

央行再度降息 股市影响几何

昨日晚间央行再度宣布降息政策:活期存款利率保持不变,下调一年期人民币存贷款基准利率各0.27个百分点,其他期限档次利率相应调整;同时下调存款准备金率、央行再贷款、再贴现利率。上月末央行超预期降息108个基点后,市场震荡反弹行情得以延续,并一度站稳2000点。本次降息虽然幅度不大,属于预期之中,但对短期市场又会产生什么影响?哪些板块将会受益?

降息促使反弹行情继续

□华泰证券研究所 孙立平

周一市场在权重股份纷纷回落拖累下再度考验下方支撑线,上方2000点处也显示出一定的压力。周一晚间央行下调存贷款基准利率0.27个百分点和准备金率0.5个百分点,将使大盘重新获得上升动力。大盘自1664点以来的反弹行情已持续了一个半月,不管从时间还是从反弹的幅度看,都是自6124点下跌以来所罕见。大盘一度反弹了30%,水泥、电气等多个板块个股股价甚至翻番,中小盘个股也大面积大幅上涨。从下面三个方面分析,我们认为本次反弹行情仍将继续。

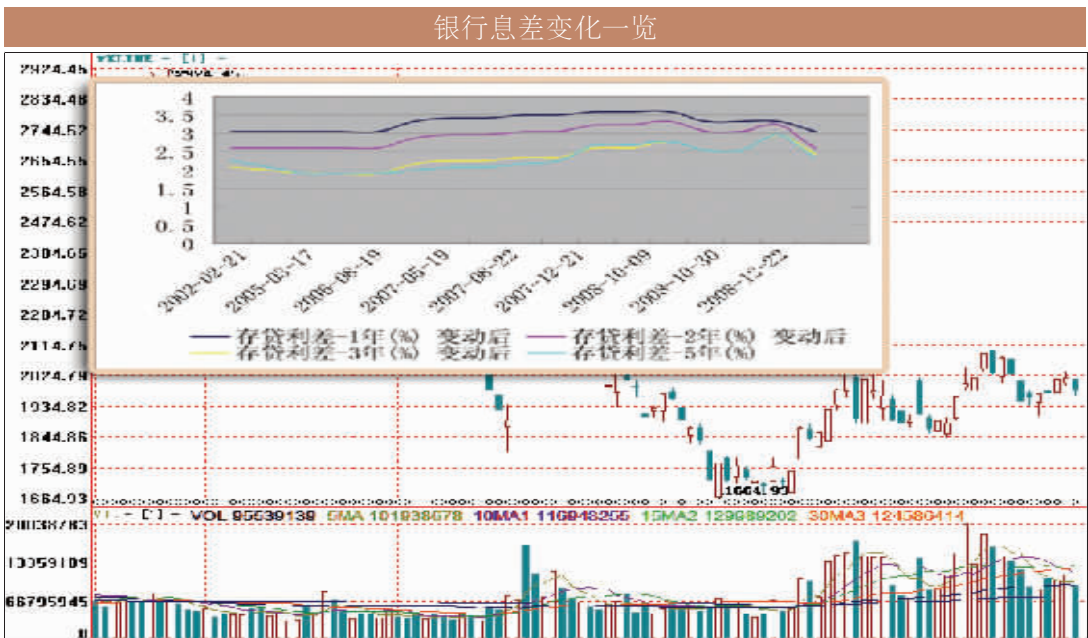
首先,国内外经济恶化的速度明显超出预期,使得投资者对政策的预期也空前加大。从已经公布的11月国内经济数据来看,CPI、PPI继续大幅度回落,固定资产投资显著下降,11月城镇固定资产投资下降至23.7%,较10月的24.3%回落,11月份规模以上工业增加值增速也大幅放缓至5.4%,为14年以来最低。对外贸易上,11月出口同比下降2.2%,表现为10年来最差,显示国际市场在次贷打击下消费能力大幅度下

降,而粗钢产量、发电量、汽车产销量等指标上也呈现负增长。

但是,经济超预期下滑也带来投资者对政策的超预期。在刚刚结束的中央经济工作会议上,“保增长、促内需”以及2009年GDP增长8%成为新的目标,我们预期2009年1季度将成为各种新经济政策推出的密集期,而CPI和PPI的下落也为央行继续降息和准备金率提供了广阔的空间。这些政策的推出将在市场投资者中产生短线冲击效应,强化投资者的信心。

