

迎难而上 坚定转型

——2011年“两会”前瞻

东方证券研究所策略团队

每年一度的“两会”是国家政治和经济生活中最为重要、影响最为深远的事件。无论是未来国家战略方向的制定、民生和社会发展的长期“路线”，还是一年内的宏观调控、经济结构调整、产业导向等，都将在“两会”期间做出明确的规划。

“两会”影响正面

历史上来看，历届“两会”的主要议题都成为贯穿当年政策走向的主线。对其后的政治、经济和社会生活产生了重大影响。而今年的“两会”具有特殊意义，一方面，今年是“十二五”的开局之年；另一方面，中国经济处于历史重要的转型期，在未来的3至5年中会发生重要变化。

我们发现几乎每年的“两会”都是在2月27日至3月15日之间召开，其对2、3月份的走势有明显的影响。统计显示，在历年2月份中，除1995年、1998年、1999年、2001年和2008年外，上证综指全都取得了正收益，概率高达75%。在3月中，除了1991年、1993年、1994年、2005年以及2008年这5年外，其余年份股指均取得了正收益，概率达75%。

由于“两会”关乎未来国家战略方向的制定以及年内的宏观调控、经济结构调整等，都将在“两会”期间做出明确的规划。因此，“两会”对市场的影响不仅仅在于大盘走势，从中长期来看，更在于指明市场的热点方向。

一方面，从行业维度看，3月份涨幅排名前20的细分行业与“两会”的议题和决议有着比较强的关系。另一方面，从长期投资以及投资主题的角度看，“两会”的一些议题会对某些产业以及某些主题产生深远影响。

房地产行业就是一个例子，其在2000年—2002年期间表现突出。2010年两会热议的战略新兴产业也成为2010年股票市场的热点，在全年取得了非常优异的回报。

本届“两会”三大焦点

1. 经济结构转型

经济结构调整，涵盖了构建扩大内需长效机制，促进经济增长向依靠消费、投资、出口协调拉动转变。加强农业基础地位，提升制造业核心竞争力，发展战略性新兴产业，加快发展服务业，促进经济增长向依靠第一、第二、第三产业协同带动转变。统筹城乡发展，积极稳妥推进城镇化，加快推进社会主义新农村建设，促进区域良性互动、协调发展”等解决当今经济生活的主要瓶颈，指明了改革的深化方向。

简言之，结构调整，就是要从改善需求结构、产业结构、区域结构和能效结构等“四大结构”入手，实现经济的均衡发展和可持续发展，提升国家的综合国力发展。

2. 抑制通胀

从宏观经济形势来看，面临着极其复杂的国内外宏观经济形势，通胀威胁依然是中国经济目前的最大难题，我们认为治理通胀会成为“两会”的一个焦点议题。实际上，自去年三季度之后，从人民银行公布的产出缺口数据来看，产出缺口重新开始扩大，国内通胀水平出现了显著上升，并有逐步恶化的趋势。虽然1月CPI大幅低于预期，但中期来看通胀形势仍存粮食价格、劳动力成本上升、输入性通胀压力等较多变数，难以轻信通胀压力已见顶回落。

在全球范围内来看，不仅中国，世界其他新兴经济体都在普遍面临着高通胀的威胁。其主要原因一方面是前两年为了应对次贷危机，各

国政府普遍下调利率，给金融体系注入流动性，致使本国国内流动性泛滥，另一方面也是由于美联储去年启动第二轮量化宽松措施以来，大量资金流向新兴经济体寻求高收益，国内的流动性和国际热钱致使世界范围内的大部分国家，特别是新兴经济体催生了大量的资产泡沫。

3. 保障民生

保障民生中，首当其冲的就是房地产调控。近5年来，全国一线城市房价提升了300%。国家连续6年对房地产市场进行调控，房价依然高攀不下。房价对于民生影响程度重大，此次“两会”期间房价依然会如往年一样成为核心议题之一。我们认为，政府将着手于供给和需求两方面来调控过高的房价。

