



# 2300点 新征程开启

□中国银河证券研究部策略团队

## 经济增速回升助推A股夯实新平台

宏观经济数据是服务区里的基本油品,为A股提供了基础养料。1月18日国家统计局公布的宏观经济数据显示,2012年第四季度GDP同比增速回升至7.9%,环比增长2.0%。自2011年一季度以来,中国GDP同比增速已连续6个季度下行,从2011年一季度到2012年三季度,增幅分别是:9.7%、9.5%、9.1%、8.9%、8.1%、7.6%、7.4%。2012年四季度GDP增速两年内首次出现回升,显示在政府实施一系列刺激措施下,中国经济出现回暖态势,其中消费和工业继续加速,投资也保持相对平稳。经济数据表明,A股自12月5日以来的估值修复是正确的,改革憧憬下的估

值修复是具有基本面基础的。在经济数据的刺激下,A股强势上涨,夯实了三级跳之后的新平台,上证综指将以2300为新的起点,开启新的征程。

从最新数据中可以看出,2012年“三驾马车”对经济的拉动,投资和消费分别占据半壁江山。数据显示,最终消费对GDP贡献是51.8%,资本形成贡献50.4%,货物和服务的净出口贡献-2.2%。从各项结构来看,经济复苏基础仍不牢固,稳增长、促进民间经济活力将是未来财政政策的重点。根据此前政治局会议对经济形势的判断和宏观政策的展望,预计财政支出上半年仍会加大,基建投

资公司扎实的盈利增长才是股市最稳定的上涨基础,经济回升正是企业盈利的基本保证。总的来看,经济回升趋势正在形成。不稳定性因素虽然存在,但已经不是主要矛盾。这将支撑A股多头行情在新的平台上继续演绎。

## 土地制度改革利好地产及其投资产业链

制度红利的继续释放是服务区里的第二份养料,土地制度改革已经在深圳试点。深圳市人民政府1月18日午间召开新闻发布会,宣布深圳原农村集体经济组织继受单位合法工业用地可申请进入市场流通。此举是国土资源部批准深圳实施土地管理制度改革试点的最新创新成果。官方资料显示,

2011年深圳全市土地总面积1991平方公里,建设用地917.77平方公里中,原农村集体用地为390平方公里,占比高达42%。这一探索指明了集体用地的改革方向,对全国或有示范意义。意味着在广大一线城市,房地产开发仍然大有作为。

地产不仅受益于土地制度红利的释放,高铁城市的土地

升值效应也正在房地产公司内部发酵。在高铁城市项目占比较大的公司,其土地储备的升值空间也就越大。一般来说,春节前后并非交易旺季,不会有重大的房地产调控政策出台。在土地制度红利和高铁提升商业价值的双重影响下,预计房地产将在春节前后成为强势板块之一。

## 路过服务区 加油再前进

两会前改革憧憬继续演绎的主基调依然不变。土地制度红利的释放,让投资者对改革憧憬更有信心。预计2013年将是推进经济结构调整政策的密集发布年,两会和三中全会将是两个关键节点,在两会之前市场预期会愈发转向正面。如果政府能继续为企业纾解困难、助推经济复苏,这将对中国股市、与政策相关的行业、企业形成实质性利好推动。在两会改革憧憬有所具体化之前,市场不会出现大幅调整。

两会前改革憧憬继续演绎的主要动力。投资机会应重点把握以下几点:

一是新型城镇化背景下的

土地制度红利释放对房地产、金融等本轮行情核心品种行业的再度刺激;二是随着经济增速的回升,企业盈利改善将向中游产业转移,机械、石化、汽车、建筑建材、钢铁等;三是主题性机会,如年报超预期、高送配、农业、节能环保、智慧城市、3D打印、国防海洋等;四是慎重对待政商务消费品。

## 从45度逼空到温和盘升

## A股强势格局延续

牺牲增速,甚至有滞涨的风险。管理层过去几年已经通过调结构主动将经济增速从10%以上调整至个位数,8%的经济增速将会成为中国经济未来五年增速的中位数,不太可能继续调低经济增速,否则将对整个经济社会冲击过大。从通胀形式分析,2013年将呈现温和上涨局面,以猪肉为代表的农产品价格上涨依然是推动通胀上行主要因素,但是全年通胀水平不会超过3%。总体判断,未来经济依然呈现稳步复苏的局面,通胀虽有上行压力,但是仍在可控、可承受范围之内。经济回升通胀温和上涨对股市是最好的经济环境,企业盈利回升同时货币政策维持不变将会推动大盘稳步上行。

