

# 2010年是复杂之年 审慎把握结构性机会

——中国资本市场第 32 届季度高级研讨会精彩发言

## 市场进入估值临界区 小市值品种面临压力

■方正证券研究中心总监 邢铁英博士

2010年中国经济将重回平衡增长,调结构成为政策重点,今年物价将呈现温和通胀的态势,资产价格泡沫的风险可能引发货币政策的调整。经济的稳定增长和企业盈利的增长为市场上行奠定了基础,但是政策微调的不确定性供给发挥更大的作用,因此2010年的流动性仍会相对充裕。



在调结构政策的引导下,国内经济将重拾平衡增长。在投资中,社会投资将接过政府投资的接力棒,未来消费对经济的拉动作用将不断上升。2010年净出口对经济将重新发挥正贡献,由于2010年新增信贷仍保持较高水平,而外汇占款将对流动性继续发挥更大的作用,因此2010年的流动性仍会相对充裕。

值得关注的是,流动性过剩引起的资产价格泡沫风险可能引发货币政策的调整,在调整的顺

## 一季度是政策观测期 关注结构性机会

■德邦证券研究所常务副所长 李晓梅



后商业银行的信贷投放面临两难选择。若放贷规模增长过快,则会引起监管部门的警惕,进而采取更为严格的紧缩政策。如果放贷规模有所收缩,低于市场预期,则会影响市场投资者的情绪和对经济持续发展的担忧。因此,信贷增长规模和节奏在当前尤为敏感。此外,去年四季度中国GDP增速达到10.7%,进入过热区间,市场预期2010年一季度GDP增速也将超过10%,即经济持续连续两个季度处于过热区间,因此2009年四季度经济数据公布之后是否加息值得重点关注。同时,如果一季度物价物价上涨明显强于1月剩下时间,则加息要求将运行1年后时间行业新增且实行差额准备金率制度,贷款额度季度管理的预期由此可能转为月度管理预期。在这种严厉的措施下,1月份的

综合判断,我们认为,一季度的行情将以震荡为主基调,市场将呈现出结构性机会。策略方面,建议回避中小盘中估值过高的品种,密切留意市场风格切换,逐步增加对大盘股的配置。主题投资机会建议从以下几方面着眼:1、与调控密切相关的市场机会,主要是节能减排、低碳经济以及物联网、3G应用等;2、区域振兴主题,重点关注海南、重庆、新疆、皖江、福建等区域板块的阶段性机会;3、行业复苏和通货膨胀主题,看好航空、航空化工、机械、旅游等板块;4、金融创新主题,股指期货和融资融券直接受益的券商股、期货题材股,具有估值优势的大盘蓝筹股等板块;5、事件驱动的季节性机会,如春节前的消费品、两会前的“三农”、“世博”等板块。

## 拿一致预期作滞后指标

■兴业证券研发中心首席宏观分析师 董先安

从2008年11月A股反弹以来,一致预期屡屡充当滞后指标,对投资无参考价值。当期的原因是,股市比我们聪明,这一致预期形成时,已错过了真实的拐点。最近几周市场在纷纷调整预期,背后是前期多数机构低估基本面、物价和通胀预期的跟进,由此产生的情绪,造成了类似去年三季度的下跌局面。



值得注意的是,无论今年宏观调控如何演变,高增长3%以下CPI通胀的经济很可能已经失去。发改委价格改革的最佳时点可能是去年三季度,从环比看,当时价格较为平稳。错过了最佳时点,四季度的价格和总需求出现过热信号,央行还有机会利用通胀预期未形成共识的时间窗口,小超预期予以拉大本轮经济周期。到了1月份,如我们预期,各大机构依次纷纷上调基本面的价格预期,这个预期修正与物价的兴奋点,央行的决策可能出现两难。

管理通胀预期本非易事。若央行在这个前期低估基本面的通胀机构纷纷进行预期修正的兴奋点,上市股市有机会在审美疲软的时期窗口,小超预期正息产生更好的与市场预期的互动。

可能产生火上浇油的效果;若非预期屡屡充当一个高增长低通胀的经济,在目前这个兴奋点,央行被迫迫超前一个上调超过54个基点,甚至更多,这里重要的风险在于地产与资本市场的联动关系。比如大概率的情况是,在中性预期弱于前和紧缩性政策来临时,面对难以确定的局面,央行倾向于调整的工具上可能继续使用数量型调控,采用公开市场操作或调整存款准备金率等数量型工具。

