

分析人士指出,“两会”后行情上涨是大概率事件

读懂“两会”行情 关注“两会”精神

证券时报记者 汤亚平

面对“两会”前的A股行情,不少股民表示看不懂——说是多头行情,为什么风险这么大?说是空头行情,为什么个股却那么活跃?两会即将召开,上蹿下跳的行情让许多股民没了方向。分析人士提醒投资者,与其担心“两会”行情,不如关注“两会”精神。

“两会”在即 机构不急游资急

调查显示,近7成投资者认为有“两会”行情,5成投资者认为A股会呈现“两会”前上涨、“两会”后下跌行情,只有25%的投资者认为会一直上涨,11%的投资者认为一直下跌。市场主力正是利用了大多数散户投资者的心态,提前发动了“两会”行情,而在“两会”前夭折它。

回顾春节以来的行情,在18个交易日中竟然有17个交易日沪市的成交金额都超过1000亿元,单日涨幅超过3%的交易日达到了10个。不难发现,反弹行情的投机特征非常显著。眼下“两会”在即,行情突变。盘面揭示,游资是出逃者,机构是护盘者,散户是跟风者。

游资是这波行情的主导。他们利用岁尾年初信贷集中释放、流动性充裕和产业振兴规划的陆续出台,制造出“逼空”走势。而游资本来就是把产业新政和“两会”当作短线题材炒作,一旦获利丰厚、题材兑现就急于反手做空。周四100多只个股跌停,周五跌停扩大1倍多,这就是游资出逃的“杰作”。受此影响,跟风的散户被伤害最深。不少股民坦言,在这波反弹行情中不仅没有赚钱反而还亏了。同时,恰恰是机构充当了“两会”维稳行情的护盘者。本周最后两个交易日,代表大盘股的白线两天均高于代表小盘股的黄线即为明证。权重大盘股的护盘动作,表明上证指数2000点的价值中轴仍不可动摇。基金经理普遍认为,产业振兴规划、“两会”精神的贯彻落实是长期的,不是短线行为,“两会”后行情值得期待。

“两会”精神 立足眼前谋长远

毫无疑问,今年“两会”,如何应对全球经济危机和扭转经济下行将成为主线,十大产业振兴规划也将引发各利益群体的诉求表达,诸多问题有望得到深入讨论,中国产业格局的深刻调整由此即将开始。从这个意义上说,真正的“两会”行情还没有到来。

虽然“两会”前产业振兴规划提速,十大产业新政悉数出炉,不过围绕振兴规划的“两会”讨论仍不会平息。振兴规划大原则已出,但细则仍在制定之中,各项支持政策的具体金额是多少?支持科技创新措施如何具体落实?规划中提到的增值税转型将如何进行?振兴规划中对大企业助益颇多,而吸纳更多就业的中小企业该如何支持?如何放宽市场准入,引导民间资本

加大投资力度?这些才是“两会”行情的催化剂。

分析人士指出,保增长将是“两会”讨论的重中之重,除增长和就业,预测还有八大热点将在“两会”上被关注,包括:三农、稳定资本市场、楼市调整、医改细则、社保建设、粮食安全、食品安全和教育改革。“两会”热点有利市场升温,经济刺激方案可望在“两会”后升级。投资者应积极关注和更多期盼。但应该指出,“两会”受益股适合逢低建仓做长线投资,如果希望短期获益,受益度不会很大。

短线修正 有利“两会”后行情

“两会”后,行情上涨是大概率事件。据证券时报数据统计,1995年至今,历年“两会”后市场涨多跌少,而且绝大多数是处于筑底阶段和上涨中继阶段。“两会”结束之日起的一段时间内,股指上涨的概率超过90%,幅度从4%到34%不等;仅有2002、2008年“两会”后股指下跌严重。从1664点以来的市场走势来看,目前市场有正在构筑大底部的迹象。

