

中国进入“老幼病残城市化”阶段

周炳林 林松立 崔嵘

“老幼病残”城市化将成为经济发展的持续制约,在中国城市化进程中,个体的行为模式将由青壮年“进城市生产”变为“老幼病残”留守人员“进城市消费”。“老幼病残”城市化带来的第一个问题是,等量人口城市化带来的生产效率的提高将不及以前。“老幼病残”城市化带来的第二个问题是,中国城市化进程的减慢。

从“进城生产”到“进城消费”

前一种城市化的基本驱动条件,是一个劳动力进城的生产所得大于等于自身的消费支出;而后一种城市化要展开,要求与农村“老幼病残”留守人员存在裙带关系的劳动主体出现生产剩余,足够养活新来的纯消费人口。简而言之,青壮年“进城生产”阶段,一个劳力养一个人是最基本条件,而老幼病残“进城消费”阶段,经济中给予一个劳力的分配必须养活多个人。显然,后一个条件的满足要较前一个条件困难得多。在这样的一个逻辑框架下,我们必须对市场广而流传的“中国城市化进程将加快”的观点,持非常谨慎的态度。

截至2009年,官方人口统计数据表明,按城镇人口比重计算,我国城市化率已达46.59%。从横向比较来看,目前我国城市化水平仍然低于世界平均水平,更要远远低于西方发达国家水平。但通过时间纵向对比可以发现,我国城市化进程增速在不断提升——1980年我国城市化率仅为世界水平一半左右;2008年这一指标已基本接近世界平均;2009、2010年的数据也会进一步缩小二者之间的差距。从我国建国以来的历史数据看,我国的城市化总体进程也在加速——从10%到20%用了33年,从20%到30%用了15年,从30%到40%仅仅用了7年。

中国城市化具有特殊规律

我们发现,在中国城市化已有的研究中,许多人相信“中国城市化进程将加快”。其基本逻辑在于,我国经济持续增长、基础设施改善等。他们认为,参照美国、日本、韩国等的历史经验,人均GDP在2000—5000美元时就是城市化的加速期。然而,中国城市化进程中的“农民工现象”可能是其他国际经验所无法比较的,由此,农民工问题所带来的中国城市化特有规律,非常值得我们深入探索。

按照国家统计局的数据,1993年,中国农村中适宜外出打工人数为4.08亿(20—50岁),同期农民工数量6200万,当年未外出青壮年人口3.46亿,考虑中国残疾人6000万,农村3500万等因素,大致估计农村中适合外出打工而未外出的人口约3—3.1亿。2004年中国农村中适宜外出打工人数为3.59亿(20—50岁),同期农民工数量1.98亿,当年未外出青壮年1.61亿,考虑农村病残人口之后,大致估计农村中适合外出打工而未外出的人约1.1—1.2亿。2010年中国农村中适宜外出打工人数为3.38亿(20—50岁),同期农民工数量2.42亿,当年未外出青壮年9600万,考虑农村病残人口之后,大致估计农村中适合外出打工而未外出的人约5000—6000万,留守“老幼病残”已是留守青壮年的6倍。

留守农村的5000多万青壮年在中国广袤的农村大地上的分布,无疑是极其稀疏的。而2010年农村15岁以下儿童1.64亿、50岁以上老人2.03亿、病残人口4000—5000万,“老幼病残”合计4.17亿人,即使乐

观考虑“老幼病残”中有1亿人已经跟随农民工外出,那么农村中青壮年与“老幼病残”也分别为5000万和3.17亿,这种1:6的严重反差,是各种微观调研人士均感受到中国农村人口几乎都是“老幼病残”的根本原因。

生产效率提高将不及以前

“老幼病残”城市化带来的第一个问题是,等量人口城市化带来的生产效率的提高将不及以前。

斯蒂格里斯1999年曾做过一个分析,结论认为21世纪初期世界经济最重要的两件事情,一是美国IT技术向全球传播,二是中国的城市化”。城市化之所以特别重要,在于劳动人口在从农村向城市转移的过程中,生产效率得到了革命性的提高。仔细思考,上述现象隐含的前提是,由农村流入城镇的人口有很高比例变成了城镇的就业人口,没有这个前提,人口转移对于生产效率提高的影响无从谈起。我们观察到,中国城镇新增就业人口与农村流入城镇人口的相关性近年来出现了减弱趋势,这提示未来中国人口城市化与中国总生产效率提高的关系将减弱。

首先,每年流入城市的人口除以城市新增的经济人口的比例,出现较为明显的向上趋势,直接说明城市的新增经济人口,越来越不及农村流入城市的人口。出现这个变化趋势有两个可能的原因。一是城市本身的新增经济人口的正逐步减少,这可能与人人口老龄化的加速有关。另一个就是流入城市的人口,能够成为城市经济人口的人群比重在逐步减小。