实际的可能是,基于目前数据,既难以确定一个合意的信贷额度,又难以确定任何对策可能产生的与市场预期的互动关系。比如大概率的情况是,在中性预期弱于前和紧缩性政策来临时,面对难以确定的局面,央行倾向于调整的工具上可能继续使用数量型调控,采用公开市场操作或调整存款准备金率等数量型工具。

央行调控难变,一旦经过了这个由于前期低估基本与通胀机构纷纷进行预期修正的兴奋点,上市股市有机会在审美疲软的时期窗口,小超预期正息产生更好的与市场预期的互动。

## 今年行情指数将呈多极化趋势

■西南证券研发中心副总 周勇

上证指数在A股市场中形形色色的股价指数中,影响最大,目前投资者最认同的依旧是上证指数,甚至投资者最认同的依旧是上证指数,而很少关注深证成指的走势。以往,专家们曾以深证30、新综指等取代上证指数领袖地位,但市场并不认可。

不过,本轮牛市诞生以来,上证指数的单边主义或超能力量优势,正在悄然发生变化。A股指数中的单边主义或超能力量,正在演变为两极或三极格局。上证指数一向不能覆盖深圳上市公司,但在中小企业板块开设后,深市的市值股与沪市并无二致,因而难以有长久的独立行情。由于沪市规模更大,上证指数也就

主题投资机会不如2009年,但主题投资机会将此起彼伏。预计5月份后市场以上扬为主,5月份后至三季度中旬,市场将根据流动性,上市公司业绩的变化趋势以及政策动向选择方向,预计市场将以震荡整理为主。总体而言,2010年市场的振幅不会大于2009年,全年的振幅在50%至60%之间。在投资主题上,我们看好消费升级的住房、汽车、医疗保健、零售、旅游和新兴产业的低碳经济、物联网、通讯电子及股指期货、人民币升值和通胀等五大主题。

技术上,央行将优先选择公开市场操作和窗口指导,最后才是调整存款准备金率,最后才是加息。加息最早也要到二季度以后才会发生。我们预计,2010年有望实现9.2%的经济增速,工业增加值同比增长13%,出口增长26%,消费增长13%,投资增长13%,进口增长17%,CPI在3%-5%之间,M2增长16%。

由于我国经济重新步入新的经济扩张期,上市公司的业绩有望保持持续增长,上市公司投资价值凸显,在相对充裕流动性的支持下,再加上股指期货和人民币升值预期的推动,股指有可能再次进入估值临界区域。但考虑到股指期货及国际板因素,2010年存在估值结构的中内部调整及创业板股票面临调整压力。

在股票市场的长期内,由于A股在2009年出现了较大幅度的修复性行情,不少行业的价值得到充分体现,因此2010年系统性投资机会不如2009年,但主题投资机会将此起彼伏。预计5月份后市场以上扬为主,5月份后至三季度中旬,市场将根据流动性,上市公司业绩的变化趋势以及政策动向选择方向,预计市场将以震荡整理为主。总体而言,2010年市场的振幅不会大于2009年,全年的振幅在50%至60%之间。在投资主题上,我们看好消费升级的住房、汽车、医疗保健、零售、旅游和新兴产业的低碳经济、物联网、通讯电子及股指期货、人民币升值和通胀等五大主题。

技术上,央行将优先选择公开市场操作和窗口指导,最后才是调整存款准备金率,最后才是加息。加息最早也要到二季度以后才会发生。我们预计,2010年有望实现9.2%的经济增速,工业增加值同比增长13%,出口增长26%,消费增长13%,投资增长13%,进口增长17%,CPI在3%-5%之间,M2增长16%。

由于我国经济重新步入新的经济扩张期,上市公司的业绩有望保持持续增长,上市公司投资价值凸显,在相对充裕流动性的支持下,再加上股指期货和人民币升值预期的推动,股指有可能再次进入估值临界区域。但考虑到股指期货及国际板因素,2010年存在估值结构的中内部调整及创业板股票面临调整压力。

在股票市场的长期内,由于A股在2009年出现了较大幅度的修复性行情,不少行业的价值得到充分体现,因此2010年系统性投资机会不如2009年,但主题投资机会将此起彼伏。预计5月份后市场以上扬为主,5月份后至三季度中旬,市场将根据流动性,上市公司业绩的变化趋势以及政策动向选择方向,预计市场将以震荡整理为主。总体而言,2010年市场的振幅不会大于2009年,全年的振幅在50%至60%之间。在投资主题上,我们看好消费升级的住房、汽车、医疗保健、零售、旅游和新兴产业的低碳经济、物联网、通讯电子及股指期货、人民币升值和通胀等五大主题。

