

事情正在起变化

——10月宏观经济数据点评

安信证券研究所 高善文 莫倩 高伟栋

中国经济和资本市场正处于一个微妙的关口。从10月份数据来看,虽然经济增长的动能不是很强,但通货膨胀已经快速攀升到高位,PPI环比加速上升的势头尤其值得警惕。这一局面在后续一段时间可能仍会维持甚至恶化,使流动性平衡发生不利转折。

在经济增长层面,尽管10月份PMI延续了7月以来的上升势头,但工业同比增速较上月小幅回落;从需求构成来看,消费增长趋势未变,净出口季节性上扬,势头难以持续;单月投资同比增长小幅加速,主要来自房地产开发投资的贡献,这一数据的质量可能存在一些问题;从微观的实物量数据以及工业细项数据推测,固定资产投资的实际增长可能已经出现了小幅放缓。

在流动性层面可能正在发生一些值得留意的变化。10月份顺差同比增速回落至13.2%,这可能受到一些季节性因素的影响,尚难判断顺差是否已出现了拐点,但产能周期末端供应收缩导致顺差收窄的情景值得留意。

通货膨胀的快速上升可能也将对流动性平衡构成挑战。10月CPI同比上升至4.4%,PPI同比上升至5%,并且PPI已经连续三个月环比加速上升。尽管后续一段时间不排除通胀可能会有小幅回落,但其底部可能也仍将维持在较高的水平。就通胀前景而言,2010年11月CPI可能再创新高至4.7%,2011年上半年通货膨胀有可能重新抬头,CPI震荡上行至接近5%的水平。

以数据质量较为可靠的生产法数据和海关数据为核心,综合投资、零售及行业量价数据进行分析,10月份数据表明目前中国实体经济投资意愿较弱,消费需求增长的趋势依然强劲;贸易顺差虽然出现了季节性上升,但同比上升增速大幅下降。

从已公布的数据推测,经济

增长动能较弱可能主要来自投资需求的放缓。与设备投资密切相关的通用设备制造业,电气机械及器材制造业的增速分别下降1.4个百分点和1.9个百分点;与基建投资密切相关的黑色金属冶炼与压延业,非金属矿物制品业的工业增速持续下降,粗钢消费量同比增速自6月份以来持续保持负值,而上一次该指标出现负值是2008年下半年。

目前的宏观经济背景对政策的制定构成了现实挑战。距10月19日宣布加息不到一个月,央行又于11月10日宣布将上调存款准备金率0.5个百分点。央行的这两次举动政策目标是不一样的。我们在此前的分析中推测加息是针对负利率,上调准备金率是针对信贷反弹和货币总量的过快增长。考虑到2011年上半年随着CPI的再次攀高,负利率的情况进一步加剧,央行再次加息的概率是较难排除的。如果11月份CPI再创新高至4.7%,那么年内再次加息的可能性亦很难排除。

相应的,在通胀较高背景下对2011年全年信贷投放计划的控制可能也会采取中性偏紧的基调,全年信贷增长可能限制在13.5%—14.5%的范围内。在投资意愿较弱、经济转型尚未完成的宏观环境中,财政政策的基调可能是中性略偏松的,以便对冲经济下行风险。综合考虑财政政策和货币政策,我们倾向于认为宏观调控政策的总体基调是偏紧的。

因此,整体来看,通货膨胀的攀升可能将同时导致中性偏紧的信贷政策和流动需求的攀升,这一情况如果和顺差的快速下降交织在一起,那么届时流动性平衡可能就会发生不利的转折,并对2010年下半年以来的市场趋势构成挑战。当我们观察到顺差增长的持续下降、通货膨胀再度攀高时,我们需要对市场的趋势持有相对谨慎的看法。

