7、1.0和1.5个百分点,是推动CPI走高的主要因素之一。

二季度是政策敏感期

预计2009年12月CPI同比1.8%,由上月的0.6%有超过1个百分点的上涨。由于气候因素,1月CPI将可能进一步上升至2.0%,之后一路上升至5月份的5.5%。就季调后环比增长数字来看,2009年12月和2010年1月环比增速加快,2月放缓。3月CPI同比将超过3%,但环比将可

能重拾升势,增速将高于1%,届时由通胀预期将演变成实际通胀,央行将可能进一步观察4月份的数据,以确认采取存款准备金等系列限制流动性等举措。

因此我们判断,二季度将是政策敏感期。如果说,货币政策在一季度将更多地坚持“持续性”和“连续性”,而在二季度,则更多地体现出“灵活性”和“针对性”。

对股票市场的影响

之前,西南证券策略组预测2010年上证指数运行空间在2000-3600点,整体呈U型走势,一季度高位震荡,有可能突破2009年8月份的3478高点;在二三季度低位运行,处于U型的底部;四季度将上行。这是目前对股指运行较为谨慎、悲观的预测。

本文章从CPI走势上来判断政策变动,以进一步补充、确认策略组对全年上证指数2000-3600点U型走势的判断。一季度在较宽松的流动性、公司业绩增长等预期下,股指走势可能较好。但在二、三季度,由于CPI冲高强化政策紧缩预期,股指将难有表现。

当前的气候因素将使1-2月份CPI快速攀升,可能推动CPI提前在3月份高出3%,投资者不得不较早地考虑货币政策收紧对股指的影响。

由于气候因素,全年CPI水平略有提高,但仍处于可控范围,全年通胀“温和”。笔者仍坚持对全年政策调整节奏的判断,即预计监管层在2010年中期提高存款准备金率,下半年加息27个基点,全年微调调整。

周边新高迭创 A股放量下调

◎云清泉

尽管美股上周五多数时间处于整理状态,但市场最终还是摆脱了就业报告低于预期的影响,道指、标普、纳指依次上涨0.11%、0.29%、0.74%,三大股指的周涨幅随之扩大到1.82%、2.68%、2.12%。纵观全球市场,其他主要股指在新年第一周也纷纷出现上扬态势:欧洲主要股市较去年收盘的涨幅多在1.4%(德)到2.8%(法)之间,美洲如加、巴的周涨幅在2%上下,亚太地区如日、韩、澳涨幅约为2.4%、0.7%、1.2%,非洲如南非、埃及上涨2.2%、3.7%;我国的台湾、香港股市分别涨1.1%、1.9%左右。可见,新年之初的周边股市大多迎来了“开门红”,G7(除意外)的还陆续刷新了最近15或16个月的新高,近期继续上攻的希望自然就相当大,2007年10月甚至9月高点也将面临挑战。

与股市十分相似,国际期市上周也呈现整体回升局面,铜、白银和玉米、小麦等纷纷上涨,CRB指数、黄金、原油更是大涨约4%,而棉花、黄豆等则与美元指数一起回调调整。尤其值得注意的,一是美元指数近三周虽出现遇阻回调走势,但26日均线或半年线的支撑作用却非常明显,而至今的下探又没有触及去年底升幅的1/3回调位或77整数关口,说明近期整理尚处于强势状态中;二是黄金终止了5周连续下跌的颓势并强劲回升,而此前上升通道的下轨目前又恰好位于1140美元一线,就是说,金价短线反复虽难以完全避免,可一旦攻克这一阻力,就很有希望向历史高点发起猛烈的冲击;三是油价已站上年来的“天王山”即越过82美元/桶,连续四周回阳无疑也是2008年5月以来最大的长纪录,而由去年10月以来的运行判断,86.6美元/桶又极可能构成本周难以逾越的障碍,短期震荡整理可能因此就相对更大些。

仅就美股而言,以下几点值得留意:第一、三大股指新年伊始便高开高走,不仅5日均线失而复得并构成支撑,而且市场形成较明显的震荡上攻格局,纳指还率先完成形态量度涨幅或跃上2315点,这对道指、标普近日攻上10800点、1155点也有非常积极的示范作用;第二、以近10个月的运行来看,自去年3月初见底后第1波上涨了13周,三大股指的最大涨幅约为2408点、285点、614点,7月至今的上行虽持续了26周,但目前只有道指超过了前1波的涨幅10495点,而标普、纳指则尚未触及1154点、2341点,一定程度也加大了近日继续上攻的可能;第三、以标普波动情况看,股指涨幅虽激增85%并结束了4周递减的态势,但高低点绝对落差却依然偏低或不达30点,本周波幅就很可能会进一步扩大,而不是再次大幅缩短,估计由开盘到最低可能会超过10点或箱体长度的1/3。此外,最具市场代表性也是年初最强的标普稳步上行且日线五连阳,而有关数据又显示,在过去36年头5日上涨的年份中就有31年上涨,概率超过86%,虽说这通常是全年有望续升的一个有力佐证,但正因为这一概率如此之高,今年能否如愿上涨才会成为一个十分现实的问题。

