

每周酷图与思考

名家专栏 闫伟

涨价再呈燎原势 调控宜将穷寇追

中央经济工作会议如何影响市场?

国泰君安策略团队

东方证券首席经济学家 闫伟

12月初,一年一度的中央经济工作会议即将召开。对会议定调的种种猜测,造成了近期市场的波动。

尽管政府近期采取了多种调控措施,但除了蔬菜类外,其他农产品价格的上涨态势并未得到扭转。

菜价格连续两周出现回落。而关于明年保增长的论调又开始喧嚣了。

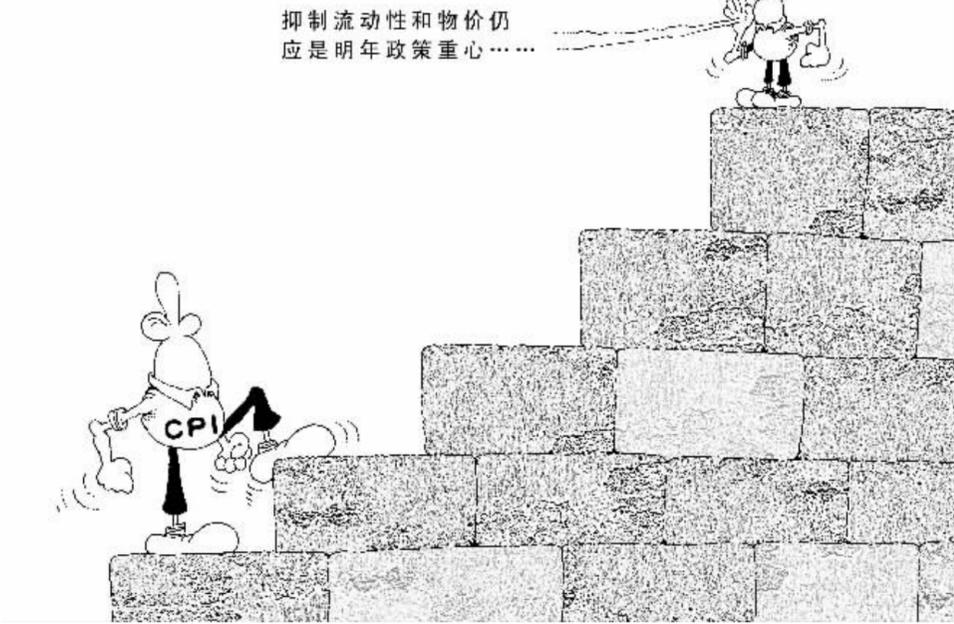
物价调控真的取得显著成效了吗?如果我们仔细观察一下近期有关产品价格的上涨情况,就不难发现,引发物价上涨的因素正在扩散。

引起CPI上涨的因素在扩散

自今年7月以来,物价指数同比增幅已连续4个月超过3%,10月份CPI同比更是高达4.4%,涨幅创25个月以来新高。

农产品价格方面,根据商务部公布的数据,除了蔬菜类价格在下降外,粮食、食用油类和肉类等农产品价格的周环比数据仍在加速上涨或处于高位。

更糟糕的是,农产品价格持续上涨已经引起价格上涨因素的扩散。从以往的经验看,随着涨价因素从农产品向食品制成品和非食品的扩散,以及PPI向CPI传导作用的加大,CPI可能会再上一个更高的台阶。



制图/官兵

长期影响:会议定调和市值决定来年表现

会议将定调来年的货币政策以及财政政策。为了更好地研究定调会议对来年市场的影响,我们建立了一个简单的三因素模型。

如果财政政策或货币政策定调出现积极或消极的变化,我们根据变化的程度加上相应的“+”、“-”号。比如说,2004年底,财政政策定调为由积极变为稳健,为“-”。

在一年周期内,经济工作会议定调的变化和市场估值水平,将共同决定来年市场表现。例如,2004年年底,财政政策定调由积极变为稳健,货币政策不变,沪深300估值为历史低点。