其次,从估值角度看,当前A股市场已经处于周期性底部。A股市场历史数据显示,市盈率在10-70倍之间呈现周期性波动,这种波动的幅度远远超过成熟市场,体现出A股市场明显的投机性。目前来看,A股估值在1600点时已经触及周期底部,也就是说,现有市场的下跌已经基本完成市场本身周期性的需求。

如果将A股估值和宏观经济相挂钩,我们认为累计超过70%的下跌已经远远超出实体经济下行所对应的幅度。可以说,在理性下跌和非理性下跌的联合作用下,A股已经完成了对宏观经济2009年甚至2010年的反映。从宏观经济的



角度,A股明显已经处于超跌状态。

再次,从中国市场和周边市场的比较来看,我们认为A股具备独立走稳的可能。一是美股受美国实体经济下行的影响加上目前跌幅有限,下跌的空间还很大,而中国经济依然是目前全球最具增长力的经济体,且国内市场尚有巨大的空间未开发,加上A股调整幅度

已经较为充分,因此短期再度大跌的可能性很小;二是中国经济根本的问题在于结构的失衡,短线对于实体经济的打击有限。

综合上述分析,我们认为A股从基本面即现在的宏观经济观察,显然不具备反转的可能性,但是从A股市场特点和规律来看,也不具备出现再次暴跌的可能。而

降息等措施和政策的推出,将大力度的提升投资者的信心,使得A股短期能够形成较强的反弹。

从目前的走势来看,我们认为A股将继续现有的震荡反弹格局,但是随着反弹高度的提升,前期套牢盘的涌现也将使得大盘的反弹动力严重削弱,多空双方的平衡也将导致A股进入一个相对稳定的盘整时期。

昨日市场走势一览

名称	收盘点位	涨幅%	名称	收盘点位	涨幅%
沪深300	2017.55	-1.68	中小板100	3061.07	0.81
上证综指	1987.76	-1.52	上证180	4460.54	-1.68
深证成指	7295.12	-1.93	深证100	2464.00	-1.60
深证综指	621.80	-0.18	深证新指数	2656.24	-0.57
上证50	1522.44	-2.04	沪B指	117.53	-0.76
上证新综指	1688.18	-1.53	深B指	286.02	-1.09
上证基金指数	2619.51	-1.39	上证国债指数	120.70	0.00

政策刺激vs基本面压制

震荡盘整后市场将继续活跃

□中信证券策略研究组

本周市场的表现。

政策继续密集出台

央行昨日晚间再度宣布不对称降息政策,符合我们此前预期,在政府集中一切力量保证经济稳定增长的大环境下,货币政策的继续放松对市场企稳反弹形成一定的支撑。从行业角度看,存贷款利率与准备金率继续下调,对房地产和高负债的电力、基建等行业形成刺激,但本次不对称降息使得银行息差减少,对银行板块有一定的不利影响。

我们认为,本周市场仍将表现为政策支撑与基本面打击这两大力量对峙下的震荡行情,大盘涨跌都将有限,但部分个股仍有继续活跃的可能。在经济数据公布完毕后,下周市场整体或将相对活跃。板块方面,有三点值得关注:一是基金重仓股动向,二是上市公司年度业绩预告,三是短线券商股的表现。

经济数据快速回落

上周有多项宏观经济数据公布。11月份的工业增加值同比增长仅为5.4%,发电量同比下降了9.6%,前11月央企利润下降26%(剔除受政策性影响较大的石油和电力企业后,其他央企实现利润同比下降3%)。经济数据的快速回落一方面反映了实体经济的活动出现明显萎缩,另一方面也反映了企业加速消化库存的情况。

本周最大的看点在于周五将公布9-11月的工业企业盈利情况,通过GDP与PPI的数据,我们估算,规模以上工业企业2008年的利润总额同比增速在8%左右,其中9-12月同比将下降10%。预计非金融上市公司全年净利润同比下降4%左右,其中四季度降幅为12%。我们认为,对于基本面的担忧仍将会压制