A股上周惯性高开后便陷入整理局面,沪深大盘分别下跌2.48%、3.16%,近日走势因此就不宜过于乐观,而以下两点则需多加注意:1、上周总成交额12294亿元较前大增43%,日均成交近2460亿元即放大一成半,说明市场的上档抛压有所加重,且每日的量能分布又是极富韵律的“一缩一放”,表明目前状态还不稳定,近日有效放量以及放量的方向自然便会成为关注的焦点问题之一;2、两市年初明显受制于此前高点,低点连线的交点即3300点、13900点,而近一个多月来的高点又呈递降态势,且收盘下穿了去年最后一周的中心值或3220点和13500点,周线还形成“乌云遮顶”甚至“阴吞阳”的不良组合,近日的技术反弹力度因此就不容乐观。

整体而言,虽然以美股为代表的周边股市有望再创新高,但在形态涨幅上下难免会有所反复,那种程度或许也会增加A股短线的变数。估计两市可能再观冲高整理走势,权重股与券商概念股能否持续走高则是近日观察的重中之重。

更多观点

逢低吸纳应对机构调仓

◎东吴证券研究所 江帆 朱浩祺

上周沪深两市放量下跌,整体呈现弱势格局,沪指几次试图突破3300点的压力都无功而返,最终导致周四和周五出现大幅回调,市场进入短线调整。从热点来看,大多数前期热点开始破位下跌,唯有海南板块和新疆板块始终保持强势,其中海南高速、海德股份、新疆城建等累计最高涨幅在17%以上。在海南和新疆板块的带动下,重庆板块、西藏板块、广州亚运板块均有活跃的迹象,而在第三批创业板企业上市后,创业板个股大多表现疲弱,并呈现破位之势。

政策波动是市场调整的外在动因

虽然中央经济工作会议确定仍将实施适度宽松的货币政策和积极的财政政策,但是政策的波动包括IPO加速上马、行业调控(主要针对房地产)、央行票面利率意外提高却给市场带来了很大的困惑。而人民银行货币政策报告突出“稳定”一词,将稳定通胀预期提高到了与保持经济增长并列的高度,同时强调要综合考虑国际经济形势和市场流动性情况来进行政策调整,言外之意就是如果国际经济环境好,市场流动性充裕那么政策退出步伐就将加快,这给市场提供了不好的预期。可以预期未来如果股市出现过快上涨或者泡沫,那么政策调控将不可避免。当然在目前点位不必担心这个问题,但是对2010年行情的高点预期投资者则需要适当降低。

机构调仓是市场调整的内在原因

随着股指期货渐行渐近,市场的格局将

发生新的变化。我们首先来看一个数据,根据wind咨询统计,从2009年11月7日至2010年1月7日,全部股票型基金复权单位净值增长率为6.17%,而同期上证综指涨幅却仅为0.69%,沪深300涨幅更是只有-0.33%。股票型基金的仓位很高高达80%,但是其表现却远超过上证综指和沪深300指数,至少说明两点:一、基金目前手中大盘蓝筹的比例并不高,大量持有的是二线蓝筹;二、持有大盘蓝筹的结构更偏向汽车、有色、石化、钢铁等周期性品种,而银行等权重最大的板块却持有不足。如果这个判断成立,那么目前股指的大幅震荡就是机构调仓换股的结果,机构资金正在调整自己手中的配置,逐步布局可能出现的蓝筹行情。从市场表现来看,汽车、有色出货迹象明显,但占最大权重的银行股却表现相对坚挺,股指期货受益最大的券商类个股更是明显抗跌,这进一步印证了以上的判断。

投资策略与投资机会

根据以上分析,我们定义这波调整是在新的经济、政策环境下,机构资金思路变化调仓换股所引起的正常调整。在一段时间内股指将在3050-3350区间进行震荡。预计本周将呈现先抑后扬的走势,上半周股指仍会出现一轮快速下跌,半年线附近将会获得坚实支撑,建议投资者在3100点区域可加大持仓力度。在投资品种上,首先把握股指期货和融资融券这条主线,重点关注券商、权重蓝筹(主要是银行、房地产)等板块的投资机会;另外随着年报公布的临近,一些存在高送转预期以及业绩有望大幅增长的个股也值得重点关注。

蓝筹助推大盘重上3300点

◎陈晓阳

上周大盘经历了新年之后的首个调整交易周,在股指破位下跌明显趋弱之际,周末消息面上,却迎来了重磅利好,融资融券和股指期货获得正式批准。那么,本周大盘是否借此迅速发生逆转行情?投资者如何应对重大消息突变的机遇呢?