需求方面，为了控制房价，近期召开的国务院常务会议同意在部分城市进行对个人住房征收房产税改革试点。此外，为了抑制投机性需求，各大城市也纷纷推出限购令。

供给方面，在去年的政府工作报告中，政府已经将实施保障性安居工程列为抑制房价的重要手段。此外，政府高层也多次表态要大力发展保障性住房，从供给角度解决高房价问题。我们认为，此次召开的“两会”中，保障性安居工程将继续被定位为抑制房价过快上涨的手段。并且，为了使各地方政府真正能够有效落实保障房建设计划，相关的配套政策也会陆续出台，保障性住房的落实情况将有可能成为地方官员绩效考核的硬性的指标之一。

保障民生的第二点也在于收入分配改革。对处于经济转型期的中国而言，经济转型的核心之一就是投资和外需型经济转变为内需主导型经济。除了需要一定的消费刺激政策外，更重要的就是要增加劳动者的收入，这是目前中央高度重视的工作之一，这对未来经济发展和转型起到关键作用。

投资机会展望

通过上述分析，我们可以看到未来转型期将会产生巨大产业变革，同时也必将给部分相关产业带来发展契机。可以预见，在未来3到5年内，A股市场将会产生一批新蓝筹。

我们建议关注两会在现代种业、农业机械化、先进装备制造和基础材料、基础元器件制造领域、海洋产业、现代物流业、城市智能管理网络以及合同能源管理、环保监测与治理领域的政策探讨，并建议关注这些行业的深变。统筹城乡发展，积极稳妥推进城镇化，加快推进社会主义新农村建设，促进区域良性互动、协调发展”等解决当今经济生活的主要瓶颈，指明了改革的深化方向。

毫无疑问，战略性新兴产业将会是中国经济发展中的亮点。结合目前的产业基础实际情况以及产业的发展规律，我们认为未来经济的转型以及发展将会以新一代信息技术和新材料产业的发展为基础。从细分领域来看，我们认为移动互联网、智能装备制造、海洋装备制造、云计算、高性能纤维材料等行业将会率先发展起来。

此外，未来“十二五”期间，在“包容性增长”的理念之下，经济增长的驱动力可归纳为更高效的投资驱动和更“友好”的消费驱动。转型后的新型工业投资、生产性服务、产业转移投资、城镇化趋势带来的投资（包括保障性住房投资、公用品投资等）也将是未来热点。

从大结构上看，消费驱动将占据更重要地位，其中收入分配改革、财税体制的改革也能够促使消费增加。

在区域经济均衡发展（产业西进）和消费提升的驱动下，随之而来的便是东部与西部地区巨大的物流量。而目前，高昂的物流费用成为了经济发展的重要瓶颈。因此，我们相信在未来大物流行业也将迎来大发展的机会。

“两会”临近 市场情绪趋于乐观

谢祖平

本周股指震荡加大，虽然周初在央行再度提高金融类机构存款准备金的消息影响下股指出现冲高，上证指数创出阶段性反弹高点，但随后几个交易日股指反弹乏力，使得周K线收出一根带长上下影的阴十字星，两市成交金额也较前一周萎缩。从个股热点看，在稀土、石墨烯概念之后，其他一些题材性板块也开始蠢蠢欲动，而小盘高送转品种则由于股价连续上涨之后估值偏高，在下下周出现整体回落。

本周，一年一度的“两会”将在北京召开，是否会给市场带来新的机会呢？本周与证券时报联合举行的《聚焦“两会”行情》专题调查，分别从“两会”即将召开，您对今年“两会”期间的A股走势有何预期？”、“您对“两会”期间上证指数的高点有何预期？”、“您认为“两会”期间上证指数的低点是多少？”、“本次“两会”您最关注的经济话题是什么？”和“本次“两会”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995张有效投票。

乐观情绪是主流

观察2000年以来“两会”召开前后及会中近三周的股指表现，维稳为主基调，多数年份股指总体上出现宽幅的震荡整理走势，如2000年、2004年、2005年、2006年、2007年、2009年和2010年；而在2001年和2002年“两会”前后股指有比较明显的上涨；而2003年和2008年则出现回落。而“两会”后大盘的表现则主要与当时A股市场所处的长线趋势有较大的关联。

关于“两会”即将召开，您对今年“两会”期间的A股走势有何预期？”的调查显示，选择“弱势调整”、“震荡上扬”、“横盘整理”和“说不清”的投票数分别为166票、645票、161票和23票，所占投票比例分别为16.68%、64.82%、16.18%和2.31%。

