

■导读

A股对 QFII 吸引力加大

QFII 投资额度将变得紧张, 外资机构只要取得 QFII 投资额度, 就可能参与股指期货交易 详见 A2

京沪深调查 银行暗战二套房贷

“国 11 条”出台一周, 个人住房按揭贷款市场受关注, 大小商业银行“各行其道” 详见 A3

基金为分红 或需腾挪资金近两千亿

基金分红潮一旦来临, 就可能在二级市场减持筹码以便为分红筹集必要的现金 详见 A7

去年人民币贬值 6.1% 二季度或恢复弹性

在美元弱势的情况下, 人民币和美元保持相对稳定是明智的选择 详见 A4

基金公司掘金年报效应

随着上市公司步入年报公布期, 业绩超预期、送转等概念正成为资金逐利的方向 详见 A3

存款准备金上缴日 资金依然充裕

记者 秦媛娜 编辑 于勇 杨刚

昨日是存款准备金的上缴日, 近 3000 亿元的抽离并未让货币市场有太大的反应, 部分期限的资金价格不涨反跌。这也再次印证了存款准备金率上调并非“巨斧”, 而是政策微调的判断。

资金价格不涨反跌

上周二, 央行宣布上调存款准备金率 0.5 个基点, 本周一为缴款期。按照央行上周公布的数据, 去年 12 月末金融机构人民币各项存款余额为 59.77 万亿元, 以 0.5 个百分点的上调幅度, 此次上调将回收近 3000 亿元的资金。

但是市场显然没有因为这部分资金的抽离而受到太大影响。昨日货币市场上, 资金价格在早盘有所反应, 一度有上行冲动, 但是随即有大量资金涌出, 从而平抑了价格。

银行间市场质押式回购成交情况显示, 1 天和 7 天两个成交规模最大的回购品种利率均呈现下降趋势, 其中 1 天回购利率下跌 0.28 个基点至 1.0294%, 成交 2744.69 亿元; 7 天回购利率下跌 3.59 个基点至 1.3867%, 成交 616.30 亿元。

事实上, 存款准备金上调缴款不能对市场资金面产生实质的收紧作用曾经多次出现。最近一次央行上调存款准备金率的缴款日在 2008 年的 6 月 25 日, 当日银行间市场质押式回购利率也是不涨反跌, 加权平均利率跌幅甚至达到 10.16 个基点。再之前的一次在当

年 6 月 15 日, 质押式回购加权平均利率也滑落了 10 个基点。

存款准备金率上调并非“巨斧”

资金面全然不受存款准备金率上调的影响, 这也让市场对于后续更多调控政策的出台有了担心。此前曾经启动的公开市场操作微调是否还有后手, 成为目前市场最大的疑问。作为本轮调整中最先上行的 3 个月期央票发行利率, 已经在上周暂停爬坡而保持原地不动, 那么 1 年期央票利率会不会也在本周跟随这一变化, 结束短暂的上升, 市场对此看法不一。

有银行交易员认为, 市场上资金仍然非常多, 事实也证明上调存款准备金率并不是一把“巨斧”, 因此出于继续对通胀预期进行管理和抑制银行年初信贷投放冲动的考虑, 那么 1 年期央票利率这一重要的风向指标也存在继续上行的要求, 这样才能实现对预期管理的连续性。”他说。但是也有观点认为, 年初频繁动作之后, 将进入政策观察期, 而且 3 个月期央票利率也已经在上周企稳, 因此 1 年期央票利率短期内波动的可能性不大。

但是从央行昨日发布的央票发行通知来看, 今日的发行规模为 240 亿元, 较上周增加 40 亿元, 本周到期资金量较上周增加 420 亿元 2500 亿元。从发行量上难以判断最终利率可能出现的变化, 但资金面宽松状态近期将延续, 则没有太大悬念。



银行间市场回购加权平均利率走势图 2009年12月1日—2010年1月18日 尤韞韞 制图

题材概念活跃 沪指强势翻红

记者 刘伟 编辑 于勇 朱绍勇

昨日沪深两市早盘低开, 在金融股的拖累下展开窄幅震荡。随后, 随着运输物流、世博、教育传媒等概念题材板块的活跃, 指数震荡上行, 最终强势翻红, 并伴随量能的小幅放大。