更进一步,我们直接观察城镇新增就业人口与流入城镇人口相关性。因为可得的数据样本更多,我们可以在更长的时期内观察其变化。结果显示,在上世纪90年代之前,该相关性非常高,最高时相关系数接近0.7。随后在上世纪90年代中期出现了一段时期的低谷。从90年代后期开始,该相关性又开始上升,在2000年左右达到当时的最高点,然后便出现略微的减弱。

特别是近几年来,从农村流入城市的人口,无论是对城市经济人口的增加,还是对城市就业人口的增加,贡献度均在减弱。这两个指标出现的这一共同特点,都暗示了我国城市化进程在结构上的变化和趋势。

中国城市化进程将变慢

由于条件更加苛刻,“老幼病残”城市化带来的第二个问题,是中国城市化进程的减慢。中国大规模城市化的真正起步始于改革开放,到目前为止,总体来说经历了三个周期:第一个周期从改革开放到上世纪90年代初,虽然每年起伏较大,但大多数年份的增速都在0.5到1个百分点之间,显著高于改革开放之前。第二个周期是从1996年到2005年的10年间,每年城市化率的水平要提高1.2到1.4个百分点,属于城市化持续高速增长时期,且波动极小。从2006年开始可算第三个周期,中国城市化率的增速出现了减弱的趋势,增速的百分比在波动中逐年递减,由之前的平均1.3个百分点降至平均每年1个百分点左右,城市化进程减慢的现象已然比较明显。

留守人员城市化问题的解决不会特别轻松,其背后是数亿农民工“产业工人化”的问题,直白点,跑不开“加工工资、给福利、解决住房”几点,本质是收入分配结构调整。无论什么问题,一旦涉及到这个层面,总是极其错综复杂,再精细的建议均显粗率。

(作者均为国信证券分析师)

“春季攻势”步伐放缓 新兴+蓝筹受青睐

近6成投资者认为本轮行情沪指目标位在3000—3100点

谢祖平

本周,上证指数在券商股整体大幅上扬以及稀土、石墨烯以及太阳能等题材品种活跃的带动下,重心进一步上移。上证指数最高已经回升至去年12月15日高点2939点,而创业板、中小企业板为代表的中小盘股在高送转等概念炒作下也连续上行。不过,随着股指运行至前期的成交密集区后震荡也随之加大,周五沪深两市主要股指均出现明显的调整,两市成交金额也较前4个交易日有所回落。

投资者对于今年年初以来股指上扬的性质及持续的时间等方面有怎样的研判呢?本周与证券时报举行的“聚焦春季攻势”专题调查,分别从“您认为1月下旬以来A股的‘春季攻势’的主要推动因素是什么?”、“您认为本次‘春季攻势’的目标位(上证指数)是多少?”、“您认为本次‘春季攻势’还能持续多久?”、“您认为本轮‘春季攻势’的行情主线是什么?”和“如果本轮‘春季攻势’能够持续,您最看好哪个板块的投资机会?”五个方面展开,调查合计收到1093张有效投票。

资金+业绩是行情导火索

观察近期股指表现,虽然深成指完全回补去年10月初向上跳空缺口,但是上证指数则在对应跳空缺口上方回稳并展开反弹。自1月26日以来,上证指数最大涨幅达到10%,而深证成指、中小板指以及创业板指同期涨幅则接近14%,部分题材性品种同期涨幅更是超过30%。新年伊始,A股市场的赚钱效应得以充分体现。究竟是什么因素推动了股指的上行呢?

关于“您认为1月下旬以来A股的‘春季攻势’的主要推动因素是什么?”的调查结果,选择“CPI低于预期”、“节后资金面充裕”、“紧缩政策真空期”、“年报业绩浪”和“说不清”的投票数分别为118票、425票、188票、235票和127票,所占投票比例分别为10.80%、38.88%、17.20%、21.50%和11.62%。

从该项调查结果来看,虽然不少专业人士认为近期股市的上涨与CPI低

预期有较大关联,但普通投资者则主要认为是节后资金面充裕以及年报业绩浪,两者合计得票比例超过6成。而从近期个股的运作情况来看,部分品种的上涨主要来自于单纯的资金推动下的博弈行为,也有一部分与业绩、高送转等有关。