技术上,央行将优先选择公开市场操作和窗口指导,最后才是调整存款准备金率,最后才是加息。加息最早也要到二季度以后才会发生。我们预计,2010年有望实现9.2%的经济增速,工业增加值同比增长13%,出口增长26%,消费增长13%,投资增长13%,进口增长17%,CPI在3%-5%之间,M2增长16%。

由于我国经济重新步入新的经济扩张期,上市公司的业绩有望保持持续增长,上市公司投资价值凸显,在相对充裕流动性的支持下,再加上股指期货和人民币升值预期的推动,股指有可能再次进入估值临界区域。但考虑到股指期货及国际板因素,2010年存在估值结构的中内部调整及创业板股票面临调整压力。

在股票市场的长期内,由于A股在2009年出现了较大幅度的修复性行情,不少行业的价值得到充分体现,因此2010年系统性投资机会不如2009年,但主题投资机会将此起彼伏。预计5月份后市场以上扬为主,5月份后至三季度中旬,市场将根据流动性,上市公司业绩的变化趋势以及政策动向选择方向,预计市场将以震荡整理为主。总体而言,2010年市场的振幅不会大于2009年,全年的振幅在50%至60%之间。在投资主题上,我们看好消费升级的住房、汽车、医疗保健、零售、旅游和新兴产业的低碳经济、物联网、通讯电子及股指期货、人民币升值和通胀等五大主题。

技术上,央行将优先选择公开市场操作和窗口指导,最后才是调整存款准备金率,最后才是加息。加息最早也要到二季度以后才会发生。我们预计,2010年有望实现9.2%的经济增速,工业增加值同比增长13%,出口增长26%,消费增长13%,投资增长13%,进口增长17%,CPI在3%-5%之间,M2增长16%。

有天然的代表性,中小企业板块开设后,依旧是主板的一个层次。后来,中小企业板块升格为中小企业板,除发行审核环节外,其他各方面已经与主板独立出来,其规模也迅速做大。

截至1月13日,中小企业板已有上市公司335家,上证指数代表性因而受到挑战,这种挑战来自本轮牛市中独往独来的深市指数,深圳证券交易所还会很快推出针对创业板的创业板指数,而目前的发行情况看,深圳证券交易所上市公司家数超过上海证券交易所,这也意味着20年来沪多深少的布局局已发生变化。

中小企业板、创业板股票在深证综指、深证成指中的权重将不断增大,从而使深市指数的独立性相应放大。在这种情况下,我们很难想象继续由上证指数的主导或超能力量,来主导创业板指数的走势,中小企业板、创业板上市公司像是股市中的第二、第三世界国家,它们理所当然地影响着指数的话语权。

本轮牛市与以往牛市不同的是,深市股价指数也是非常重要的风向标,以上证指数得失论主板牛市英雄,有偏盖全之嫌,需要指出的是,主板股票是主要的融资对象,中小企业板股票较难成为融资对象,创业板股票几乎不可能成为融资对象。

从技术面看,目前沪市正面临着跌破上升趋势线的敏感关口,虽然上周五在银行股护盘前提下,沪市大盘暂时解除了破位之忧。但上升趋势线的支撑作用仍有待验证,技术形态上沪指已击穿短期主要均线系统,中期均线的支撑作用也将面临较大的考验压力,从而对股指构成了负面影响。目前大盘在大三角型收敛形态未涨停突破向下突破,市场短期内的上涨预期大受削弱,大盘若要改变目前技术面的不利因素,需牢牢守住3000至3050点的重要支撑线。一旦该支撑作用失败,则大盘短期内将面临较大的空间调整。

就市场热点而言,由于2010年宏观经济运行特征以结构调整为重,最具超预期增长潜力的行业将主要集中在三网合一、科技板块和低碳经济板块中,在市场规模未能有效突破的前提下,该类板块有望成为市场持续热点,此外,以资产重组和区域经济带为主的主题投资概念也值得重点关注。

## 看多为何难以做多 市场需反向思维

■中金集团 龚斌思

回顾2009年,我们发现,当时很多关于宏观经济及股市走势的判断均与市场的真实情况有较大偏差。当时大家基于金融危机的考虑,对中国经济增长的预期普遍悲观,认为只有6%至8%,但实际结果是8.7%。对于股市同样如此,当时市场从最高点6124点持续跌跌数个整数关口后,最低跌到1664点,但这时谁都不敢预言2009年指数会重新涨到3000点以上。