从调查结果上看，认为“两会”期间调整或整理的比例均不足两成，而选择上扬的则接近三分之二，显然多数投资者对于今年“两会”行情有着诸多的期待。毕竟对于国内绝大多数投资

者而言，只能在股票市场上获取价差，实现自身财产的价值增值。不过值得注意的是，市场中的大资金动向往往与多数人的预期背道而驰，若看涨情绪过强则需留一份谨慎。

反弹高度偏谨慎

虽然投资者对于“两会”行情存在着期待，认为指数向下调整的空间有限，但同时对向上的高点也预期不高。

关于“您认为‘两会’期间上证指数的低点是多少？”的调查显示，选择“2600点”、“2700点”、“2800点”和“说不清”的投票数分别为115票、144票、688票和48票，所占投票比例分别为11.56%、14.47%、69.15%和4.82%。

从该项调查结果上看，选择股指将再度回到近阶段低位区域“2600点”、“2700点”的合计投票比例只略超过两成，接近七成的投资者认为“2800点”将是调整的极限区域，而上证指数2月23日最低已达到2839点，显然投资者认为指数再度出现2月22日中阴线调整的概率不大。

不过，关于“您对‘两会’期间上证指数的高点有何预期？”的调查结果也显示，选择“3000点”、“3100点”、“3200点”、“3300点”和“说不清”的投票数分别为335票、390票、64票、41票和165票，所占投票比例分别为33.67%、39.20%、6.43%、4.12%和16.58%。

从调查结果看，认为指数将上行至3200点、3300点的合计投票比例只有一成，而认为指数将达到3000点和3100点的比例均超过三成，两者合计得票比例则超过七成。

新兴产业受追捧

随着国内外大宗商品价格的上涨，国内面临着较重的通胀压力，而去年以来实行的房地产调控对抑制房价的上涨作用到目前为止也相当有限，社会财富分配两极化的趋势加大。对于今年的“两会”，普通的投资者最关心哪些话题呢？

关于“本次‘两会’您最关注的经济话题是什么？”的调查显示，选

择“抗通胀”、“经济转型”、“房地产调控”、“收入分配改革”和“说不清”的投票数分别为260票、209票、316票、192票和18票，所占投票比例分别为26.13%、21.01%、31.76%、19.30%和1.81%。

从该项调查看，各选项的得票率比较分散，关注经济转型、收入分配改革的比例均接近两成。不过，相比之下投资者对于房地产调控的关注度略高，这可能是地产调控对投资者的影响更直接的缘故。一方面地产调控将直接影响到投资、炒房者以及刚性的潜在购房者；另一方面地产调控也将影响到A股市场中地产股、银行股等相关板块，尤其是地产、银行板块的动向对股指的影响程度较大，房地产调控如何演化将关系到投资者的收益情况。

最后，关于“本次‘两会’您最看好哪个板块的投资机会？”的调查显示，选择“消费板块”、“新兴产业板块”、“蓝筹板块”、“农业板块”和“装备制造板块”的投票数分别为84票、515票、99票、179票和118票，所占投票比例分别为8.44%、51.76%、9.95%、17.99%和11.86%。由此来看，投资者相当看好新兴产业板块的机会。

结合近一段时间以来的调查情况可以看出，新兴产业板块一直是投资者最为青睐的品种。在国内货币政策趋紧的情况下，新兴产业今后获得政策扶持的机会最大。去年以来市场资金也始终围绕着新兴产业品种展开运作，人气度高也在情理之中。

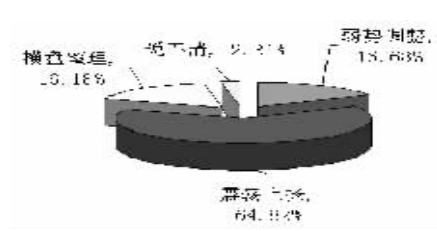
震荡格局概率大

我们认为，从历年“两会”期间的股指运行来看，指数多以震荡为主。近期股指的表现也呈现胶着态势。上证60分钟K线图显示，自2月15日股指冲高2934点至2月22日冲高2944点，股指在2880点—2940点区域内构筑平台，对短期股指反弹构成一定压制。另一方面60日和120日均线处在2825点附近，250日均线位于2800点附近，去年11月下旬至12月上旬震荡整理平台下轨处于2800点附近。

