



基金首次
超配化工股

2009年第四季度,基金重仓持有化工股
38只,比三季度增加14只

C2



中集集团
需求回暖 业绩攀升

公司核心业务集装箱需求正在复苏,
集装箱价格触底

C3



经济恢复超预期
基本金属仍看好

香港红风资产管理公司称,铜价有可能
达到10000美元

C5

新股发行提示

证券代码	证券简称	发行总量	申购价格(元)	申购日期	中签日期	发行市盈率(倍)
300052	中青宝	500	2000	2010-2-2	2010-2-5	-
300051	三五互联	270	1080	2010-2-2	2010-2-5	-
300054	鼎龙股份	300	1200	2010-2-2	2010-2-5	-
300053	欧比特	500	2000	2010-2-2	2010-2-5	-
601106	中国一重	100000	100000	2010-2-1	2010-2-4	-
002359	齐星铁塔	550	2200	2010-2-1	2010-2-4	-
002358	森源电气	440	1760	2010-2-1	2010-2-4	-
002357	富临运业	420	1680	2010-2-1	2010-2-4	-
002356	浩宁达	400	1600	2010-1-27	2010-2-1	63.81
002355	兴民钢圈	1000	4260	2010-1-27	2010-2-1	58.00
002354	科冕木业	470	1880	2010-1-27	2010-2-1	56.05
002353	杰瑞股份	580	2320	2010-1-25	2010-1-28	81.78
002352	鼎泰新材	390	1560	2010-1-25	2010-1-28	65.88
002351	漫步者	740	2960	2010-1-25	2010-1-28	76.14
601268	二重重装	6000	24000	2010-1-22	2010-1-27	40.48

数据来源:本报数据部

政策超预期紧缩 市场需重新校准

国金证券研究所 陈东 徐炜

基金年报全部披露完毕,我们对主要股票型基金的观点进行了整理分析,以把握2009年底A股基金经理们对2010年市场的普遍预期。

在我们的样本中,有57%认为A股在2010年将主要是震荡格局,认为经济复苏与政策收缩并存,因此区间震荡盘整是较为一致的判断,在这种背景下更多的倾向于自下而上寻找投资机会。乐观的有31%,主要是认为政策退出是扰动因素,经济和业绩仍会体现出继续扩张的态势,倾向于波动向上。主要关注可能向好的方面有:出口、新的信贷投放、城镇化、

业绩增长、通胀预期等。大约有12%的基金经理认为A股存在着压力,主要是担心通胀压力、政策紧缩超预期、小盘股泡沫、固定资产投资预期过高的风险、融资与大小非减持、股指期货会增加市场波动性等因素。市场经常说,预期如果很一致,那么结果往往会相反。股票市场是对预期的反应,如果是一致的预期,往往已经得到较为充分的反应;一旦出现超出预期的事件,则很容易会滑向预期的反面。我们认为,目前的市场也面临着这样的考验。

考验一:震荡盘整判断下的高仓

位。这种组合显示基金还是抱有乐观的态度,倾向于认为市场风险有限,因此为获取相对更高的收益而维持了高仓位。因此,现在的政策超预期收缩成为一大考验,如果政策收缩的压力维持,则对经济增长的信心也会受到考验,会带来市场预期的重新调整,形成风险释放过程。

从统计局公布的2009年经济数据看,2009年4季度实体经济处于较快的增长中,但在此背景下,A股市场却持续震荡盘整,显示出对政策收缩已有所担忧;从本轮经济回升看,很大程度上还是较为依赖大幅扩张的流动

性,以及由此引发的资产价格上涨带来的需求回升,而政策收缩显然会产生较为明显的影响,这一点在政策收缩成为现实压力后,会对原先市场预期形成冲击。

考验二:重视大消费,冷对风格转换。基金在对零售、医药、通信等行业的超配中已经体现出了对大消费领域的重视;同时,虽然对小市值股票的估值泡沫已经有所认识,但并未真正的选择风格转换,对金融股的配置仍显著低于基准。我们认为,在市场风险因素加大的背景下,金融股会存在由估值较低带来的风险平衡需求。而在目