为什么会出现这种情况?在这里我想申明一点,这不是机构预测的错,而是市场预期错了的错。什么?市场预期错了?那就是大多数人对市场的未来判断,这个市场预期一旦形成,具有估值优势的大盘蓝筹股等板块;5、事件驱动的季节性机会,如春节前的消费品、两会前的“三农”、“世博”等板块。

如果让整个市场绝大多数股票都有投资价值,必须是经济全面超预期或者系统性风险导致价值严重低估。除此之外,风格分化成了必须的结局,而针对目前市场的估值结构看,笔者提出这样一个观点供大家思考,那就是2010年要么就炒指数,要么就炒梦想。

随着股指期货的推出,权重股将受到市场的重视,由于权重股占的市值高,如果想推动市值重估,就必须有强大的资金,就目前市场A市意愿来看,推动整个市场走高是很困难的。只能在集中力量推动市场的一个角落走高,而这个角落如果落在权重股身上,从逻辑上绝对是可以讲得通的。一

然,它是由政策的刺激、流动性释放与收放并存,首先是2009年消费高增长的偶然性还是必然性分布。一、2009年消费高增长不是偶然的,但不是必然的。2009年1-12月消费品零售总额名义增长15.5%,实际增长17%。城镇居民与农村居民实际收入分别增长10.5%与8.7%,储蓄累计增长从33%下降到20%,CPI全年-0.5%。从收入形成视角看,2009年的高消费不是偶然,它是政策刺激是第一。

2010-2012年中国已进入了消费内生增长阶段,中国城市化下移动消费的新一轮,城市化的下移将合下世界城市化发展的规律,是在工业化与市场化博弈过程中的理性选择。我们预计未来三年城市化率将年增

高1个百分点,拉动消费增长1.31个百分点。分配制度造成个人所得税制进行收入分配体制的变革,消费费的发展,以及政府增加基础的供给都为远期的消费奠定了基础。

近期消费政策重点关注城市化下移中二线城市的房地产与汽车以及地方政府穷则思变逻辑下放开公用管制带来的消费机会。

流动性决定个股阶段性估值高低

■民族证券研究所副总 徐一钉

决定股市涨跌的最主要因素有三个:即宏观政策、流动性、公司盈利,其中,流动性又是最主要的因素,因为流动性决定阶段性个股估值的高低。

进入2010年以后,央行收紧信贷的信号非常明显。一方面,1月19日,A股流通市值与居民储蓄余额之比为60.16%,居民储蓄余额是A股流通市值的1.65倍,相对于1664点时的5.65倍,显示居民储蓄对A股支持力度在减弱;另一方面,股改和再融资的提速,将不断加大A股流通市值。面对15万亿的A

股市场开始陷入鸡肋走势,甚至进入一轮下跌的初始阶段。前期与三网合一、物联网、智能电网等相关的科技股累计涨幅很大,这是否暗示上证综指跌破3050点已经进入倒计时?我们认为,科技股就如同2009年的有色金属股,无论是上涨,还是下跌都很有力度,是2010年A股中弹性最大的板块之一,会有很多次交易性机会。

进入2010年,资金关注的是区域经济规划,比如长三角振兴、皖江地区、海南国际旅游岛等,而对上涨中的止跌反弹型态非常熟悉。如把上证综指的日K线翻转过,即高点变低点、低点变高点,不难发现,翻转后的形态正在构筑一个级别很高的底部,也就是说,目前A股市场正在构筑新一轮级别很高的顶部,形态的连线则在3050点。如果3050点不被有效突破,上证指数依然延续3050点—3350点平台整理。

历史经验显示,每当资金开始追求科技股,科技股走势明显强于其他板块时,往往意味着A

股市场开始陷入鸡肋走势,甚至进入一轮下跌的初始阶段。前期与三网合一、物联网、智能电网等相关的科技股累计涨幅很大,这是否暗示上证综指跌破3050点已经进入倒计时?我们认为,科技股就如同2009年的有色金属股,无论是上涨,还是下跌都很有力度,是2010年A股中弹性最大的板块之一,会有很多次交易性机会。