其次,以蓝筹股引领的本轮行情内生动力是估值修复,这一点得到了QFII等价值型机构投资者的认同,反弹行情的级别提高。回顾2009年以来的历次大反弹行情,除了2009年初是4万亿投资推动蓝筹股上涨之外,均是主题投资推动,如战略新兴产业、文化产业等产业振兴政策推动,由于没有基本面支持,蓝筹股并未同步上涨,反弹行情周期很难超过一个季度。而本轮反弹行情的内生动力是低估值推动的估值修复行情,由金融、地产等大盘蓝筹股驱动,并且未来经济回升以及制度红利仍将为蓝筹股上涨提供后续动力。从投资者参与度看,本轮行情是以QFII为代表的机构投资者的积极参与,中小投资者参与度不高甚至逢

高离场。从历史经验看,行情的上涨都是在分歧与争论中上行,如果所有的投资者都达成一致,反而容易形成拐点的出现。不仅如此,以公募基金为代表的国内机构投资者分歧较大,高仓位与低仓位并存,这是本轮行情88魔咒失效的主要原因。由于管理层大幅提高了QFII额度,未来QFII国内A股市场话语权提升。上周五AH溢价股指数报收于96.89点,A股反弹速度与港股基本同步,A股整体仍低于H股,QFII增持A股的理由依然存在。

从短期市场运行趋势看,经过了12月4日1949点以来的大幅反弹,调整的压力逐步加大,但是调整的形式依然以横盘震荡的强势调整为主。由于银行、地产等蓝筹股业绩增长确定,在年报公布前拒绝深幅调整,而下跌的个股主要以涨幅较高的高估值题材股为主,对指数杀伤力有限。笔者个人判断春节前市场主要运行区间为2250-2450点,上行节奏由前期45度逼空上行转变为温和盘升为主。

在操作策略上,投资者可以采取指数增强策略。一方面要有半仓以上的蓝筹股以保持与指数的同步性,主要以银行、地产、汽车、家电、电力等业绩增长确定的行业为主,建材、有色、煤炭等由于业绩不达预期,继续建议观望。另一方面可以适当配置高弹性个股,主要以节能环保、高送转题材为主,但是不宜配置过高,注意防范年报风险以及限售股解禁风险。

由改革憧憬与经济回升双重驱动的A股已经驶入了高速公路,高速公路可以弯曲,但没有掉头车道。过去的一周,三级跳之后的新平台得到夯实,A股在服务区获得了油料补充,将继续前进。



CFP图片

## 资金推动致单边行情延续

### 适当关注补涨机会

□东兴证券 孙征

沪指上周成功站稳在2300点之上,又一次创出新高。在场外资金不断涌入市场的影下,场内气氛持续活跃,各种题材股反复活跃,突发事件往往都能引发板块的大幅上涨,这种群体情绪狂热导致笔者对指数进入调整期的推断出现误判,调整并未能够延续。

目前股市仍有不少外部资金入场迹象。在去年年底以来,机构投资者在仓位大幅下降之后,手中现金数量大幅增长,因此在股市上涨过程中有较强的仓位回补意愿,而一些外部投资者也有很强的入市期望。2012年证监会共批准72家QFII,其中过半是在四季度审批完成,QFII额度也是在四季度达到2700亿元的额度,较前一年增加逾2000亿元,外部资金入市也是行情启动的重要因素,而上周郭主席出席亚洲金融论坛讲话时提出中国可以将QFII和RQFII额度增加10倍的消息大大激发市场热情。笔者认为,在强烈的资金推动影响和投资者对于外部资金热情期盼中,调整行情或已改变,指数的单边上行行情仍将反复延续,只是上涨斜率或许会有所放缓。

其实调整并不是一件坏事,从历史走势上来看,绝大多数行情都是以上涨-调整-再上涨这种节奏来进行的,合理的调整一方面是因

为投资者的买入意愿和入场资金不足以进

一步推升指数,另一方面也是

由于基本面的正面推动因素不

足以能够支撑市场有更大幅度的上涨。在调整期,投资者会重新审视市场上涨的逻辑,而基本面的正面推动因素也会逐渐

在这种走势中,热门股反复活跃,市场热点切换较快,投资者的选股成为一个难题。尤其是热门股快速切换往

往会造成股价的大幅波动,例如上周的航天军工板块就是

在炒作进入尾声后出现单日

全线涨停的走势,因此建议投

资者在后期行情的发展中避

免追高,在这种单边行情发展

超过基本面的合理定价,而出

现更大级别的调整。对于普通

投资者来说,不但在上涨前期

无法跟上节奏而难以享受到股

市上涨的红利,而且往往在股

市大幅上涨后出现亢奋追高

的行为而导致高位被套,又一

次成为单边上涨行情的牺牲者,

这是笔者所绝不愿意看到的。

但市场已经开始出现这样的征兆,指数在机构投资者推动下

## 多空分歧增加 短期将以震荡整理为主

□东吴证券宏观策略组

幅降低,有利于缓解季节性因素对流动性的影响。从股市流动性方面看,本周沪深两市解禁市值规模为360亿左右,解禁规模处于年内相对低位水平。整体来看,本周市场存在一定的流动性压力,对市场的影响呈现中性偏紧影响。