前政策超预期的紧缩下,市场将会经历一段预期重新调整的时期。在预期修正的过程中,原先被反复追逐的小市值泡沫区域可能面临较大的压力。

不过,政策收缩的压力较大,也意味着政策的效果会较为明显;在政策转为收缩后,资产价格泡沫会得到抑制,如房价,大宗商品价格也会受到中国紧缩政策的影响。提前收缩的政策某种程度上有助于抑制通胀。因此,在宏观政策收缩到一定程度后,通胀的风险将被控制,政策将趋于再宽松,则可以着重考虑战略性增持蓝筹股(保险、银行、地产等)。

昨日上证综指失守3100点整数关口及半年线

市场信心受挫 警惕个股风险

无锡金百灵 孙皓

本周一A股延续调整格局,两市股指跌幅在1%左右,其中上证综指失守3100点整数关口及半年线,成交量大幅萎缩。笔者认为,在多重因素综合影响下,短期大盘仍将维持低位整理格局。

短期低位整理为主

上周市场终于在连续横盘整理后作出了方向选择,上证指数向下突破60日均线,并一度失守半年线。随着指数破位下行,投资者信心受挫,加之利空因素接连不断,短期市场难以迅速恢复元气。

首先,资金面压力不减,市场缺乏做多弹药。上周公布的去年四季度基金平均仓位近九成,达到了历史最高水平。显然如此高的仓位配置令基金后续资金不足,市场资金面捉襟见肘。同时,今年1月基金分红创出了历史新高,截至1月19日已经有84只基金宣布分红。而去年1月份只有5只基金分红,2008年的1月份尽管经历了大牛市,也不过20只基金分红。在高仓位情况下众多基金选择分红,大面积减仓的可能性增大,给后市资金面雪上加霜。与此同时,来自一级市场的冲击依然有增无减。本周仍有6只中小板新股发行,下周更是有8只新股发行,其中还有大盘蓝筹股中国一重。

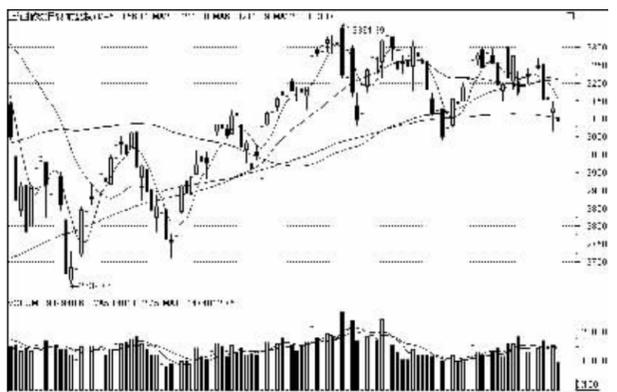
其次,周边市场走弱制约A股走

强。上周欧美股市普遍重挫,美股先是创出一年多来新高,随后便在一系列消息的影响下连续三天大幅下跌,道指一周累计下跌超过4%,失守60日均线,并创下2009年三月以来最大单周跌幅。有鉴于失业率创34年来新高等负面因素,市场预期美股存在步入调整周期可能。

最后,投资者观望情绪升温,做多氛围不足。昨日沪市成交额仅为980亿元,不足千亿,是去年12月23日以来的地量水平。量能的大幅萎缩,显示出在利空消息接二连三出现之际,新增资金进场节奏明显放慢。尽管抛压力量减少,但若无新增资金介入,市场企稳基础也不会扎实。

另外尽管上周央行并未加息,不过宽松货币政策逐步收紧的预期已经在市场上达成共识。本周美国将召开议息会议,投资者的神经或又将紧绷。当然,眼下并非所有因素都对市场不利,例如加息预期的存在就使得银行股获得资金追捧,目前优质银行动态市盈率都只有十几倍,几乎重新回到历史最低估值区域。走势上看,多数银行股去年8月以来一直处于大箱体内存,滞涨迹象明显。银行股为首的权重蓝筹股下跌空间非常有限,也封杀了大盘大幅杀跌的可能。

综合来看,大盘迅速企稳走强可能性不大,但由于大盘蓝筹股因素,



下跌空间亦相对有限,后市股指维持在半年线附近整理的可能性较大。

注意个股结构性风险

从以上分析可以看出,未来一段时间大盘将维持低位整理格局。而就个股看,由于量能萎靡、年关将至,一些高估值高风险的品种有被抛弃的可能,投资者需要注意其中蕴涵的结构性风险。