进入2010年,资金关注的是区域经济规划,比如长三角振兴、皖江地区、海南国际旅游岛等,而对上涨中的止跌反弹型态非常熟悉。如把上证综指的日K线翻转过,即高点变低点、低点变高点,不难发现,翻转后的形态正在构筑一个级别很高的底部,也就是说,目前A股市场正在构筑新一轮级别很高的顶部,形态的连线则在3050点。如果3050点不被有效突破,上证指数依然延续3050点—3350点平台整理。

历史经验显示,每当资金开始追求科技股,科技股走势明显强于其他板块时,往往意味着A

股市场开始陷入鸡肋走势,甚至进入一轮下跌的初始阶段。前期与三网合一、物联网、智能电网等相关的科技股累计涨幅很大,这是否暗示上证综指跌破3050点已经进入倒计时?我们认为,科技股就如同2009年的有色金属股,无论是上涨,还是下跌都很有力度,是2010年A股中弹性最大的板块之一,会有很多次交易性机会。

进入2010年,资金关注的是区域经济规划,比如长三角振兴、皖江地区、海南国际旅游岛等,而对上涨中的止跌反弹型态非常熟悉。如把上证综指的日K线翻转过,即高点变低点、低点变高点,不难发现,翻转后的形态正在构筑一个级别很高的底部,也就是说,目前A股市场正在构筑新一轮级别很高的顶部,形态的连线则在3050点。如果3050点不被有效突破,上证指数依然延续3050点—3350点平台整理。

历史经验显示,每当资金开始追求科技股,科技股走势明显强于其他板块时,往往意味着A

股市场开始陷入鸡肋走势,甚至进入一轮下跌的初始阶段。前期与三网合一、物联网、智能电网等相关的科技股累计涨幅很大,这是否暗示上证综指跌破3050点已经进入倒计时?我们认为,科技股就如同2009年的有色金属股,无论是上涨,还是下跌都很有力度,是2010年A股中弹性最大的板块之一,会有很多次交易性机会。

进入2010年,资金关注的是区域经济规划,比如长三角振兴、皖江地区、海南国际旅游岛等,而对上涨中的止跌反弹型态非常熟悉。如把上证综指的日K线翻转过,即高点变低点、低点变高点,不难发现,翻转后的形态正在构筑一个级别很高的底部,也就是说,目前A股市场正在构筑新一轮级别很高的顶部,形态的连线则在3050点。如果3050点不被有效突破,上证指数依然延续3050点—3350点平台整理。

历史经验显示,每当资金开始追求科技股,科技股走势明显强于其他板块时,往往意味着A

股市场开始陷入鸡肋走势,甚至进入一轮下跌的初始阶段。前期与三网合一、物联网、智能电网等相关的科技股累计涨幅很大,这是否暗示上证综指跌破3050点已经进入倒计时?我们认为,科技股就如同2009年的有色金属股,无论是上涨,还是下跌都很有力度,是2010年A股中弹性最大的板块之一,会有很多次交易性机会。

进入2010年,资金关注的是区域经济规划,比如长三角振兴、皖江地区、海南国际旅游岛等,而对上涨中的止跌反弹型态非常熟悉。如把上证综指的日K线翻转过,即高点变低点、低点变高点,不难发现,翻转后的形态正在构筑一个级别很高的底部,也就是说,目前A股市场正在构筑新一轮级别很高的顶部,形态的连线则在3050点。如果3050点不被有效突破,上证指数依然延续3050点—3350点平台整理。

历史经验显示,每当资金开始追求科技股,科技股走势明显强于其他板块时,往往意味着A

股市场开始陷入鸡肋走势,甚至进入一轮下跌的初始阶段。前期与三网合一、物联网、智能电网等相关的科技股累计涨幅很大,这是否暗示上证综指跌破3050点已经进入倒计时?我们认为,科技股就如同2009年的有色金属股,无论是上涨,还是下跌都很有力度,是2010年A股中弹性最大的板块之一,会有很多次交易性机会。

进入2010年,资金关注的是区域经济规划,比如长三角振兴、皖江地区、海南国际旅游岛等,而对上涨中的止跌反弹型态非常熟悉。如把上证综指的日K线翻转过,即高点变低点、低点变高点,不难发现,翻转后的形态正在构筑一个级别很高的底部,也就是说,目前A股市场正在构筑新一轮级别很高的顶部,形态的连线则在3050点。如果3050点不被有效突破,上证指数依然延续3050点—3350点平台整理。

历史经验显示,每当资金开始追求科技股,科技股走势明显强于其他板块时,往往意味着A

预期充满变数 大级别行情或“难产”