“春季攻势”将向纵深发展

本周五股指出现冲高回落,本轮上升行情是简单的反弹还是会演变为反转行情呢?关于“您认为本次‘春季攻势’的目标位(上证指数)是多少?”的调查结果,选择“3000点”、“3100点”、“3200点”、“3300点”和“说不清”的投票数分别为329票、318票、245票、124票和77票,所占投票比例分别为30.10%、29.09%、22.42%、11.34%和7.04%。从该项调查结果看,选择3000点和3100点的比例均接近三成,而选择3300点的比例只略超一成,投资者对于股指后市可能上行的高度预期有限,认为当前行情性质主要是波段性而非一轮新的反转行情。

不过,对于此轮“春季攻势”的运行时间,投资者普遍有较好的期待。关于“您认为本次‘春季攻势’还能持续多久?”的调查结果,选择“即将告一段落”、“持续到2月底”、“持续到两会前”、“持续到3月底”和“说不清”的投票数分别为180票、227票、268票、376票和42票,所占投票比例分别为16.47%、20.77%、24.52%、34.40%和3.84%。该项调查结果中,选择行情将告一段落的比例不足两成,而超过5成的投资者认为将持续到3月份召开的“两会”或3月底,目前的“春季攻势”在时间和空间均将得以进一步延伸。

重点看好新兴+蓝筹

今年1月26日一来,两市中小盘股、券商、房地产、机械以及稀土、石墨烯、太阳能等板块均有所表现,市场热点变幻较快,这些品种走强的背后是以什么为主导的呢?关于“您认为本轮‘春季攻势’的行情主线是什么?”的调查结果,选择“经济转型”、“抗通胀”、“估值修复”、“业绩增长”和

“说不清”的投票数分别为148票、212票、399票、250票和84票,所占投票比例分别为13.54%、19.40%、36.51%、22.87%和7.69%。从该项调查结果看,选择估值修复和业绩增长的比例最高,两者合计得票率约六成。

此外,关于“如果‘春季攻势’能够持续,您最看好哪个板块的投资机会?”的调查结果,选择“抗通胀板块”、“新兴产业板块”、“蓝筹板块”、“资产重组板块”和“其他”的投票数分别为162票、336票、380票、161票和54票,所占投票比例分别为14.82%、30.74%、34.77%、14.73%和4.94%,投资者对于抗通胀板块的兴趣不大,而对政策扶持的新兴产业以及具有估值优势的蓝筹板块则青睐有加,两者得票比例均超过3成。

短线操作不宜太激进

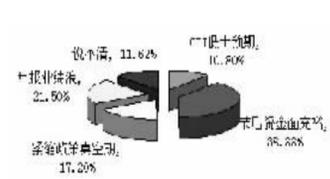
综合以上调查结果来看,尽管投资者对股指的上行高度预期不大,但对于后市行情在时间和空间均有所期待,认为股指有望上行至3000点上方,行情持续时间可能延续至“两会”或3月底;行情的主线则是围绕估值修复和业绩增长,并看好新兴产业板块以及蓝筹板块的投资机会。

我们认为,此轮行情性质为反弹行情,而非反转行情,2011年总体机会仍在于波段性运作。而从近期股指的表现分析,一方面股指在连续的快速反弹之后,中短期均线系统仍呈向好排列,同时银行板块涨幅较小,其估值优势明显,对股指具有支撑的作用;另一方面随着周五股指的调整,上证指数30分钟K线、60分钟K线运行至布林线中轨下方,短期技术形态出现走弱的迹象,中小盘股、题材性品种过高的估值依然是市场中长期不稳定因素。

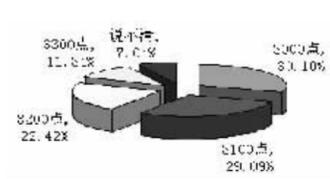
故对于后市股指的短期运行趋势,建议继续做好两手准备,重点留意上证指数在2900—2940点区域内的运行情况,上档压力为2940点附近,下档支撑为2870点附近。操作上,建议以追求稳健和安全收益为主,在题材性品种分化之际适当规避前期的强势品种。本周五前期表现相对平淡的酿酒食品、上海本地股板块开始走强,投资者不妨对此类前期调整幅度较大、近期相对滞涨的品种及板块予以留意。

(作者系万国测评分析师)

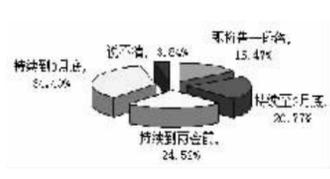
一、您认为1月下旬以来A股的“春季攻势”的主要推动因素是什么?



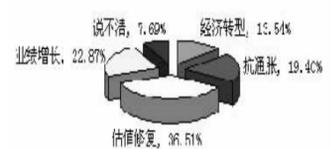
二、您认为本次“春季攻势”上证指数的目标位是多少?



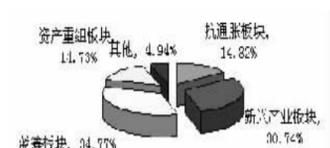
三、您认为国内日趋严厉的紧缩政策能否有效遏制农产品价格的上涨?