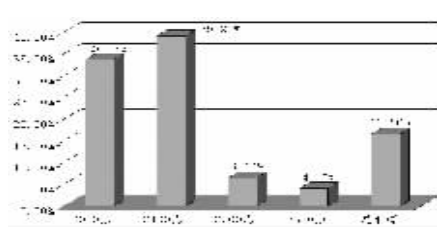
为此，我们认为，上证指数短期压力在2890—2940点之间，而下档支撑则可关注2800—2825点的区间。

(作者系万国测评分析师)

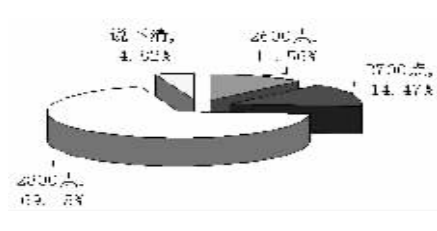
一、“两会”即将召开，您对今年两会期间的A股走势有何预期？



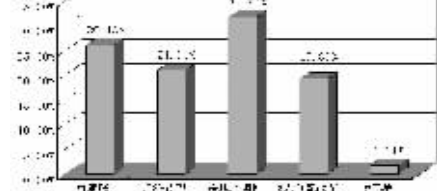
二、您对“两会”期间上证指数的高点有何预期？



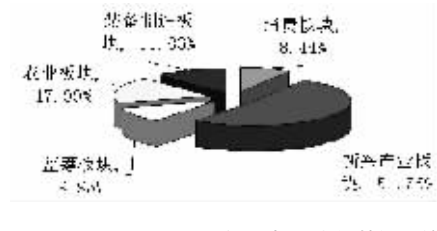
三、您认为“两会”期间上证指数的低点是多少？



四、本次“两会”您最关注的经济话题是什么？



五、本次“两会”您最看好哪个板块的投资机会？



数据来源:大智慧投票箱

结构性炒作下的投资机会

张志峰

新年伊始，全球资本市场呈现出一片春暖花开的景象，A股市场也加快了追赶步伐。从本周盘面来看，水利、高铁板块两大主流板块出现高位平台下跌，前期超跌个股也基本轮涨完毕。而本周四开始，一批高送转个股也因“审美疲劳”出现“见光死”。从行情演绎路线来看，基本可以认为本轮反弹行情的第一阶段（超跌反弹）已暂告段落。

从技术上看，上证指数从2661点反弹至本周的最高点2944点，这一反弹目标位也基本上是从去年11月份3186点到2661点的50%的位置。而深成指的反弹则基本上是达到了同期调整幅度的0.618的位置，而沪深股指也正好到达了去年12月的股指高点区域。在这种情况下，股指不过像样调整而向上，是不现实的。而且，各项短期技术指标均处于超买或高位区。

我们认为股指将进入修整期，而且修整的时间不会太短，修整的形式也会比较复杂。这是由时间和股指运行的位置而共同决定的。预计上证指数将在年线2800点到2950点展开震荡。本轮修整行情可能与去年8月份较为相似，股指将在震荡中结束“两会”行情，主力借机完成新一轮调仓，并启动一波相对强劲的上涨行情。

本周盘面震荡加剧的背后是各类消息的轮番冲击，政策、消息面和市场参与者在本周开始了真正的博弈。而我们试图通过本周消息面与盘面对应的分析，对将来行情的方向作出一个初步的判断。

本周初消息面最受关注的无疑是“上调准备金率”和“发改委上调成品油价格”。从周一盘面看，市场走势基本符合预期。除了对上调油价处不惊之外，上调准备金率的影响也只是一个低开而已，之后股指一路走高。

而周二受中东、北非局势、外围股

市重挫以及原油价格飙升等因素的影响，股指出现大幅回落，上证指数大跌77点，5日、10日均线双双失守。周三至周五，在外围股市尚未止跌，以及本周发行12只新股、中石化可转债申购和准备金缴款结束的压力下，A股市场呈现出较大的买盘力量。周五金融等权重股一度有所发力，给市场带来了希望。与此同时，多晶硅、物联网、计算机等题材股纷纷走强，显示出市场做多力量较春节前已进一步增加。

