

大盘初步回稳 乐观情绪升温

万国测评 谢祖平

长城证券:

流动性决定明年 A 股走向

关注五大板块中的 30 只个股

证券时报记者 桂衍民

本报讯 昨日, 长城证券 2011 年度投资策略研讨会“货币紧缩与经济转型”在深圳举行。长城证券研究所认为, 明年决定 A 股市场走向的是流动性为主、经济为辅。A 股基本面核心特征将源自两大判断: 紧缩和转型。具体股票配置上, 长城证券建议关注消费主题下的医药、超市百货、食品饮料板块, 以及“十二五”规划主题下的移动支付、三网融合等五大板块。

流动性为主经济为辅

长城证券研究所副所长但朝阳在策略会上表示, 对于 2011 年的股市基本而言, 宏观经济将处于比较次要的位置, 决定明年 A 股市场走向的将是流动性为主、经济为辅。但朝阳分析, 宏观经济影响股市方向的时间通常在两种时段: 一是经济触底回升了, 经济复苏的头半年; 二是经济见面回落的头半年。

只有在经济大起大落的一些时段, GDP 指标才会对股市有很明显的推动和影响, 但明年显然不是这样的时段。”但朝阳说, 明年的经济基本面是一个比较平稳的小幅回落, 而且是前低后高。因此, 明年 A 股的波段主要取决于流动性。至于流动性周期, 长城证券研究所的看法是, 从今年二季度开始的新一轮政策紧缩的周期以房地产调控为代表, 按照历史历年的流动性紧缩周期规律看, 紧缩周期一般在两到三个季度。

按正常规律讲, 今年四季度和明年一季度本轮紧缩周期就该结束, 但今年从 10 月份以

后又掀起了新一轮的紧缩, 这主要是由于政策环境发生了变化, 其中最大的变化就是 10 月份的热钱流动。”但朝阳解释说。但朝阳还介绍, 长城证券认为压力主要来自通胀, 此次的通胀是过去 15 年来的第三次通胀周期, 绝不是一个小事。

正是基于上述两方面的压力, 长城证券研究所认为紧缩是必须的。据上述分析, 长城证券研究所认为, 现在市场所处的基本面上紧缩周期的环境时点非常类似今年 3 月份。这也意味着, 明年的市场将是一个先抑后扬的走势, 明年二季度是一个震荡触底过程, 二季度过后是震荡上升。

重点关注五大板块

在配置上长城证券建议执行防守策略, 重点关注消费主题下的医药、超市百货、食品饮料板块, 同时推荐“十二五”规划主题下的移动支付、三网融合板块。

围绕上述配置主题, 长城证券研究所还给出了“长城 30 股票池”, 这 30 只股票为: 五粮液、伊利股份、天虹商场、武汉中百、首旅股份、湘鄂情、博瑞传播、人福医药、天士力、圣农发展、西部牧业、美的电器、格力电器、凌云股份、江铃汽车、彩虹股份、华微电子、劲胜股份、烽火通信、亨通光电、北纬通信、东信和平、东华软件、荣信股份、国电南自、特变电工、东方电气、联华科技、青松建化、国统股份。

在进一步筛选之后, 长城证券给出的十大金股分别为: 五粮液、天虹商场、武汉中百、西部牧业、凌云股份、国统股份、特变电工、亨通光电、数码视讯、华微电子。

余永定:

应减少外汇储备缓解人民币升值压力

本报讯 中国社科院学部委员、前央行货币委员会委员、中国世界经济学会会长、联合国发展政策委员会委员余永定昨日在长城证券 2011 年度投资策略研讨会表示, 2011 年中国经济增长应进行适度调整, 全年增速保持 8% 左右, 通胀则不宜超过 3%。对于人民币升值压力问题, 余永定认为在不能减少顺差情况下, 政府应考虑减少外汇储备增速。

余永定指出, 2011 年中国的就业压力将有所下降, 但通货膨胀压力将上升, 资产泡沫危机并未消除。2011 年通货膨胀率应控制在 3% 以内。同时,

货币政策需要从紧, 要恢复正利率。就此, 余永定认为, 财政赤字在必要的时候还可以救急, 因为中国的财政状况比较好, 当然, 夸张的财政政策也不能轻易使用。

关于人民币汇率问题, 余永定认为, 未来在不能减少贸易顺差的情况下, 政府应想办法减少外汇储备的增加。其意思就是说, 中国依然还可以保持双增加, 但此时应想办法增加海外投资, 想办法使中国的资金流出, 这不是上策至少是中策, 可以减轻人民币升值的许多压力。