但是,有时也不能过于局限于工作会议对货币政策和财政政策的表述,同样应该关注中央对来年经济工作的具体表述。比如,在2005年对2006年经济工作定调时,重点提出“又好又快发展”这一概念。

因此,市场现在对货币政策转向的担忧是有一定道理的。如果明年货币政策将如市场预期由适度宽松转为稳健,则和2000年年底类似。

短期影响:会议前强势概率较大

研究历史上会议对市场的短期影响,我们发现,会议前大盘表现强势概率较大,特别是会议前1周,自2006年来大盘都录得正收益。

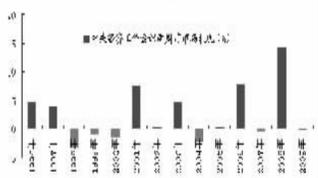
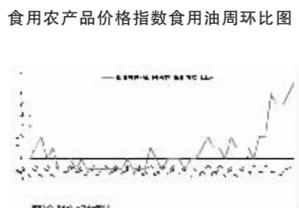
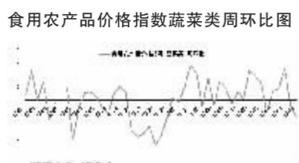


图:中央经济工作会议两周前市场表现

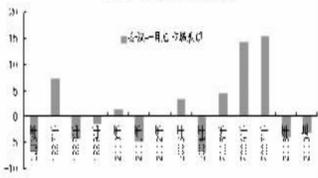


图:中央经济工作会议一月后市场表现

重点议题成来年投资主题

除了关注两大政策定调,会议中提到的对来年工作部署也需要关注,有助于我们确定来年市场投资主题。

表:会议中首次提到并重点讨论的议题,往往是来年市场追捧的热点

Table with 4 columns: Topic, Content, Status, and Market Reaction.

近日,海南省副省长陈成在该省四届人大常委会十八次会议上表示,海南正加快推进国务院赋予海南国际旅游岛建设优惠政策的实施和落地工作。

海南免税岛具体免税政策若在今年底明年初出台,最早2011年免税政策将进入实施阶段。四大突破可能会带来免税政策的超预期:扩范围,免税范围由目前的四家市内免税店扩大到全岛范围。

免税政策超预期 海南“资本岛”再升温

东方证券策略团队

“Tax Free”)和特定免税店(免进口关税,“Duty Free”)三种免税店,特定免税店同时以国内消费为目的,适用于所有离岛旅客(本国本土、本岛以及外国离岛、离境旅客)。

免税额度超5000元有望使海南购物吸引力超香港。离境购物销售免税优惠的瓶颈,在于国内海关而非购物地免税额;冲绳免税额超15000人民币,香港无限额,但我国海关仍将规定旅客携带在境外获取的总值超过人民币5000元(含5000元)的自用物品征收进口税。

不存在进口关税问题,而使海南较其他免税地更有吸引力。

免税市场有望超过45亿元。按照游客的15%(远低于冲绳75%和济州岛30%的水平)进免免税店消费,人均消费1500元(低于中国公民香港过夜人均购物4000元水平)保守估算,则海南的免税市场将达45亿元人民币。

首先看好免税政策的直接载体:建议重点关注中国国旅和海南航空。前者旗下中免集团是国内唯一具备在全国范围内开展免税业务资格的企业,在三亚市内已相继推出一、二期香

水和首饰免税产品零售业务,两年内有望盈利;近日与三亚海棠湾管委会签署“海南国际免税城”项目,免税部分将全部由中免集团负责经营;受益于机票成为免税购物的重要凭证以及降低购物费用后旅行方式的升级,占海南航空市场份额首位的海南航空将大幅受益。

长期看好为客流提供服务和消费的酒店、交通运输、餐饮乃至游艇制造等配套企业,同时高速公路、房地产等行业也将受益。相关标的如海南高速、海峡股份、罗牛山、太阳鸟等。

风险因素:具体免税政策低于预期。