分析人士认为, 近期权重股虽然表现比较疲软, 但题材概念活跃, 题材热点活跃行情短期内或将持续。预计大盘仍将维持小幅反复整理走势, 机会仍主要集中于个股。短期内中小市值个股仍将保持活跃, 直至市场方向选择完成。

至收盘, 上证指数收报于 3237.10 点, 上涨 12.95 点, 涨幅为 0.40%; 深证成指收报于 13361.52 点, 上涨 97.15 点, 涨幅为 0.73%。

沪深两市共成交 2803 亿元, 较前一交易日略微放大。

昨日两市板块涨跌多跌少, 题材板块表现活跃, 是昨日领涨板块。世博概念的旅游酒店板块, 三网合一概念的教育传媒板块, 出口复苏概念的运输物流板块, 涨幅均在 3% 以上。

回顾本年度开局两周的行情, 融资融券试点与股指期货获批并没有带动大盘蓝筹股出现并喷上涨, 却成为大盘回落的主要力量; 而市场热点题材从年报行情, 到世博概念、三网合一、出口复苏的轮动, 显示题材概念仍是近期市场投资热点, 市场风格切换也并未完成。

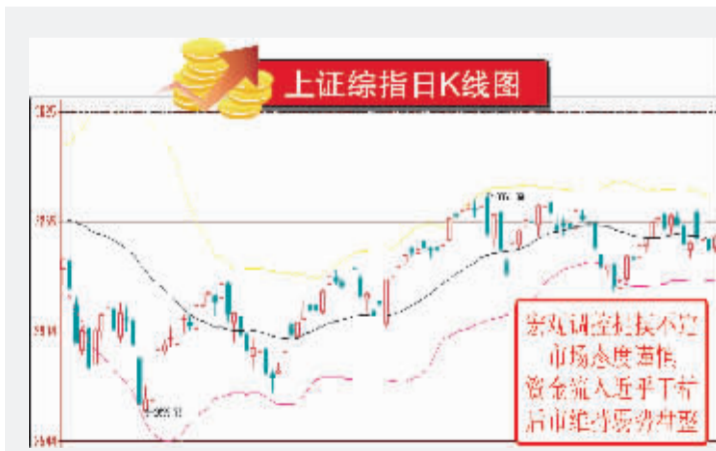
目前来看, 市场趋势已经显得不重要, 重要的是在于个股的挖

掘。”中信建投证券研究发展部执行总经理周金涛表示, 我们对 2010 年的整体看法都是一种震荡趋势下的主题投资, 主题投资并非资金的游戏, 它必然是以预期为基础的。主题投资所反映的就是一种经济进入平稳期后的经济结构的调整。”

对于后市, 分析人士普遍表示, 主题投资将是近期市场风格转换期的主要策略。中投证券首席策略分析师刘浩波表示, 从本周情况来看, 政策宏观调控的压力有所减轻, 同时经济数据预期向好, 市场还未像预期那样下降, 并且短期内向下的可能性也不是很大。从宏观层面看, 市场并无大的机会, 但是主题投资将是比较好的策略。”

■大势研判

利空因素渐趋消化 上攻合力有望形成



张德良 编辑 陈剑立

近期结构性差异越来越明显, 以信息产业为首的主题投资正重演十年周期现象, 持续火爆。不过, 持续弱势的蓝筹股群体的绝对下行空间也并未有效打开。随着利空消化, 上攻合力有望再度形成, 从而打破区域震荡僵局。

蓝筹股将打破僵局

近期大盘显著受到系列消息的干扰。像股指期货与融资融券是市场预期了数年的消息, 消息明朗之后, 相关成份股或其他受益品种只出现半日行情。制约过分表现的, 当然还与房地产调控政策、上调银行准备金率一同出台有着密切关系。但是从估值、技术形态上看, 一轮利空打击后的地产、金融以及其他权重蓝筹股, 短期已再次获得了一个有效支持平台。

最能够反映市场投资者信心的, 应该是一批新上市的大市值品种。目前大市值蓝筹股品种大面积处于发行价附近波动, 这并不是一个常态。与此同时, 大部分银行股、保险股的估值定位仍然处于历史波动的下限, 地产股近期大幅调整 30% 左右之后, 正在得到内在价值的支持。特别是像

万科、保利、招商、华侨城等蓝筹型地产股, 目前已开始跌破 250 日均线, 技术上已步入牛熊转折周期。考虑到中国城市化进程, 房地产股就此转入熊市倒是值得怀疑。如果否定转熊市, 那么目前将是一次重要低点。