四、您认为本轮“春季攻势”的行情主线是什么?



五、如果“春季攻势”能够持续,您最看好哪个板块的投资机会?



数据来源:大智慧投票箱

A股确立周线级别上涨趋势

陈世军

本周大盘强势上涨,上证指数与沪深300等大盘股指数一度收复了去年12月份的高点,中小板与深证A股等中小盘股指数也反弹至前期密集区。

同时,从量价关系上看,A股市场从1月25日低点以来,日线图正在形成比较清晰的5浪推动结构(上证指数与沪深300指数近四个交易日的区间震荡属于第4浪调整,下周初有望迎来第5浪上升)。这也反映出多头主力正在谋求主动进攻。其次本周成交量显著放大,资金有较大规模流入迹象,两市交易活跃度得以大幅提高,有效的提升了市场人气。

在周K线图上,本周虽然收出了一定上影线,但实体部分明显要更大一些,结合日K线上持续四个交易日的高位震荡并未伤及周一大涨成果。可以说,本周大盘上涨的“含金量”是比较高的。因此,依托本周的放量中阳线,后市机会大于风险,加之股指在大的结构上仍然比较良好,故我们认为,A股市场周线级别的上涨趋势已基本确立。

我们曾将始于去年7月初的上升行情谨慎看作新一轮牛市,其中(以沪深300指数为例)7月2日低点至8月19日高点属于第一大浪,而9月20日低点至11月11日高点间的大幅上涨则属于第三大浪中的第一浪上升,之后发生在11月11日至今年1月25日之间的调整为随后的第二浪调整,只不过由于第一浪上升幅度大,而政策基本面又遇紧缩力度不断加强,才使得第二浪调整无论是在幅度还是在时间上都超出了一般人的预期。但尽管如此,在周线图上,第一浪上升与第二浪调整之间的关系依然十分清晰和良性,特别是第二浪调整的落地点的选择,揭示了场内主力刻意保护关键位点的操作意图。

按照这一判断,当前上升行情很有可能属于第三大浪中的第三浪上升行



情。为此,后市操作上,投资者可能需有个战略性的考虑,而不仅仅局限于短线操作。

目前,在地产调控与货币紧缩进一步升级,银行面临利率市场化改革等的影响下,银行股、地产股总体表现不太理想,成为拖累大盘指数的最主要力量。但撇开其与其他板块的相对强弱不谈,单就其本身的市场表现与走势看,实际也并不差。由于其估值优势明显,投资者卖出意愿普遍不强,因此,即便

是在最近更加严厉的房地产调控政策出台后,银行股、地产股也仍然保持了稳健运行的姿态。或许这次的紧缩高峰一过,银行股、地产股也会展开强劲的上扬行情。

不过,我们也应该看到,目前A股市场各主要指数都已面临较大阻力,同时日线图上当前上升行情基本形成一个5浪推进过程,因此,短期大盘可能即将面临一定的技术性修正,即下周大盘冲高回落的概率较大。为此,短线交易者应注意适时把握波段高点的卖出机会,

2900关口主力在等待什么?

广州万隆

本周五,A股市场主力资金出现较大规模的净流出,近几日流出量总和已达到前期主力布局规模的三分之一水平。我们认为,当前的资金流出规模,并不意味着主力正在大规模出逃。一方面,目前两市主要股指正处于前期高点,众多套牢盘经历一个多月的被套之后存在较强的解套意愿;另外一方面,前期的成功抄底的短线资金也有了获利了结的动机。而长期布局主力依然留在

场内,对于这些资金来说,其在洗盘之后依然有拉抬的需求。

本周,中国人民银行行长周小川表示,中国政府将自行决定人民币的升值步伐,不会妥协于其他国家的压力。昨日,人民币兑美元汇率再度创出本周新高。我们认为,人民币持续升值趋势已较为明显,这对A股市场将产生两方面的影响:一是热钱的流入速度可能加大;二是人民币升值受益板块将获得市场的关注。

万隆主力资金监测系统数据显示,基金、社保、QFII、保险四大主力资金净流

出额分别为16.5亿、10.1亿、9.6亿和15.5亿元。我们认为,如果后市调整过程中主力资金流出规模不大,那么在主力洗盘结束之后,大盘还会进入新一轮的上涨攻势。

昨日资金净流出靠前的板块有:机械、节能环保、铁路基建、工程建设、房地产、航天军工、煤炭石油、核电、有色金属等。而资金净流入前列的板块分别是:建材、太阳能、新上海、化工化纤、银行、S板块等,对于这些板块,投资者可以给予一定的关注。

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