相对外围股市而言，A股本周的表现已经可以算是可圈可点。显然，各路资金已经开始密切关注中国市场。从中期角度看，市场转暖迹象似乎已越来越明显。

反弹行情的第一阶段在本周已经划上句号，后市股指的走向将取决于权重股的表现。具体来说，券商板块有新三板扩容政策持续利好刺激，后期仍有延续表现的机会；银行、地产板块虽面临国家调控政策的压力，但是10倍PE的估值优势也很难有大幅下跌的空间；而“石化双雄”在油价稳中有升的预期

下，也将有望上一台阶运行。

与此同时，高油价预期还给煤炭、煤化工、新能源等受益板块产生了交替走强的契机。另外，随着全球经济逐步恢复，大宗商品成为外贸货量增长的重要推动力，目前估值较低的港口、运输板块也获得了估值修复的机会。因此，在市场修整蓄势之后，蓝筹权重、低估值板块将获得一次上攻机会。

我们认为，在保增长与控通胀的背景之下，尤其是油价过百之后，政策预期的天平可能再度出现变动。而新三板、国际板、IPO加速、大小非减持的压力仍是客观存在的，因此A股市场很难获得系统性上涨的机会。市场总体一直将呈现“缩量”炒作的特点。权重股不是没有机会，但是机会是阶段性的，可能来的时候会比较猛，但是退得也快，持续性已经不能有所奢望。目前A股市场仍是资金推动型，目前的资金量已经无法支持20万亿以上的流通市值的大幅炒作。

因此尽管目前股指向下空间较为有限，但是从多数投资者的实战角度而言，更多的是选板块、选个股。个股活跃的状态

有望持续。从时间上看，我们可以关注两个事件，一是“两会”题材股，主要集中在两大主题：大农业、家电板块以及节能环保、新能源为主的新兴产业投资主题。此外，水利、高铁板块仍有一定的上涨机会，但面临的风险也较大。

今年4月25日是清华大学百年校庆，对于清华系的股票来看，这是一个重要题材。另外，我们关注央企重组这一题材，如果2010年是央企重组概念元年，那么2011年将成为央企整合、整体上市年。目前，中广核集团、中核建集团、国家核电技术公司三大核电巨头、中储总公司等正在谋划整体上市，旗下上市公司值得投资者保持关注。

(作者系中航证券分析师)

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

负面情绪释放 波段机会再现

广州万隆

本周短期情绪前期读数为39，本期读数跌至26.76；综合情绪指数读数为52.5，较上一周情绪指数54.4有所回落，显示出投资者在货币紧缩政策、中东地缘政治稳定问题的影响下，负面情绪得到进一步释放。

同时，虽然3月初召开的“两会”将会推出相关政策利好，其在一定程度上有利于负面情绪得到阶段性缓解，这对大盘的短期走势较为有利。但中长期来看，由

于这种负面情绪（紧缩预期）尚未释放完毕，后市维持宽幅震荡的概率较高。

根据资金监测结果显示，本周五两市共有28.02亿元的资金净流入。其中，中小散户资金仅录得净流入0.56亿元，表明中小散户在市场比较低迷的情况下，操作相对谨慎；而超级机构、机构分别录得8.32亿元和20.13亿元的资金净流入，表明机构投资者现阶段对后市谨慎乐观的情绪依然稳定。

综合近期各情绪分指标可以看出，近期的行情主要是由场内外的中小散户主导

的。基于市场估值，以及“两会”或出台政策利好的考虑，预计机构大幅减仓的可能性非常低。短期来看，有望出现阶段性的上涨机会。

从消息面来看，由于中东地缘政治紧张格局尚未得到根本缓解，原油价格继续维持高位，从而加大投资者对于通胀的忧虑，这种情况下央行未来的加息幅度不排除超出投资者的预期。另一方面，中东地缘政治紧张也突显出目前保民生的重要性。这将会在一定程度上加快收入分配、社会保障体系的相关改革。