首先来看,周末消息面的变化,日前证监会宣布,国务院原则同意推出股指期货,开设融资融券业务试点融资融券和股指期货正式获得批准。酝酿已久的金融创新终于推出,这将会在短期内市场掀起较大的波浪。因为融资融券和股指期货等金融创新为市场带来了做空机制,改变了只有做多才能获利的单边市况。那么,作为创新品种标的物的大盘蓝筹股无疑将是机构投资者的首选,由此大盘蓝筹股就成为机构投资者战略配置的稀缺资源。由于在这之前,多数处于合理估值水平的大盘蓝筹股群体缺乏上涨的理由,而此消息正式明确之后,此举转变为阶段性蓝筹行情崛起的惊喜因素,并且直接受益的券商、银行等行业也将积极响应。

本周市场不仅有这样的重大利好,有利因素也将逐步增多,比如周一将公布12月份部分宏观数据,市场普遍预计CPI将超出市场预期;新股发行明显减缓,有

利于当前市场资金面改善;有关部门正在研究制订包括个税、部分商品消费税改革在内的一系列政策方案,税收调整意愿强烈;中央政治局召开会议正研究推进西藏跨越式发展等。这些有利因素同样营造了本周良好的做多环境。不过,当前市场仍然存在担忧因素,比如,市场再次出现针对地产利空因素,二套房贷款首付比例不得低于40%,央行连续13周在公开市场出现净回笼资金、三个月央行票据利率和正回购收益率双双意外上涨显示出明显的微调信号,由于这些不利因素已经在市场上提前释放,不会继续对后市行情形成较大的冲击,对本周市场因素影响较小。

趋势形态上,上周沪指数次上攻3300点未均遭失利,随后便连续出现快速破位调整走势,基本上在60日均线上方获得企稳迹象。结合当前基本面多空因素,一波阶段性的蓝筹行情崛起,将会迅速推动大盘直接重返3300点之上,并不排除此波逆转行情,将会出自去年9月反弹以来的新高。

在操作上,一方面可以积极关注金融创新直接受益的品种,券商、股指期货、银行等热点板块,最重要的是,以银行股为首的大盘蓝筹股,值得投资者参与的阶段性交易机会;另一方面,可以对世博题材、新疆区域板块以及通胀题材投资的投资机会。

短线变数激增 不可盲目操作

◎西部证券 黄铮

新年的沪深两市未能延续节前反弹态势,股指全周走出一波下挫行情,两市合计成交同步放大,板块热点表现在市场调整过程中逐一退去。截止周五收盘两市股指初步回稳,消息面,国务院原则同意融资融券、股指期货会凸显短线市场热点。我们认为,上周市场因短线获利盘兑现抛压影响,加之权重指数未能完成底部构筑的整理期,指数重心有所下移的迹象较为明显。融资融券、股指期货获批并不能影响到市场的实质性转变,宏观经济持续稳定增长和上市公司盈利加速度同比提升才是股指确立向上趋势的最大内核心力。

上周盘面观察,两市出现明显的放量调整行情,上证指数盘中反弹明显受制3300点压制。周五尾盘银行、券商类板块探底回升后明显有短线资金参与,但上述两类板块因融资融券和股指期货获批后,会因直接受益行业成为本周最有望突出表现的热点涌出,随后能否带动市场整体活跃度的提升,事实上还需要进一步观察量能的持续推动。当前盘面上所传递出来的诸多迹象并不足以促进市场趋势转强。

按照惯例,国家统计局将从本周一陆续公布2009年12月份的宏观经济数据,收官数据的最终结果依然是短期市场关注的焦点。去年1-11月宏观数据不断印证着经济缓慢复苏的进程,以欧盟保护主义抬头所带来的全球经济变化的刺激,以及年末季节因素、冰

雪灾害带来的通胀压力,使得当前国内宏观经济处于较多的不稳定因素影响之下。与此同时,尽管2009年上市公司整体业绩出现同比增长,然而环比增速的改善还要时日,年内GDP增速回落也给上市公司盈利能力的提升带来影响。年内资金供给方面并无可喜局面,单占A股总市值25%左右的限售解禁及持续释放的IPO融资压力,就足以成为困扰股指前行的信心因素,这对于市场维持流动性充裕的相对平衡体系带来不小冲击。

从热点分布情况来看,本周银行、券商、股指期货概念有望成为短线资金追捧的焦点。中线可参不妨关注具有较低估值优势的银行类个股,这其中优选盈利加速度较为明显、融资压力相对较小的上市公司。券商类的参与,则需要选取明显受益于新业务试行的代表品种。其中,在前期市场震荡调整中,技术走势兼具强势突破形态的品种短线可参与性较高。

我们认为,在上证指数未能突破前期3361-3334-3295的趋势线压制之前,市场也就不能有效摆脱重心下移的倾向,进而趋势的转变就需要充分的时间和空间来完成。融资融券和股指期货的推出对市场热点形成的推动作用,并不会构成市场趋势转变的潜在因素。两市未能有效放大前,股指震荡加剧会对短时期市场稳定性造成失衡,个股品种的强度是由上市公司盈利增长作为基础,少量谨慎参与的同时,持股倾向基于大盘蓝筹股。