综合而言, 中短期内 (至春节假期), 在没有新的更猛烈的利空因素 (再出现的概率很小) 下, 金融地产等蓝筹股普遍酝酿着再度回升或反弹的机会, 加上当前指数技术运行状态的良好支持, 大盘指数将尝试突破 3100-3300 点的区域震荡箱体, 并上试 3500 点以上的阻力区, 其中最为重要的是上一轮调整区的 50% 位置 3894 点。

关注三类主题投资

中短期内主题投资仍然占据上风, 其中较为清晰的投资主线: 一是信息产业为核心的科技概念股; 二是区域振兴题材再次掀起; 三是出口复苏概念股。

上周电信网、广播电视网和互联网三网融合的消息出台后, 进一步打开了信息产业的市场想象力。大家都知道, 三网融合是信息产业发展的一个重要瓶颈, 一旦突破将全面拉动传媒、电信以及信息技术 (TMT) 三大产业。从目前迅速兴起的热点消费趋

势看, 像电子商务、SNS 社交 (互联网社区)、网络游戏、无线互联网、视频行业、电子阅读、数字出版等是值得关注的。其中, 运营商类是一个具有长期成长潜力的群体。如有线网络运营商的天威视讯、歌华有线、电广传媒、广电网络、东方明珠等, 其潜力来自于规模扩张以及视频内容提供。

二是区域振兴题材。以新疆为例, 基础设施类的有北新路桥、新疆城建、西部建设; 建材类的有八一钢铁、天山股份、青松建化; 也有大量与资源开发利用相关的, 如新中基、中粮屯河、新农开发、新赛股份、ST 中葡、啤酒花。当然, 也有区域内的行业龙头蓝筹股, 如特变电工、金风科技。不同层次将形成不同类型的机会。海南国际旅游岛概念也已全面激活相关品种。

最后是出口复苏概念。目前出口复苏正呈现缓慢回升趋势。出口复苏概念主要是两类: 一是优势出口型制造业, 像电子元器件、通讯设备类, 还有一些传统优势企业, 如青岛金王、海鸥卫浴等; 另一类则更为明显, 主要是与集装箱类相关的港口、运输服务类, 如深赤湾、上港集团、中海集运、中集集团等。此外, 东盟区的贸易活跃度也明显上升, 北海港、五洲交通也值得关注。

论道 国投瑞银基金

政策的风向标 与货币的流动性

金石 主持 于勇



金石

无论是中国还是欧美, 政府的“有形之手”在 2010 年都是闲不住的, 目前除了日本政府还在进行滞后的经济刺激计划之外, 欧美各国要择机退出, 中国政策要机动灵活, 所以经常会有出乎意料的政策调控。在超额货币已经存在的条件下, 政策调控的艺术已经演化为一门新的“风水学”, 因为政策如风, 货币如水, 风动则水动, 水动则浪起。风声水声, 价高价跌, 潮涨潮落, 源头都来自于货币的流动性。

但是, 政策的风向标决定货币的流动性, 货币流向哪里, 哪里风生水起, 因为价格波动的推手是信心和资金。在中国, 研究政策的风向标还要区分“阵风”和“季风”, 因为“阵风”拂面去无声, “季风”吹过花凋零。近期较为频繁的政策是阵风还是季风呢? 我认为是季风。上周央行出人意料地调高存款准备金率, 股市应声下跌。若考虑到此前还有两个出人意料, 一是去年 12 月的房价上涨幅度出人意料, 二是新年第一周的信贷投放速度出人意料, 把三个出人意料放在一起, 央行的政策微调就不足为怪了。

政策“风水学”这个说法或许是我的首创, 但政策风向与货币之水的关系早就不是业内的共识了, 只是大家仍习惯于把政策调控视为系统外的干预。在货币成为商品, 货币的供求调节也和普通商品一样有其市场调节机制, 我们就应该把货币的流动性纳入市场体系之中, 把货币的流动性分成两个层次, 一是宏观总量的调节, 二是货币流向的调节, 只有这样, 我们才能理解一个新的经济学术语: 管理通货膨胀预期。