最新的年报显示,华夏大盘等一些主流基金选择大幅增仓低估值的银行股,而减仓高估值品种,此类基金风格的大转换表明目前市场充满结构性泡沫。可以看到,随着系统性风险的到来,上周还曾逼近历史新

高的中小板综指大幅回落,周跌幅超过6%。后市倘若资金继续青睐银行等低估值板块,那么高估值高风险品种则需要重点规避。如次新股板块,中国化学、中国北车已在近日破发,中国建筑、天源迪科、台基股份、福瑞股份、星辉车模、上海凯宝等也岌岌可危。次新股板块均是高PE发行、高价上市,因此也是最容易挤压出泡沫的高风险品种,投资者切勿盲目参与其中。另外,一些涨幅已相当可观的题材股也需要及时规避。总体上,谨慎投资者短期还是控制仓位观望为宜,激进投资者可适当关注银行等一些目前估值优势较为明显的板块。

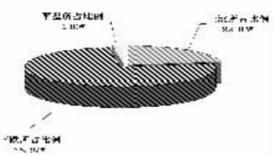
昨日回放

星辉车模逼近发行价

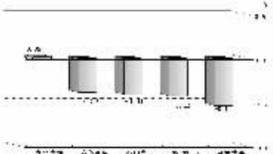
近期创业板个股表现疲弱,不少个股创出上市以来新低,其中星辉车模(800043)昨日盘中探出44.61元低价,较其发行价仅高出约1.4%。

该股于今年1月20日在创业板上市,上市首日以50元开盘,盘中最高摸至54元,最低探49.3元,收盘50.02元,收盘价较发行价上涨13.73%,为创业板开板以来的个股最小首日涨幅。上市后该股连续下跌,昨日盘中最低探至44.61元,较其发行价仅高出约1.4%。与其类似,台基股份、天源迪科、福瑞股份等创业板个股昨日盘中最低价距发行价也均未到5%。(成之)

每日数据



跌幅较小的行业



跌幅居前的行业



简评:周一A股市场延续弱势格局

两市股指低开窄幅震荡,收盘小幅下跌,日K线收出带长上影的小阴线。上证指数收盘跌破3100点关口,并失守半年线;深成指日K线连收4阴,已连续2个交易日在半年线下方运行。市场气氛谨慎,个股普跌,两市上涨个股比例22.03%,仅2只非S、ST股报收涨停,但有3只个股收盘价达到10%跌幅限制。权重股仍处弱势,沪市前10大权重股全线下跌。两市合计成交1582亿元,比上周五大幅萎缩4成多,为今年以来的最小日成交。

行业方面,仅食品饮料微涨,有色金属跌幅较小,前期强势的传播文化列跌幅第一。

(成之)

机构观点

等待底部信号明确

光大证券理财产品部:周一市场继续震荡下行,但成交量明显萎缩。一方面,经过上周连续回调后,部分中小板个股跌幅已超过20%,投资者惜售心态出现;另一方面,市场缺乏显著的利好预期,外部资金入市力度不足。我们认为,虽然市场成交量明显下降,但与2009年9月份、12月份的地量相比仍有差距,如没有显著的利好支持,投资者可继续等待底部信号明确。

此外,近期创业板新上市个股出现较大回调,部分个股已快破发。同时,包括中国一重在内的新股将在下周密集发行。在目前市场成交量处于萎缩的情况下,供给关系的失衡会导致股指反弹的难度增大。

市场难现系统性下跌

国泰君安证券研究所:自从2009年10月以来,上证指数一直呈现不断收窄的旗形走势,而市场所关心的大小盘风格转换并未如期到来。上周大盘终于在信贷调控等政策预期下选择向下跌破旗形。不过我们认为,在经济回升的背景下,市场难以出现系统性下跌,预计仍将维持10月份以来2800-3300点的大箱体运行,结构调整将成为超额收益的主要来源。

受调控影响最大的地产板块出现明显的破位下跌,与大盘出现明显背离的行情。由于国内A股是典型的周期性板块占主导的市场,地产指数具有明显领先作用,可作为大盘一定的领先指标。地产板块近期并未有调整结束的迹象,这将拖累大盘向下寻求支撑。