■国都证券研究所副所长 王明德

2010年市场形势并不乐观,年内宏观经济形势、政策调控、资金供求等方面因素都错综复杂,市场预期也到了一个极不明朗的阶段,未来充满变数。

宏观方面,我们认为上半年经济形势向好的乐观预期市场已经反映,去年最高反弹幅度达88%的走势已充分反映了这一预期,而从今年下半年开始,宏观经济走势将面临新的不确定性。首先,从中国经济的增长机理看,依靠投资拉动的经济增长模式短期内很难有根本改观,经历了连续两年的信贷扩张,2011年末信贷余额将超过50万亿,而储蓄增速目前已开始下降,届时银行体系的信贷供给能力将下降,严重依赖信贷的经济增长模式

将面临挑战。其次,世界经济复苏前景目前还难以过分乐观,美国的短期数据尽管有所好转,再次,未来几年内中国将面临老龄化、资源瓶颈、要素价格上涨等诸多问题的困扰,目前来看,解决上述困境的手段并不多,我们判断,中国经济将逐步由持续了30年的两位数高速增长期,缓慢过渡到8%以内的中速增长期,除非以启动内需为核心的二次改革重新启动,否则这一趋势难以逆转。

就估值而言,目前沪深300动态PE26倍左右,与历史相比还算合理,但如果经济环境发生了变化,估值标准则需要向下修正。2010年市场将逐步进入全面调整期,目前流通市值约15万亿,2007年末流通市值只有约9万亿元,而同期基金规模较2007年全年的2.2万亿增加到目前的2.4万亿,再加上2010年预期的近1

万亿美元,资金供给压力之大可想而知,即使从中期走势而言,我们也不容乐观,从去年8月份以来市场多次风格转换均告失败,本质原因仍是资金偏紧,目前偏股型基金仓位截至上周仍高达82%,而一轮大的风格转换基金仓位一股票要下降到70%左右才可以完成。从最新向上的宏观数据看,M1、M2增速均已开始掉头向下,央行的紧缩举措已开始付诸实施,且从预期角度看目前仅是紧缩的开始,因此市场选择下行有其合理性。

总体而言,我们不排除市场可能会有阶段性结构性的行情产生,但从中长期角度看,我们认为乐观、资金并不足以支持一轮大级别行情的产生,因此我们认为,2010年投资仍将面临高位之调整,毕竟去年全年上证综指已有接近翻倍涨幅,而连续两年牛市的概率是很低的。

这些品种具有以下特性:一、政策支持。不管是三网合一云计算,还是区域概念中的海南旅游岛、皖江城市带,都离不开政策支持。二、绝对价值低。在年初市场较好的情况下,投资收益因操作水平的高低出现明显差距。但同时,由于经济进入稳定增长阶段,加之融资融券及股指期货为大蓝筹供给的积极影响,预计2010年的市场将宽幅震荡,保持相对平衡状态。

首先我们再回到今年年初的市场表现。首先,在年初表现较好的板块为以下两类:一、科技类,其中有三网合一概念、二、区域概念。这两个概念的品种较多,海南旅游岛、两江新区、皖江城市带。分析年初上述表现较好的板块,我们会发现

这些品种具有以下特性:一、政策支持。不管是三网合一云计算,还是区域概念中的海南旅游岛、皖江城市带,都离不开政策支持。二、绝对价值低。在年初市场较好的情况下,投资收益因操作水平的高低出现明显差距。但同时,由于经济进入稳定增长阶段,加之融资融券及股指期货为大蓝筹供给的积极影响,预计2010年的市场将宽幅震荡,保持相对平衡状态。

首先我们再回到今年年初的市场表现。首先,在年初表现较好的板块为以下两类:一、科技类,其中有三网合一概念、二、区域概念。这两个概念的品种较多,海南旅游岛、两江新区、皖江城市带。分析年初上述表现较好的板块,我们会发现

这些品种具有以下特性:一、政策支持。不管是三网合一云计算,还是区域概念中的海南旅游岛、皖江城市带,都离不开政策支持。二、绝对价值低。在年初市场较好的情况下,投资收益因操作水平的高低出现明显差距。但同时,由于经济进入稳定增长阶段,加之融资融券及股指期货为大蓝筹供给的积极影响,预计2010年的市场将宽幅震荡,保持相对平衡状态。