乐观预期不改 蓝筹股关注度提升

近七成被调查者认为,A股市场将走出跨年度行情

万国测评 谢祖平

中的乐观情绪浓烈。

即使在市场调整之际,投资者也采取满仓的操作策略。关于“近期大盘有所调整,您的仓位状况如何?”的调查显示,选择“30%以下”、“30%至50%”、“50%至80%”和“基本满仓”的投票数分别为120票、200票、286票和481票,所占投票比例分别为11.04%、18.40%、26.31%和44.25%。从调查结果看,只有约一成的投资者仓位在三成以内,相比之下满仓的投资者比例则超过四成,投资者的仓位普遍处于较高水平。

新能源板块认同度高

从近期市场盘面的热点看,一方面中国石油、中国石化短期出现快速上冲,银行、地产板块则整体表现偏弱,券商、保险、煤炭、有色金属板块短期波动加大,医药、酿酒食品则在通胀概念炒作表现活跃,那么投资者将如何布局跨年度行情呢?

关于“布局跨年度行情,您更青睐中小盘股,还是大盘蓝筹股?”的调查结果,选择“中小盘股”、“大盘蓝筹股”和“不清楚”的投票数分别为577票、446票和64票,所占投票比例分别为53.08%、41.03%和5.89%。从调查结果看,虽然大盘蓝筹股的得票率仍低于中小盘股,但相比10月份前,其关注度已显著提升。这也反映出,随着10月份以来大盘蓝筹股股性趋于活跃,投资者对于大盘蓝筹股的兴趣正逐步增强。

在具体的板块方面,关于“布局跨年度行情,您更青睐以下哪一个板块?”的调查结果,选择“抗通胀板块”、“新能源板块”、“重组板块”、“科技股板块”和“高送转板块”的投票数分别为273票、399票、154票、83票和178票,所占投票比例分别为25.11%、36.71%、14.17%、7.64%和16.38%。调查结果显示,选择新能源板块和抗通胀板块的合计比例超过六成,其原因可能还是更多的在于投资者预期新能源板块将受益政策扶持,而通胀压力下抗通胀板块也因此受宠,此外临近年底投资者对于高送转概念股也表现出较大的兴趣。

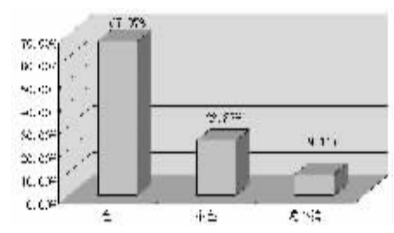
高估值风险值得警惕

综合以上调查结果来看,虽然短期股指出现调整,但投资者对于股指的后市运行依然较为乐观。被调查者普遍预期A股市场将展开跨年度行情,指数将突破去年的高点。与之相应,投资者目前的仓位也保持在较高的水平。而对于品种的选择,在继续看好中小盘股的同时,部分投资者对大盘蓝筹股寄予厚望,当然投资者依然比较青睐以新能源为代表的新兴产业概念股和抗通胀概念股。不过,笔者对当前股指的运行却并不十分乐观,尤其是近期国内货币政策的转向将影响到A股市场。近期国内商品期货价格持续上涨,PTA期货连续三个交易日出现涨停,而有色金属、黄金价格也运行在高位。国家统计局公布的10月份居民消费价格指数同比上涨到4.4%。面对日益高涨的物价,央行适时上调存款类金融机构存款准备金率0.5个百分点,而考虑到此前央行先后上调存款准备金以及加息的措施,且年内再度加息的可能性加大,国内货币政策已经逐步由前期宽松转向适度紧缩,若继续提高存款准备金率或存贷款利率势必将对短期股指产生直接影响,这也就意味着今后股指的波动幅度将加大。