中期趋势仍谨慎乐观

海通证券研究所:对于后市走势,我们预计短期市场仍将延续震荡格局,但市场中期运行趋势谨慎乐观。其一,鉴于市场对货币政策紧缩力度的预期并未发生根本性变化,市场对今年央行执行适度宽松货币政策的预期也未改变,因此,我们预计市场对货币政策预期的修复因素不会改变市场中期运行趋势;其二,在我国CPI与PPI已进入上行周期的大背景下,即使未来我国银行利率小幅上调,市场对银行坏账率变动的预期也不会出现逆转,这与2007年下半年银行利率的上调引发市场对银行坏账率的悲观预期存在显著差别;其三,在农行登陆A股市场上市之前,预计市场对股市政策面预期转为悲观的可能性不大;其四,市场对今年我国宏观经济增速维持较高水平的相对乐观预期没有变化;其五,从估值角度看,以1月22日收盘价格计算,目前沪深300指数以TTM方式计算的PE值约为22.8倍,若分别以2009年度、2010年度预测业绩计算,则约为19.0倍与15.8倍,此估值水平具备相对较高的中期安全边际;其六,根据海外历史经验,在股指期货正式推出前的1至2个月的时间里,股指往往出现阶段性上涨行情。(成之整理)

股票基金去年四季度仓位达86.38%,创历史最高水平

基金高仓位暗示阶段性顶部

西南证券 张刚

数据显示,2009年第四季度股票方向基金持仓占净值的比例由第三季度的80.55%升至86.38%,上升5.83个百分点,创出历史最高水平,说明基金在第四季度进行了大幅增持操作。从前十大重仓股占基金净值的比重看,由2009年第三季度的34.09%上升至第四季度的36.05%。从持股集中度看,由2009年第三季度的42.32%下降至第四季度的41.74%。2009年第四季度基金整体的持股集中度比第三季度轻微下降。总体看,在2009年第四季度跌宕起伏的走势里,基金整体的持仓比重显著上升,但投资趋于分散化,显示基金对整体市场看好,但对所看好的重仓股意见不统一。

从基金份额变化来看,股票方向基金被大规模赎回,同时货币型基金则被大规模申购。基金持有人对股票方向基金态度悲观。尽管第四季度股票基金被大规模赎回,但基金经理不但没有减持,反而大举增持,持仓比例创历史新高。历史上看,基金仓位高于80%的时候,大盘往往在下一个月形成阶段性顶部。此前偏股型基金持仓比例在80%以上的时间有2009年第二季度、2007年第四季度、2007年第三季度、2006年第四季度,而下一个季度的首个月份均形成了关键性顶部,如2009年7月29日形成年内高点双头形态的第一个头,2008年1月15日形成全年年内高点,2007年10月16日形成A

股历史高点6124点。因此从历史经验看,今年1月份大盘形成阶段性顶部的概率较大。

从基金持仓行业市值的变化看,房地产和建筑业遭到基金经理大幅减持;同时减持的还有电力、供水供气和社会服务业;机械设备、批发零售、金属非金属、采掘业、石化化工被增持。在22个分类行业中,被基金增持的有15个,基金对多数行业的经营前景乐观。其中,房地产已经被连续两个季度减持,机械设备、石化化工在第三季度被大幅增持之后,第四季度继续被增持。基金对金属非金属、采掘业的投资态度发生逆转,由前一季度的减持转为增持。

从基金2009年第四季度持股市

值前十名的股票看,属于金融的有8只股票。万科A于第四季度从“十大”中出局,新入围的是中信证券。民生银行、浦发银行、贵州茅台被减持,苏宁电器、交通银行、中国平安、招商银行被增持幅度最大。民生银行在2009年第四季度发行了H股,浦发银行在9月28日实施了增发,基金有回避银行股再融资的迹象。

从基金持股占流通A股比例前十名的股票看,属于食品行业的有3只。和第三季度相比,中联重科、华侨城A、徐工科技落榜。2009年第四季度的新成员有山煤国际、中山公用、*ST伊利。持股比例高的前十只股票中,9只被增持,仅双汇发展被减持,山煤国际被增持幅度最大。