首先我们再回到今年年初的市场表现。首先,在年初表现较好的板块为以下两类:一、科技类,其中有三网合一概念、二、区域概念。这两个概念的品种较多,海南旅游岛、两江新区、皖江城市带。分析年初上述表现较好的板块,我们会发现

这些品种具有以下特性:一、政策支持。不管是三网合一云计算,还是区域概念中的海南旅游岛、皖江城市带,都离不开政策支持。二、绝对价值低。在年初市场较好的情况下,投资收益因操作水平的高低出现明显差距。但同时,由于经济进入稳定增长阶段,加之融资融券及股指期货为大蓝筹供给的积极影响,预计2010年的市场将宽幅震荡,保持相对平衡状态。

首先我们再回到今年年初的市场表现。首先,在年初表现较好的板块为以下两类:一、科技类,其中有三网合一概念、二、区域概念。这两个概念的品种较多,海南旅游岛、两江新区、皖江城市带。分析年初上述表现较好的板块,我们会发现

这些品种具有以下特性:一、政策支持。不管是三网合一云计算,还是区域概念中的海南旅游岛、皖江城市带,都离不开政策支持。二、绝对价值低。在年初市场较好的情况下,投资收益因操作水平的高低出现明显差距。但同时,由于经济进入稳定增长阶段,加之融资融券及股指期货为大蓝筹供给的积极影响,预计2010年的市场将宽幅震荡,保持相对平衡状态。

首先我们再回到今年年初的市场表现。首先,在年初表现较好的板块为以下两类:一、科技类,其中有三网合一概念、二、区域概念。这两个概念的品种较多,海南旅游岛、两江新区、皖江城市带。分析年初上述表现较好的板块,我们会发现

这些品种具有以下特性:一、政策支持。不管是三网合一云计算,还是区域概念中的海南旅游岛、皖江城市带,都离不开政策支持。二、绝对价值低。在年初市场较好的情况下,投资收益因操作水平的高低出现明显差距。但同时,由于经济进入稳定增长阶段,加之融资融券及股指期货为大蓝筹供给的积极影响,预计2010年的市场将宽幅震荡,保持相对平衡状态。

首先我们再回到今年年初的市场表现。首先,在年初表现较好的板块为以下两类:一、科技类,其中有三网合一概念、二、区域概念。这两个概念的品种较多,海南旅游岛、两江新区、皖江城市带。分析年初上述表现较好的板块,我们会发现

这些品种具有以下特性:一、政策支持。不管是三网合一云计算,还是区域概念中的海南旅游岛、皖江城市带,都离不开政策支持。二、绝对价值低。在年初市场较好的情况下,投资收益因操作水平的高低出现明显差距。但同时,由于经济进入稳定增长阶段,加之融资融券及股指期货为大蓝筹供给的积极影响,预计2010年的市场将宽幅震荡,保持相对平衡状态。

首先我们再回到今年年初的市场表现。首先,在年初表现较好的板块为以下两类:一、科技类,其中有三网合一概念、二、区域概念。这两个概念的品种较多,海南旅游岛、两江新区、皖江城市带。分析年初上述表现较好的板块,我们会发现

## 流动性决定个股阶段性估值高低

■民族证券研究所副总 徐一钉

决定股市涨跌的最主要因素有三个:即宏观政策、流动性、公司盈利,其中,流动性又是最主要的因素,因为流动性决定阶段性个股估值的高低。

进入2010年以后,央行收紧信贷的信号非常明显。一方面,1月19日,A股流通市值与居民储蓄余额之比为60.16%,居民储蓄余额是A股流通市值的1.65倍,相对于1664点时的5.65倍,显示居民储蓄对A股支持力度在减弱;另一方面,股改和再融资的提速,将不断加大A股流通市值。面对15万亿的A

股市场开始陷入鸡肋走势,甚至进入一轮下跌的初始阶段。前期与三网合一、物联网、智能电网等相关的科技股累计涨幅很大,这是否暗示上证综指跌破3050点已经进入倒计时?我们认为,科技股就如同2009年的有色金属股,无论是上涨,还是下跌都很有力度,是2010年A股中弹性最大的板块之一,会有很多次交易性机会。

进入2010年,资金关注的是区域经济规划,比如长三角振兴、皖江地区、海南国际旅游岛等,而对上涨中的止跌反弹型态非常熟悉。如把上证综指的日K线翻转过,即高点变低点、低点变高点,不难发现,翻转后的形态正在构筑一个级别很高的底部,也就是说,目前A股市场正在构筑新一轮级别很高的顶部,形态的连线则在3050点。如果3050点不被有效突破,上证指数依然延续3050点—3350点平台整理。