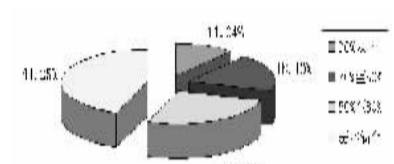
周五沪深两市股指以及国内主要商品期货品种价格均出现大幅下跌,以往一路做多的思路出现变化,从而增加投资者操作上的难度。而目前市场最大的风险还是个股股价炒高后的估值风险,前期在资金一路推高过程中,赚钱效应令大部分投资者忽视了高估值的风险,市场充斥着种种利好的预期。而一旦资金快速撤离,其风险将显现,这也是为什么周四中国石油以及中国石化走强拉动上证指数逼近3200点,但是多个个股则在尾盘出现快速跳水的原因。

当然,考虑到目前市场人气依然处于较高水平,股指后市将会有所反复,但操作节奏应有所调整。建议投资者根据自身条件明确定位,部分短线能力强的投资者可根据市场热点的变化捕捉机会,多数投资者则可逢低波段性关注具有估值优势的银行等板块。

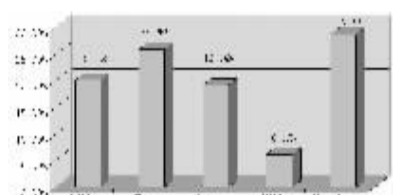
一、您认为A股本轮上涨会演变为跨年度行情吗?



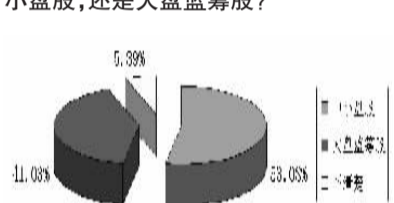
二、近期大盘有所调整,您的仓位状况如何?



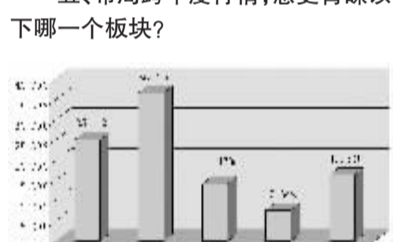
三、如果出现跨年度行情,您预期上证指数目标位是多少?



四、布局跨年度行情,您更青睐中小盘股,还是大盘蓝筹股?



五、布局跨年度行情,您更青睐以下哪一个板块?



数据来源:大智慧投票箱

震荡只为洗盘 中期依然看好

中航证券 陈世军

本周股指冲高回落,巨幅震荡,周四“石化双雄”的大幅拉升引发市场深度恐慌,板块及个股全面杀跌。周五个股更是展开了暴跌走势,以至于股指跌幅十分罕见。我们认为,本周市场的大幅震荡或只是为了强力洗盘,只不过因为投资者恐慌过度,造成跌幅远远超出了预期,预计中期大盘向好的格局不会发生根本性逆转。

首先,调整是技术性的。一方面,能够综合反映中小盘股行情的深证A股指数走势图显示,其于1510点一线本身就面临较大的阻力。尽管周四股指最高触及1478.97点,离1510点尚差近31点,但也算是进入到了阻力目标区,因而随时可能产生强烈震荡。加之中小板指数与深证A股指数自中秋节之后已连续上涨7个交易日,特别是在10月20日加息之后的近4个交易日,涨幅更是连续扩大,足见中小盘股整体升幅已相当可观。因此一有风吹草动,大量获利盘就会产生强烈的兑现欲望。而另一方面,综合反映大盘蓝筹股行情的沪深300指数正面临去年11、12月密集成交区域的强大解套压力,股指始终没有产生有效突破,以至于久盘之后在日线图上呈现双重背离的情况,这种情形下同样也容易造成短期大跌的走势。

其次,调整源于投资者对通胀形势的担忧,心理影响大于实际影响。周四统计局公布了10月份经济数据,CPI涨幅超过此前预期的4%,达到4.4%。这一数字离温和通胀的上限5%十分接近,因而引起了全社会的强烈反响,也令资本市场感到些许紧张。尤其是央行提早在前一天做出全面提高存款类金融机构人民币存款准备金率0.5个百分点的决定,透露出管理层对抗通胀的强烈意图,使得炒作通胀概念股的各路资金不得不有所提防。周四资源股的炒作无功而返,周五更进一步大幅