(桂衍民)

王庆:

2011 年年中中国通胀将见顶

本报讯 摩根斯坦利大中华区首席经济学家王庆昨日在长城证券 2011 年度投资策略研讨会上表示, 中国经济短期是迎通胀, 中长期是调结构, 中国通胀预计在明年年中见顶。

王庆预测, 2011 年中国 GDP 增长约为 9%, 通货膨胀率为 4.5%。而 2010 年 GDP 增长将达到 10.2%, 通货膨胀率为 3.2%。王庆认为, 今年中国经济增长要放在上半部和下半部两个半场的关系中来看, 从环比增长的速度来看, 四季度的环比增长速度会比三季度高。但是随着政策紧缩逐渐出台, 环比增速在明年一、二季度可能会放缓, 三

季度基本企稳, 四季度继续有所反弹, 从同比增长速度来讲则是一路下行。

王庆认为, 中国经济结构已经发生深刻的转型, 过去十年来出口、投资占了比较大的比重, 而未来中国经济将转型为内需拉动。王庆介绍, 劳动部门的增长增长速度是非常快的, 出口贸易部门包括服务业的增长则比较慢。尽管内需贸易部门拉动经济增长会出现较明显的通胀, 但非常高的增长加上小型通胀的过程实际上是原有的经济增长模式下出现的一种现象。

(李骁)

上证指数在经历前两周的快速下探之后, 本周回探至 2790 点附近有所稳定, 股指运行区间基本保持在 2790 点至 2900 点之间进行宽幅震荡整理。虽然中国石油、工商银行等权重指标股股价再度回落到 9 月底甚至至 7 月初的水平, 处于近年以来调整的低位区域, 但是沪深两市个股的行情依然表现得异常活跃。其中如物联网、触摸屏、酿酒等板块反复走强, 中小板和创业板品种持续上攻, 不少品种向上创出新高, 高价股群体继续扩容。而新股发行市盈率也抬高至百倍以上, 个股的估值水平继续两极分化。

从时间上看, 目前已临近 11 月底, 在剩余的 25 个交易日里股指将如何运行呢? 本周与大智慧联合举行《聚焦年末行情》专题调查, 分别从 11 月 A 股市场冲高回落, 你预计上证指数会以什么点位报收? ”、11 月份 A 股市场成交量有望创出历史新高, 本月放量震荡的走势从中期来看有何意义? ”、本周三工商银行跌停, 但权重股并未受到明显冲击, 您如何看待权重股的中期走向? ”、您认为大盘在 11 月剩下几个交易日将如何演绎? ”和对于 A 股市场 12 月份的走势您有何预期? ”五个方面展开, 调查合计收到 1026 张有效投票。

11 月行情并不悲观

上证指数在 11 月 11 日创出 3186 点新高, 随后在政策调控预期转向等内外因素影响下, 股指出现快速回落, 短期最大调整幅度达到 10%, 权重指标股股价也普遍回落到今年以来的低位水平。上证指数 2791 点会成为阶段调整的最低点吗? 关于 11 月 A 股市场冲高回落, 你预计上证指数会以什么点位报收? ”的调查显示, 选择 2700 点及以上”、2750 点”、2800 点”、2850 点”、2900 点”和 2950 点及以上”的投票数分别为 77 票、80 票、87 票、138 票、298 票和 346 票, 所占投票比例分别为 7.50%、7.80%、8.48%、13.45%、29.04% 和 33.72%。

该项调查结果选择上证指数 11 月收在 2800 点之下的合计投票比例不到四分之一, 显示投资者对于剩余几个交易

日的行情并不悲观。相反乐观的情绪较为高涨, 投资者普遍预期上证指数将收在 2900 点之上。

同时, 关于您认为大盘在 11 月剩下几个交易日将如何演绎? ”的投票结果显示, 选择“显著反弹”、“再度探底”、“继续震荡”和“说不清”的投票数分别为 372 票、157 票、527 票和 15 票, 所占投票比例分别为 31.87%、15.30%、51.36% 和 1.46%。投票结果表明, 虽然超过半数的投资者认为 11 月份最后两个交易日股指将继续震荡, 但认为股指将显著反弹的比例与认为股指将再度探底的比例为 2 比 1, 投资者对于后市判断的倾向性相当明显。