历史经验显示,每当资金开始追求科技股,科技股走势明显强于其他板块时,往往意味着A

股市场开始陷入鸡肋走势,甚至进入一轮下跌的初始阶段。前期与三网合一、物联网、智能电网等相关的科技股累计涨幅很大,这是否暗示上证综指跌破3050点已经进入倒计时?我们认为,科技股就如同2009年的有色金属股,无论是上涨,还是下跌都很有力度,是2010年A股中弹性最大的板块之一,会有很多次交易性机会。

进入2010年,资金关注的是区域经济规划,比如长三角振兴、皖江地区、海南国际旅游岛等,而对上涨中的止跌反弹型态非常熟悉。如把上证综指的日K线翻转过,即高点变低点、低点变高点,不难发现,翻转后的形态正在构筑一个级别很高的底部,也就是说,目前A股市场正在构筑新一轮级别很高的顶部,形态的连线则在3050点。如果3050点不被有效突破,上证指数依然延续3050点—3350点平台整理。

历史经验显示,每当资金开始追求科技股,科技股走势明显强于其他板块时,往往意味着A

股市场开始陷入鸡肋走势,甚至进入一轮下跌的初始阶段。前期与三网合一、物联网、智能电网等相关的科技股累计涨幅很大,这是否暗示上证综指跌破3050点已经进入倒计时?我们认为,科技股就如同2009年的有色金属股,无论是上涨,还是下跌都很有力度,是2010年A股中弹性最大的板块之一,会有很多次交易性机会。

进入2010年,资金关注的是区域经济规划,比如长三角振兴、皖江地区、海南国际旅游岛等,而对上涨中的止跌反弹型态非常熟悉。如把上证综指的日K线翻转过,即高点变低点、低点变高点,不难发现,翻转后的形态正在构筑一个级别很高的底部,也就是说,目前A股市场正在构筑新一轮级别很高的顶部,形态的连线则在3050点。如果3050点不被有效突破,上证指数依然延续3050点—3350点平台整理。

历史经验显示,每当资金开始追求科技股,科技股走势明显强于其他板块时,往往意味着A

股市场开始陷入鸡肋走势,甚至进入一轮下跌的初始阶段。前期与三网合一、物联网、智能电网等相关的科技股累计涨幅很大,这是否暗示上证综指跌破3050点已经进入倒计时?我们认为,科技股就如同2009年的有色金属股,无论是上涨,还是下跌都很有力度,是2010年A股中弹性最大的板块之一,会有很多次交易性机会。

进入2010年,资金关注的是区域经济规划,比如长三角振兴、皖江地区、海南国际旅游岛等,而对上涨中的止跌反弹型态非常熟悉。如把上证综指的日K线翻转过,即高点变低点、低点变高点,不难发现,翻转后的形态正在构筑一个级别很高的底部,也就是说,目前A股市场正在构筑新一轮级别很高的顶部,形态的连线则在3050点。如果3050点不被有效突破,上证指数依然延续3050点—3350点平台整理。

历史经验显示,每当资金开始追求科技股,科技股走势明显强于其他板块时,往往意味着A

股市场开始陷入鸡肋走势,甚至进入一轮下跌的初始阶段。前期与三网合一、物联网、智能电网等相关的科技股累计涨幅很大,这是否暗示上证综指跌破3050点已经进入倒计时?我们认为,科技股就如同2009年的有色金属股,无论是上涨,还是下跌都很有力度,是2010年A股中弹性最大的板块之一,会有很多次交易性机会。

进入2010年,资金关注的是区域经济规划,比如长三角振兴、皖江地区、海南国际旅游岛等,而对上涨中的止跌反弹型态非常熟悉。如把上证综指的日K线翻转过,即高点变低点、低点变高点,不难发现,翻转后的形态正在构筑一个级别很高的底部,也就是说,目前A股市场正在构筑新一轮级别很高的顶部,形态的连线则在3050点。如果3050点不被有效突破,上证指数依然延续3050点—3350点平台整理。

历史经验显示,每当资金开始追求科技股,科技股走势明显强于其他板块时,往往意味着A

股市场开始陷入鸡肋走势,甚至进入一轮下跌的初始阶段。前期与三网合一、物联网、智能电网等相关的科技股累计涨幅很大,这是否暗示上证综指跌破3050点已经进入倒计时?我们认为,科技股就如同2009年的有色金属股