从市场面看,“两会”精神的新预期极有可能推动股市出现新的热点轮换。一是区域规划有望出台。最新的中金公司投资策略报告认为,行业振兴规划带来的行业轮动行情,使得部分有前瞻性的投资者开始憧憬,政府是否有可能推出区域振兴规划等;二是3月有可能出现订单行情。去年底以来猛烈去库存化引起的局部行业性复苏,表明部分行业订单情况有了复活的微妙迹象,比如纺织和电子行业。另一个需求端口则是4万亿经济刺激政策的有效传导,从水泥和重型机械行业已经露出了端倪。

政策利多 莫轻言反弹结束

不管多空分歧如何,政策利多是主基调。近日召开的中央政治局会议明确表示,2009年经济发展将是较困难的一年,所以要通过大范围实施调整振兴产业规划,以促进经济的较快发展。这给市场带来政策实施的新预期。而央行的报告更透露,资本市场的下跌对消费增长会产生不利影响,并发布通缩警告,外界解读为,暗示它可能进一步降低利率和存款准备金率,所有这些将封杀指数大幅向下的空间。

从资金面上看,流动性充裕中期格局不变已是不争的事实。本应于1、2月份释放的流动性被缓释至3月份,使3月份解禁的资金量高达7455亿元,创下了自去年5月以来的单月最大资金投放量;从基金仓位看,也都处于较低的位置,以及批准小保险机构直接进入市等,这些也将给市场带来源源不断的资金流,对行情起到支撑作用。从历史上资金推动的反弹看,行情结束往往是以突发的重大利空打击为契机的,而短期市场运行环境仍很

积极。

从政策面看,保8正在改变人们对中国经济下行的看法。美林基金经理调查公布的二月份数据显示,212

名管理着5990亿美元资产的基金经理中,预计今后12个月中国经济增长会放缓的投资者人数,由1月份的70%降至2月份的21%。它表明,中国

刺激经济效果及经济率先复苏的预期,得到越来越多的认可。总之,分析人士的结论是,只要政策做多这一点没有转变,行情难言轻易结束。



B浪反弹无厘头

元一

本周,沪深股市继续大幅调整,上证指数周跌幅接近8%,深成指更是下跌了近10%。如果算上上周的调整,那么,上证指数2400点以来的调整幅度达到4%,几乎抹去了春节以来的升幅。这波调整来得急,跌得快,让许多人低估了它的杀伤力。正因为这样,对后市的迷茫情绪又开始笼罩市场。

事实上,春节之后的反弹行情是1664点以来大行情的一部分。因此,整体上来看,这波行情持续时间已达4个月,期间上证指数最大涨幅达到43%,深成指最大涨幅达到58%,是两市大盘指数自2007年10月见顶以来真正意义上的一次反弹行情。对于这波行情的演绎,业界一直存在争议,没有统一看法。倒是对其缘起,大家的看法却惊人地相似。那就是:推动这波行情的动力,最主要就是利好政策、流动性宽松和对经济复苏的憧憬。不过,那是2400点之前的事。按照海通证券的观点,“现在,这三个因素都发生了不利变化。政策上,尽管政府依然会不断推出新的利好政策,但是值得期待的实质性的利好政策的频率和力度肯定逐步减弱;流动性上,我们判断1月份是信贷最宽松的时候,之后流动性的宽松程度也会逐步下降;宏观经济上,我们认为宏观经济依然不能乐观,市场期待的2009年宏观经济开始重新加速的乐观预期可能要落空。”上述观点颇有代表性。因此,投资者对后市的迷

茫也就无可避免。

如何看待这波反弹以及如何预测其后走向,尽管我们说了一千道一万,只怕都难切要害。让人担忧的是,已有的解释并没有多大说服力。一个很明显的事实是:我们列举了一大堆理由来解释行情的上涨,又用同样的理由来解释其下跌,而其中的差别只是作用因素在程度上有所不同而已。我不知道他们为什么有如此能耐拿捏得如此精准?可谓成也萧何败也萧何,颇有哲学意境。不过,这一招用在股市上,恐怕于事无补,因为许多现象它解释不了。

众所周知,这一波反弹行情中,涨得好的股票与行业振兴规划等利好刺激政策没有多大关系,那些价格翻番的股票与本身的业绩及预期也搭不上界。如果说流动性,对这些股票而言,更无优势可言。其实,逐一把那些冠冕堂皇的理由细化下去,就知道所谓的理由是经不起琢磨、推敲的。