上周又有多项宏观政策出台,包括房地产政策、燃油税和油价调整等,这些政策的出台对于鼓励企业投资和居民消费都将起到一定的积极作用。加上昨日央行降息政策,我们认为,今年四季度到明年年初是政策推动的估值反弹行情,目前仍处于政策出台的密集期,虽然市场表现对政策的反应在逐步减弱,但是政策对实体经济的刺激效果将逐步得到显现,表现之一是信贷增速和各地房地产的交易量已经出现回升。

我们认为短期值得关注的政策还包括:1.出口退税率进一步上调,纺织、家电等出口占比高的行业将受益;2.融资融券等围绕资本市场的政策,将对券商等形成刺激;3.央企的整合与注资,继航空之后,电力与钢铁行业也有可能从中受益;4.3G投资的继续推进,通信设备提供商将受益。

综合而言,我们预计本周市场仍将表现为政策刺激与基本面打击下的振荡,市场涨跌都将有限,在经济数据公布完毕后,下周市场或将有相对活跃的表现。板块方面,有三点值得关注:一是临近岁末,基金重仓股可能将比较活跃;二是年后上市公司将陆续发布业绩预告,由于四季度经济下滑明显,发布业绩预警公告的公司很可能会大幅增加,投资者需要防范这类公司的风险;三是行业方面,券商股短期值得关注。近期市场成交量有所上升,加上融资融券推出的预期,海通大小非解禁形成的抛压,本轮反弹明显落后于其他强周期和高贝塔值个股等因素,券商股有可能出现补涨行情。

■ 昨日市场概览

两市前十大流通市值股市场表现

名称	最新价(元)	涨跌幅(%)	成交额(亿元)	换手率(%)	流通市值(亿元)
中信证券	21.02	-3.00	20.61	1.48	1381.11
中国平安	28.73	-5.31	12.92	1.13	1128.11
中国石化	7.68	-3.27	6.50	0.66	985.66
招商银行	13.41	-2.40	7.88	0.81	971.68
宝钢股份	5.16	-2.82	4.63	0.51	903.62
交通银行	4.91	-2.77	1.90	0.24	783.39
民生银行	4.23	-2.53	5.23	0.69	756.95
浦发银行	14.24	-2.93	8.61	1.20	713.73
万科A	7.34	-4.92	14.74	2.12	690.98
兴业银行	16.39	-0.67	4.64	0.72	652.32

点评:昨日两市前十大流通市值股票全部出现下跌,其中,中国平安、万科A等4只个股的跌幅超过了3%,权重股整体低迷的态势一览无余。分析人士认为,权重股也是昨日大盘的主要做空力量。

两市前十大资金流向

名称	最新价(元)	涨跌幅(%)	换手率(%)	成交金额(亿元)
中信证券	21.02	-3.00	1.48	20.61
万科A	7.34	-4.92	2.12	14.74
中国平安	28.73	-5.31	1.13	12.92
金发科技	5.91	5.54	23.64	9.04
海通证券	8.41	-0.83	6.07	8.66
浦发银行	14.24	-2.93	1.20	8.61
西山煤电	13.29	0.08	5.61	8.37
招商银行	13.41	-2.40	0.81	7.88
中国联通	5.59	0.54	1.18	6.89
中国石化	7.68	-0.27	0.66	6.50

两市前十大换手率

名称	最新价(元)	涨跌幅(%)	换手率(%)	流通市值(亿元)
川润股份	20.75	10.02	37.89	4.77
水晶光电	24.75	10.00	31.60	4.13
中银绒业	5.28	10.00	29.95	4.12
特尔佳	8.02	10.01	29.77	2.09
法因数控	12.60	8.90	28.35	4.60
奥维通信	7.83	9.97	27.21	2.11
太平洋	17.27	-6.45	24.75	7.25
中核钛白	5.04	10.04	24.71	5.03
金发科技	5.91	5.54	23.64	38.99
东方雨虹	28.99	3.20	23.61	3.83

点评:在昨日成交金额居于前十位的个股中,有7只股票都出现了下跌,而中国联通、西山煤电虽然出现上涨,但涨幅也均在1%以内。不难看出,资金昨日整体上呈现出流出市场的特征。