第四,从估值方面看,随着市场反弹至2300点附近,投资者情绪可能呈现逐步分化趋势,投资者风险偏好程度将有所减弱,板块结构性估值行情将更加明显。目前市场更加偏好具有成长预期并且市值规模相对更小的板块。随着市场运行至关键位置,板块的分化走势将更加明显,结构性估值差异也有望延续。

整体来看,随着指数连续的逼空式上涨,短期内多空双方分歧有所增加。从市场有利因素来看,经济弱复苏的延续,库存回补周期的开启有利于春节行情继续演绎。从一周的时间窗口来看,由于产业资本减持力度的增加、叠加资金季节性紧张的冲击使得这一阶段投资者风险厌恶情绪有所增加。考虑到目前指数运行至重要技术阻力位,短期内我们认为大盘将以震荡整理为主。

投资策略上,考虑到当前公布的经济数据初步印证前期市场对经济回暖判断,同时投资者情绪仍然维持相对乐观态度,这使得市场存在进一步反弹可能,但短期内板块表现将更多地呈现出结构性差别,建议投资者把握板块变动的轮换机会,以阶段性操作为主,仓位保持在6-7成左右,顺势而为是当前操作的主基调。值得注意的是,当前管理层已经关注到大量拟上市公司的供给压力,也正在探讨多种途径来消化这些筹码供给,这对市场的持续活跃将产生较大正面影响。

板块选择上,建议投资者关注以下方面机会:其一,建议关注电力、电信、金融等板块,一方面随着经济逐步复苏,实体经济需求将明显提升,另一方面该类行业有望迎来要素市场化产生的改革红利。其二,本周将迎来年报披露的首周,年报行情有望延续,建议关注年报在高送转预期的板块。其三,随着春节的到来,建议关注旅游、酒店、商贸等板块的主题机会。

## 2300点拉锯战未完待续

□西部证券 王梁幸

大幅度的下挫,这在说明板块活跃本身是游资短线炒作的同时,也反映出资金持续做多意愿并不强烈,结合其他二、三线板块走势也分化明显的情况来看,市场的做多合力实际上已经出现较为明显的松动,这无形中将加大个股持续上行的难度。

虽然股指短线难以继续快速上行,但持续偏暖的消息面氛围使得年线附近的支撑力度仍将较为坚实。一方面,在供求关系上,虽然今年以来,IPO排队的家数继续增长,但管理层也在持续努力解决IPO“堰塞湖”的难题,对于QFII和RQFII额度将大规模扩大的表态无疑透露出管理层对未来资金面的信心,也将舒缓市场此前的担忧预期。

从上周市场的盘面运行情况来看,有三个特征值的关注。一是本轮领涨的金融、地产权重板块步入整理阶段的迹象日趋明显,包括招商银行、海通证券、招商地产等龙头品种都呈现出一定的高位箱体震荡格局,且技术指标上也有不同程度的顶背离状态,对市场的人气有较大的程度的损伤。而更具备市场运行风向标作用的保险板块更是表现低迷,在股指创新高的过程中,以中国平安为首的保险股均未能创出反弹新高,而在历史上,但凡出现这类情况,中短线股将步入整理的概率偏大。

二是资金开始流向本轮涨幅较小的板块,如以有色金属、煤炭为主的资源板块,以及新能源、页岩气等题材概念类补涨要求强烈的板块在上周均有不同程度的活跃,但这也意味着盘面做多热点的范围已经开始缩小,一定程度上对行情的延续存在负面影响。三是部分强势品种涨幅巨大,无论是得到政策扶持而活跃的生物板块,还是受消息面刺激而快速反弹的军工品种,上周都出现了较

综上,股指短线可能呈现宽幅震荡的走势,一方面是有利消息面支撑,从而完成主流资金调仓换股的过程,酝酿新的领涨热点,另一方面,宽幅拉锯也有利于修复目前处于顶背离状态的技术指标和均线系统,为真正站稳2300点打下基础。