与国内的情况一样,国外分析师对美国股市的分析也充斥着类似的说教。道琼斯指数如今已从最高点跌落一半。外媒有评论说:“没错,美国股票现在看上去相当便宜。标普500指数的预期市盈率只有12倍,远低于1923年以来17倍的平均数……不过,根据英国某经济研究机构的研究,在过去的14次衰退中,股市的最低市盈率平均为11倍。但是,企业盈利正在崩溃,而投资者正失去希望,认为政

府、美联储或其它任何方面对此都无能为力。”长期推崇“购买并持有”理念的沃伦·巴菲特在美国是最受信任的人士之一。但包括巴菲特在内,那些在去年末大声呼吁股民重新进场的投资者,已经又亏损了五分之一的资金……如果像日本那样,这只是痛苦的开始,道琼斯指数还有大约四分之一世纪将继续下滑”。

2008年的次贷危机至今还让人惶惶不可终日。就其影响面与杀伤力而言,去年以来证券市场世界范围内的大调整也是空前的。就其性质与路径来看,也是独特的,不同于以往的经济危机与经济衰退。因此,将其演变为后果与过去的危机进行对比并没有多大的说服力,与未来的实际也许相去十万八千里。但我们似乎认定了自己能预测到那可怕的结局。不过,人类悠久的历史似乎没有证明这种预测力的存在。

根据历史经验,保守一点说,1664点以来的反弹技术上属于B浪反弹。如果定性为B浪,那么反弹就是无厘头的,不需要理由,也找不出堂而皇之的理由。它会走得很高,但步伐很乱,让人理不出头绪,更让人莫名其妙。1664点以来大盘的步态与个股的张狂充分证明了这一点。至于原因,说白了,是因为跌得太多,是恐慌之后的情绪平复,是绝望之后的理性回归。

编者手记

3月:布局增长确定的政策受益行业

国海证券 桑俊 钟精腾

市场估值压力显现

这轮上涨行情中,权重股如石化、金融、房地产等涨幅落后于非权重股,估值提升也落后于大盘。而政策主导的热点板块和带有主题性投资的小盘股、题材股大幅上涨,估值水平快速攀升,导致行业估值结构性的分化差距越发明显。在缺乏基本面支持的背景下,中小市值个股估值大幅上升,市场非理性炒作的成份加大,估值风险逐渐显现。

从历史角度来看,目前行业市盈率和市净率相对历史低点平均分别有130.4%和143.5%的溢价。在市场整体盈利下滑的背景下,这种估值水平已经具有较大的泡沫成分。以钢铁等周期性明显的行业为例,钢铁行业上次盈利低点出现在2006年1季度,钢价见底,估值底部对应市盈率5倍以

下,市净率1倍以下,当前对应的估值相对于历史低点仍有60%左右的下降空间。但是从个别行业的市净率来看,机场和保险行业市净率已经非常接近历史低点,在当前整体市场估值水平高企的情况下,局部和阶段性投资机会仍然存在。

全球主要证券市场指数持续下跌,对A股市场的比价压力渐显。近期A股与香港同股同权的H股背驰走势,使得A股较H股的加权平均溢价率,从年初的13.4%攀升至目前的52.7%。A/H溢价率虽然不能成为判断成为行情的标准,但是两个市场间的相互影响是不容忽略的。目前的溢价水平自1月份开始攀升明显,H股市场低迷给A股估值水平带来直接压力。

解禁限售股减持影响有限

3月份将迎来235亿股限售股

解禁压力,但实证分析显示,近期解禁限售股实际减持数量对大盘影响有限。一方面,随着今年大盘的反弹,解禁限售股在二级市场直接减持的数量在递增。统计显示,去年12月份解禁限售股减持量为2.88亿股,而今年1月及2月减持数量分别增加至3.82亿股、4.19亿股(截止3月23日)。若按8月24日加权均价8.5元计算,今年1月及2月减持市值也仅分别为32.5亿元、35.6亿元。在2月日均成交金额约2000亿元行情中,限售股减持对大盘冲击有限。