天量并不等同天价

从市场成交额方面看, 继今年 10 月份沪市月成交额达到 37419 亿元之后, 截至 11 月 26 日收盘沪市 11 月份成交额则已达到 43337 亿元, 深市成交额为 34441.60 亿元, 合计达到 77778.6 亿元, 已创出月度的历史新高。

值得注意的是, 2009 年 7 月两市成交量创天量之后股指出现一轮深幅的调整, 那么今年 11 月市场的放量意味着什么呢? 关于 11 月份 A 股市场成交额创出历史新高, 本月放量震荡的走势从中期来看有何意义? ”的调查显示, 选择“阶段顶部”、“上升中继”和“说不清”的投票数分别为 302 票、612 票和 112 票, 所占投票比例分别为 29.43%、59.65% 和 10.92%。从调查结果看, 近三成的投资者认为 11 月将成为市场阶段性的顶部, 但更有接近六成的投资者则持有乐观的判断, 认为目前仅仅是上升中继, 天量并不等同于天价。

与上述投票结果相呼应的是, 投资者普遍看好 12 月份股指的表现。关于“对于 A 股市场 12 月份的走势您有何预期? ”的投票结果显示, 选择“区间震荡”、“震荡走高”、“显著调整”和“说不清”的投票数分别为 284 票、585 票、145 票和 12 票, 所占投票比例分别为 27.68%、57.02%、14.13% 和 1.17%, 接近六成的投资者认为 12 月份股指将震荡走高。而通过简单统计过去 10 年间上证指数 12 月份的走势可以发现, 上涨

次数多于下跌次数, 2000 年至 2009 年 12 月份股指涨跌分别为 +0.14%、-5.84%、-5.34%、+7.14%、-5.54%、+5.62%、+27.42%、+8.00%、-2.69% 和 +2.56%。

近期影响市场的主要力量来自于权重指标股。关于“本周三工商银行跌停, 但权重股并未受到明显冲击, 您如何看待权重股的中期走向? ”的调查显示, 选择“中期走强”、“继续震荡”、“仍需探底”和“说不清”的投票数分别为 356 票、485 票、159 票和 26 票, 所占投票比例分别为 34.70%、47.27%、15.50% 和 2.53%。从以上结果来看, 投资者对于具有相对估值优势的权重指标股虽并不看淡, 但仍表现出较高的谨慎心态, 接近五成的投资者认为权重股将继续震荡以夯实底部。

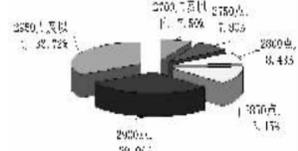
高估值风险值得警惕

综合以上调查结果显示, 沪深两市股指在经历 11 月中旬空方突袭之后, 投资者对于股指的乐观预期并未发生改变。面对着 11 月份成交处于天量区域, 无论是对于 11 月份剩余的两个交易日以及 12 月份股指的运行判断, 投资者普遍认为具有表现的机会, 股指将收在 2900 点之上。而对于权重指标股的走向的判断也以震荡或中期走强为主。

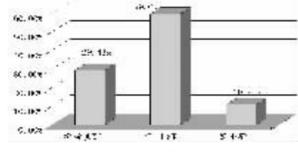
笔者认为, 目前市场中个股所体现出的赚钱效应激发投资者的做多信心, 不可否认目前指数所处的位置不高, 但是个股估值两极分化严重, 资金抱团推动型的市场特征明显。在市场热衷炒题材、炒预期的背景下, 中小盘股股价高企所蕴藏的风险是今后很长一段时间内投资者须时刻注意的。同时, 在央行再度动用存款准备金率以利率等调控措施控制国内日益严重的通胀之后, 国内货币政策已经出现转向, 年内仍存在着再度提高存款准备金率或利率的可能性, 将引导货币信贷逐步地回归常态水平。国内三大期交所提高保证金、交易手续费, 也将抑制资金对大宗商品的炒作。这些因素对市场的中长期走势将在今后很长一段时间内逐步体现。

为此, 我们建议投资者应对短期指数上行空间保持谨慎, 关注在 2930 点附近的进一步动作。

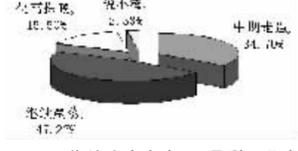
一、11 月 A 股市场冲高回落, 你预计上证指数会以什么点位报收?