下跌,已说明多空分歧凸显。而与此同时,美元继续寻求反弹的概率较高,伦敦大宗金属品种大多也正遭遇较大阻力,特别是铜正处于历史高点一线,需要一定时日进行震荡消化。因此,资源股炒作的短期支持已然不足,从而导致市场一时间缺乏主心骨。

不过,就大局而言,A股市场大趋势仍未发生根本转变。一是因为新的经济数据表明,经济回稳向好态势进一步明朗,企业对资源的真实需求也必将逐步上升;二是回收流动性的过程一定是渐进的,市场上的资金供应客观上仍比较充裕,不会一下子断供;三是中秋节后的这轮上涨行情量能相当充沛,表明大量资金对中长期股市抱有良好预期。因此,短期股指的大幅震荡,应该只是为了达到强力震仓洗盘的目的,而不是主力资金有意要大规模撤离。

观察股指的关键控制点可以发现,沪深300指数、深证A股指数与中小板指数等,在当前位置均具有较强支撑作用,如果周末没有新的利空因素影响,预计下周股指展开技术性反弹的概率很高,而且后市股指不排除将以此低点为限,展开区间震荡,以消化周五大阴线所带来的恶劣影响,而震荡的模式则一般是为了构筑一个三浪的调整结构,并寻求量能的逐步萎缩,以表明多空双方达成新的平衡。没有只涨不跌的股市,涨多了就要跌一下,这是自然规律。或许是因为最近市场看涨预期太过于一致(储蓄大搬家就是明证),导致市场主力难以达到震仓洗盘的目的,因此才趁投资者担忧通胀、担忧强力收紧流动性之机,动用中国石

油、中国石化这两只超级大盘股,来达到动摇持股信心的目的。因为按惯性思维,“石化双雄”的大幅拉升往往意味着主力即将出逃。

后市操作上,由于震荡行情刚刚开始,对周五大阴线的消化必须花费较长时间,同时,下一步的热点如何酝酿也需要观察,因此,首先应严格控制仓位,持有的资金可耐心等待大盘震荡调整结构完成之后,再寻新的布局机会。

中航证券有限公司 AVIC SECURITIES CO., LTD. 共同成长 财富中航 客服热线: 400-8866-567

反弹暂告段落 短线不必恐慌

申银万国证券研究所 魏道科

本周五,深沪股市大幅下挫。上证指数收盘2985.43点,跌5.16%;深成指收盘12726.54点,跌7%,两市百余个股跌停,这是自2010年7月反弹以来罕见的现象。

我们认为,第一,上证指数自2010年7月初以来的反弹行情暂告一段落,后市有下跌的压力。第二,我们维持11月月度大趋势的观点,认为本月上证指数的主要波动区间在3150点至2900点。如果高于预期,谨慎为妙;如果低于预期,也不必过于恐慌;实际走势可能略超过我们的预期。

第三,如果短期有反弹的机会,不建议加仓,仓位较重的投资者可借助反弹适当降低仓位。我们认为本轮自2010年7月起的反弹行情暂告一段落,主要是从市场本身的角度考虑。首先,此轮自2319点以来的升幅可观,本身就积累了不少获利盘和解套盘,一旦盘面出现走弱信号,抛盘如云。加之中国石化和中国石化的异动,引发了短期市场的动荡。其次,深成指对大盘往往有领先作用,近两周深成指几乎裹足不前,

14000点左右阻力较大。再次,从时间周期观察,本周是2010年7月初见底2319点以来的第20周,21是重要的时间之窗。股指经过约20周的上涨后,毕竟有点“累了”,调整数周不足为奇。

最后,对于大盘短期支撑可参考60日均线。目前上证指数的年线在2894点附近,30日和60日均线皆呈现多头排列,30日均线有失守的可能。目前60日均线在2790点左右,年线和60日均线之间可能对近期的股指构成支撑。