另一方面,通过大宗交易平台减持的限售股数量却在锐减。今年1月及2月解禁限售股通过大宗交易减持的数量分别为2.83亿股、3.75亿股,而去年11月及12月分别高达7.81亿股、15.99亿股。即今年1月及2月通过二级市场及大宗交易市场减

持的解禁限售股合计数量仅分别为6.65亿股及7.93亿股,不足去年12月减持总量的一半。

3月市场整体判断

A股2月中下旬的大幅震荡调整,是对今年以来大盘大幅上涨、特别是对概念股大幅炒作的修正。展望3月A股市场,十大产业振兴规划细则以及“两会”经济政策等利好依然可期。而IPO开闸等利空出笼的可能性甚微;另外,3月份市场的流动性仍较充裕。

因此,我们认为,大盘经过蓄势调整后,3月份A股市场仍有望延续一、二月份所形成的政策驱动型及资金推动型行情。但政策利好的边际效应在递减,投资者对3月行情不可奢望。而个股将会出现分化,一些真正受益于产业政策利好的个

股在调整后仍将会重拾升势;但一些缺乏业绩支撑的概念股仍将继续价值回归。

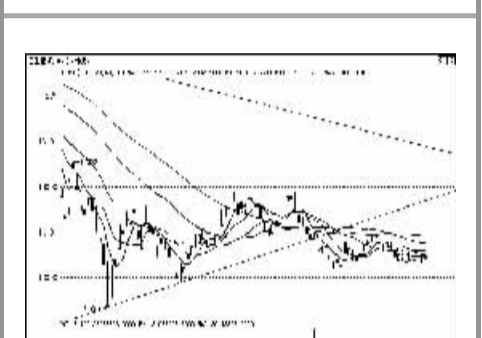
关注有实质利好的主题投资

进入2009年以来,主题型投资热点频出。虽然主题投资被频繁炒作之后估值水平已经维持高位,但一部分具有实质利好的公司仍然值得关注,尤其是受益于新能源建设的上市公司。另外,根据政府十行业产业振兴规划的政策指向,产业技术升级和产业并购重组应该是两条主线,而且按照国资委的规划,到2010年国有企业数将减少至80-100家,主要产业的龙头企业将明显受益。因此,政府主导的产业兼并重组虽会稀释优秀上市公司的短期盈利,但是具有长期利好,行业龙头公司一定会有估值溢价。

世界主要指数一周表现



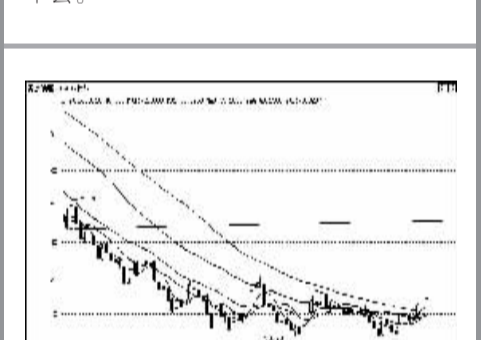
道琼斯:本周呈震荡走势,虽然没有出现恐慌性下跌,市场心态似乎比较稳定,但亦未见有多方有力的反抗。多空之间的胶着状态有待突破,后市谨慎为上。



恒生指数:走势与道琼斯相仿,呈窄幅震荡整理之势,多空出手均较为谨慎,后市面临方向选择,一旦突破向下,必会创出新低。



伦敦铜:本周触底反弹,走势硬朗,虽周五有所回软,但态势依然向好,短线仍有上行空间;不过中线震荡格局还将维持下去。



美原油:本周以反弹为主,周二至周四持续上扬,周五回软,全周累计升幅超过10%,反弹基本到位,短线面临压力,后市向淡。



美黄金:本周大跌小回,持续调整,基本上吞吃了上周全部升幅,短期调整继续的可能性偏大,下档支撑看940美元附近。



美元指数:本周强劲反弹,周涨幅超过2%,离前期高点只有一步之遥,后市新高可期,继续看好。(元一)