在凯恩斯主义经济学中, 政府的经济目标第一是充分就业, 第二是适度通胀。在凯恩斯的原著中, 政府追求“适度通胀”的标准。在凯恩斯的时代, 投资品市场的规模相对较小, 楼市几乎没有投资品属性, 股价上涨的趋势主要取决于“长期预期的价值”。现在大不相同了, 以名义货币计算的价值总量来衡量, 虚拟经济早已超过了实体经济。投资品的市场规模急剧增大。这时, 政府对通货膨胀的管理就有了多层次的选择, 最低的层次是调节货币流通总量, 较高的层次是通过政策的风向标来调节超额货币的流动方向。所以, 宏观政策的调控既要调节货币发行的总量, 又要调节货币流动的方向。

人的经济行为在不同的社会发展阶段有不同的关注点, 一般说来, 人们起初关注“衣食”, 后来关心“住行”, 再后热心投资, 最终转向理财。根据这个序列, 中国的消费价格指数 CPI 是人们在“衣食”阶段的标准, 所以我们顺理成章地把房地产排除在 CPI 的统计之外, 列为投资品价格上涨的关注指标。在这个前提下, 管理通货膨胀预期的努力自然会引导超额货币流向投资品市场, 率先驱动投资品价格的上涨。2009 年中国城镇商品房价格上涨水平高达 37% 以上! 我曾经预测中国楼市以 2009 年 1 月 1 日的均价为基准在 5 年内还会再翻一番, 现在几乎没有谁会怀疑这个判断了。

城市化进程中的“超级泡沫”已经和我们形影相随。资产泡沫的客观存在使我们不得不面对三种判断: 第一, 泡沫长期存在; 第二, 泡沫即将破灭; 第三, 泡沫自行消失。回顾中国楼市的历史, 当年曾经被不议的天价“泡沫”豪宅, 现在已经比比皆是了, 单价 11-14 万而闲置多年未能成交的汤臣一品, 已经爆出了单价 16 万的成交纪录, 这也许可以说明, 资产泡沫并不像我们想象中那样可怕, 许多情况下还能和我们相安无事。

在楼市泡沫已经存在的条件下, 政策的风向标给出了“平稳健康”的方向, 也意味着货币的流动性会让资产泡沫漂浮在我们的生活中, 让居民收入的增长和实体经济复苏自行消化泡沫破灭的威胁, 至少可以延缓泡沫破灭的风险。

栏目联系方式: yyou2000@126.com

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)
002355	兴民钢帘	1月27日	—	5260	—
002353	杰瑞股份	1月25日	—	2900	—
002352	鼎泰新材	1月25日	—	1950	—
002351	漫步者	1月25日	—	3700	—
601268	二重集团	1月22日	—	30000	—
002350	北京科锐	1月20日	24	2700	20000
002349	精华制药	1月20日	19.8	2000	16000
002348	高乐股份	1月20日	21.98	3800	30000
780179	中国西电	1月19日	7.9	130700	780000

上海证券交易价格指数									
项目	前收盘	开盘	最高	最低	收盘	较上交易日涨跌	平均市盈率	市净率	换手率
上证 180	7524.85	7496.02	7550.78	7462.81	7549.11	24.26	0.32	25.13	—
上证 50	2427.81	2414.89	2421.89	2398.78	2421.19	-6.62	-0.27	23.64	—
上证 300	3224.15	3213.64	3238.24	3202.21	3237.10	12.95	0.40	28.33	—
A 股指数	3281.14	3370.06	3395.57	3357.98	3394.56	13.42	0.39	28.37	—
B 股指数	260.02	259.99	263.50	259.43	263.49	3.47	1.33	22.50	—
红利指数	2715.04	2707.74	2731.17	2698.80	2729.33	14.29	0.52	—	—
新债指	2729.93	2721.01	2741.91	2711.39	2740.94	11.01	0.40	—	—

上海证券交易所股票成交									
项目	成交股数 (亿股)	成交金额 (亿元)	买价 (元)	市价总值 (亿元)	流通市值 (亿元)	上市家数	上家公司数	下家公司数	退市家数
上证 180	5.892,699,664	79,871,533,565	—	—	—	180	126	48	6
上证 50	3,094,534,393	41,883,651,345	—	—	—	50	25	22	3
总计	13,508,123,786	169,787,952,358	16,724.96	182,898.11	119,162.11	907	717	157	33
A 股	13,426,558,691	169,160,030,874	16,601.43	182,005.37	118,282.89	854	675	147	32
B 股	81,565,095	627,921,484	123.53	892.74	879.23	53	42	10	1