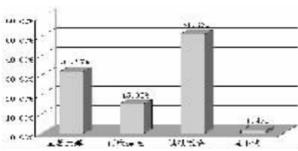
二、11 月份 A 股市场成交量有望创出历史新高, 本月放量震荡的走势从中期来看有何意义?



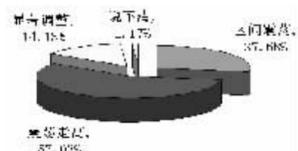
三、本周三工商银行跌停, 但权重股并未受到明显冲击, 您如何看待权重股的中期走向?



四、您认为大盘在 11 月剩下几个交易日将如何演绎?



五、对于 A 股市场 12 月份的走势您有何预期?



数据来源: 大智慧投票箱

股指难有大起色 把握结构性机会

中航证券 张健

调的范围之内。

上述言论非常清晰地透露出高层希望资本市场平稳发展的意图。如货币政策收紧太紧的话, 实体经济会受到伤害。目前, 管理层表达了控制通胀的信心, 但最起码要有几个月的时间来观察, 才有可能在政策方面有所微调。另一方面美元的因素也是至关重要的, 内地存款准备金率达到历史高点, 紧缩预期继续存在, 短期流动性难言宽松, 如美元继续走强对资金推动性的市场而言是另外一种打击。考虑到目前内外不确定性较大, 近期股指或将难有大的表现, 以时间换空间的概率更大, 特别是强周期板块机会不多。

回到技术面上, 本轮调整也相当符合预期。本轮上证指数从 2319 以来的反弹, 完全是前期 3181 点下跌的翻版, 对称性体现得极为明显——3200 点附近既是前期高点, 同时也是 2319 上升的 1.382 黄金分割位。近期上证指数在 2800 点附近止跌反弹, 如成交不能有效释放, 将制约反弹高度 3000 点之上大量套牢筹码)。下周投资者应关注 5 周线的反压, 谨防后续的二次探底。不过, 由于 5 月线将有重要支撑, 因此我们对震荡筑底后的行情仍较为乐观。

我们预计, 近期股指的波幅可能较为有限, 但板块的结构性行情还是值得好好把握。临近年底重组和高送转是两

条重要的投资主线, 一般投资者碍于信息不对称对重组板块的参与程度不高, 而中小板及创业板中的个股则值得重点关注。对于那些绩优小盘高公积金高净资产及符合国家产业发展的公司, 如果市盈率不是太高, 可逢低积极吸纳, 相信来年会有一定的收获。

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

储蓄搬家将成行情助推器

广州万隆

作会议重新定调之前, 政策面的不确定性依然是行情发展一大制约因素。需要提醒的是, 在 CPI 持续高企和实际负利率预期下, 跑赢 CPI 的预期已成为储蓄搬家的最大动力。

统计显示, 2010 年以来成立的基金已达 130 只, 募集总规模超过 2552 亿元。尽管近期股市宽幅震荡, 但新基金发行热度不减。本周共有 27 只新基金集中发行, 11 月以来成立新基金平均募集规模 34.59 亿份, 较今年平均水平增一倍。与此同时, 两市新增 A 股账户数也保持较高水平。可以预期, 在负利率状态持续存在的背景下, 储

蓄搬家仍将持续, 成为中期行情发展的助推器。

从本周的热点表现来看, 生物制药、环保、机械与装备制造、智能电网、物联网等新兴产业个股以及创业板整体表现较为突出; 与此同时, 酿酒食品、纺织、旅游等消费板块, 以及西藏、青海等区域板块个股也有良好表现。深入分析可以发现, 随着年底的逐渐临近, 市场关注的焦点开始逐渐转移至与“十二五”规划密切相关, 受益于经济结构转型与产业升级的行业板块, 主要包括战略性新兴产业、区域经济以及内需拉动的消费类品种。