深圳证券交易所股票成交									
项目	成交股数 (亿股)	成交金额 (亿元)	买价 (元)	市价总值 (亿元)	流通市值 (亿元)	上市家数	上家公司数	下家公司数	退市家数
深证 100	1,226.72	1,225.16	1,241.34	1,222.98	1,240.98	1426	136	47	28
A 股指数	1,288.09	1,286.41	1,303.61	1,283.16	1,303.22	1513	137	44	17
B 股指数	633.47	633.79	636.23	632.18	636.17	270	0.42	22.16	—
深证 100 指数	4,630.44	4,622.67	4,678.17	4,608.53	4,674.34	4390	0.94	—	—
中小板指数 P	5,867.44	5,856.98	5,940.18	5,842.85	5,940.18	7254	1.23	—	—
创业板	5,482.96	5,435.98	5,507.47	5,431.86	5,507.47	64	51	1	—
深证创新	7413.20	7409.56	7523.24	7384.76	7514.17	100.96	1.36	—	—

深圳证券交易所股票成交									
项目	成交股数 (亿股)	成交金额 (亿元)	买价 (元)	市价总值 (亿元)	流通市值 (亿元)	上市家数	上家公司数	下家公司数	退市家数
成份指数	925,216,039	19,038,518,402	—	—	—	40	20	19	1
中小板	1,607,115,100	32,899,129,552	810.75	18,608.22	8,275.62	337	232	93	12
创业板	49,368,390	2,800,863,586	39.71	1,850.59	348.27	42	18	23	1
总计	7,524,822,565	107,197,463,828	4,001.74	62,376.06	38,096.26	906	637	201	68
A 股	5,781,452,051	107,197,463,828	3,001.33	40,945.00	28,510.33	473	348	75	50
B 股	86,887,024	442,903,825	149.94	972.25	962.04	54	39	10	5

中国债券市场									
项目	收盘	涨跌							
沪深 300	3500.68	17.95							
中证 100	3342.28	3.85							
中证 800	3721.59	29.97							
中证全债	127.66	-0.16							
中证香港 100	1468.08	-14.51							

香港证券市场									
项目	收盘	涨跌							
恒生指数	21460.01	-194.15							
恒生综合指数	3031.01	-27.93							
恒生中国企业指数	12290.26	-66.62							
恒生中资企业指数	4158.53	-75.80							
创业板指数	760.19	4.89							

内地期货市场									
项目	收盘	涨跌							
黄金 1006	251.81	-0.81							
铜 1004	60880.00	310.00							
豆一 1009	3909.00	-19.00							
豆粕 1009	7256.00	-72.00							
白糖 1009	5430.00	-8.00							

人民币汇率									
项目	收盘	涨跌							
1 美元	6.8272	0.0001							
1 港币	0.87975	-0.00019							
100 日元	7.5116	0.0367							
1 欧元	9.7984	-0.0876							
1 英镑	11.1059	-0.0364							

每日指数市场指标									
项目	收盘	涨跌	涨跌幅度 (%)	市净率	市盈率				
上证 180	7549.11	24.26	0.32	25.13	—				
上证 50	2421.19	-6.62	-0.27	23.64	—				
上证 300	3237.10	12.95	0.40	28.33	—				
A 股指数	3394.56	13.42	0.39	28.37	—				
B 股指数	263.49	3.47	1.33	22.50	—				
红利指数	2729.33	14.29	0.52	—	—				
新债指	2740.94	11.01	0.40	—	—				

每日指数市场指标									
项目	收盘	涨跌	涨跌幅度 (%)	市净率	市盈率				
上证 180	7549.11	24.26	0.32	25.13	—				
上证 50	2421.19	-6.62	-0.27	23.64	—				
上证 300	3237.10	12.95	0.40	28.33	—				
A 股指数	3394.56	13.42	0.39	28.37	—				
B 股指数	263.49	3.47	1.33	22.50	—				
红利指数	2729.33	14.29	0.52	—	—				
新债指	2740.94	11.01	0.40	—	—				

每日指数市场指标									
项目	收盘	涨跌	涨跌幅度 (%)	市净率	市盈率				
上证 180	7549.11	24.26	0.32	25.13	—				
上证 50	2421.19	-6.62	-0.27	23.64	—				
上证 300	3237.10	12.95	0.40	28.33	—				
A 股指数	3394.56	13.42	0.39	28.37	—				
B 股指数	263.49	3.47	1.33	22.50	—				
红利指数	2729.33	14.29	0.52	—	—				
新债指	2740.94	11.01	0.40	—	—				