中小板个股呈现全面活跃态势。在昨日换手率居于前十位的个股中,有7只都属于中小板块,这些股票不仅全部出现上涨,而且有6只个股都收报涨停。分析人士认为,在目前震荡阶段,以中小板为代表的盘个股将继续保持活跃。(龙跃)

安信证券认为

市场底已出现 明年强周期行业或有超额收益

□本报记者 钱杰 贺辉红 北京报道

在安信证券2009年策略报告会上,安信证券首席宏观经济学家高善文和首席策略分析师程定华对市场发出了“乐观”之声,认为市场底已经出现,明年持有周期性股票可能会给投资者带来超额收益。

明年下半年经济将反弹

对于2009年中国宏观经济的趋势,高善文认为,明年下半年经济将进入强烈的反弹阶段,全年经济将呈现“V”字形的走势,尽管V的右侧会比左侧低很多。

高善文表示,整个经济增长率以及企业的盈利能力,目前仍然处在非常快速的下行和恶化的趋势中,这种趋势有望最快在明年一季度到达底部,最迟在明年下半年经济增长率有可能出现比较明显的反弹。从出口来看,尽管出口部门面临着非常系统性的压

力,但是由于大宗商品市场的崩溃,2009年大宗商品价格的大幅下跌将会对经济增长率形成非常重要的支持,在比较短的时间之内,大宗商品价格的下跌对经济的支持力量大约可以抵消出口下降所造成的影响。整体来看,贸易顺差仍然可能维持一个大于零的增长,对经济增长的影响也是相对正面的影响。

从投资来看,对投资以及对经济来讲目前产生非常大的影响的一个来源是存货调整,其对经济产生了三个方面的影响,这包括存货的跌价准备、企业需要降低自己的采购量来消化上半年积累过多的存货、全球范围之内大量的替代能源和原材料开采领域的固定资产投资。而这个过程在短期之内对企业的资产负债表、企业的盈利乃至对总需求在短期之内都产生了非常大的冲击。但一般说来,存货调整持续的时间都不会很长,一般认为不会超过三个季度,但是两个季度的调整可能还是需要的。

从消费来看,中国消费所面

临的压力实际上还主要集中在一部分的市场,由于房地产市场的冻结对家具、建筑装饰材料、家用电器等等造成比较明显的影响。由于油价和市场的暴跌,对汽车消费也产生了比较明显的影响。

从流动性来看,实体经济领域出现的流动性高度紧张的局面,大概从去年四季度持续到今年的三季度,但是这一过程已经结束,并已经让位于相对比较全面的流动性宽裕局面的出现。而流动性宽裕局面的出现意味着市场在资金和估值层面上正在得到非常强的支持,意味着市场的估值中枢的下降过程已经结束,并且即将进入进一步抬升的过程,而这一过程会对市场的走向产生非常重要的影响。

如果通缩持续不太长

程定华指出,如果经济出现的是短期通缩,对于整个市场上没有任何担心。以台湾市场为例,96-97年和98-99年分别出现个两次大幅反弹,而当时都出现了短期通缩的情况,CPI都是负值,而

且98-99年,台湾整个资本市场ROE从14%直接下降到4%,下降了10个百分点。但是看它的估值水平,96-97年那个周期,大概基本上是10倍反弹到40倍。98-99年这个周期,从10倍一直反弹到50倍。由于整个估值水平上升,完全遏制住企业盈利水平的下降,引起股票市场一个非常大的上涨。

如果它演变成中长期的通缩,就是另外一种情况。看日本的情况也是,日本95-96、97-98年的情况跟台湾一样,也是短期通缩。那时它的股票市场也是出现了两次比较显著的反弹。但是日本市场跟台湾不一样的地方就是它在1998年转向了长期通缩,日本央行所发行的货币都被转移到海外,日本也成为世界流动性出纳,而日本股票估值水平长期都处于下降态势。若中国现在转向一个长期的通缩,就意味着中国从今年开始,以后资金会长期不间断地流出,这样中国股票市场的整个长期估值水平就会受到一个系统性的破坏。但程定华认为,目前中国出现这种情况的概率非常低。

常用技术分析指标数值表 2008 年 12 月 22 日)

航空证券北京中关村南大街(中电信息大厦)营业部提供

技术指标		上 证 综指)	沪 深 3 0 0	深 证 成指)	技术指标		上 证 综指)	沪 深 3 0 0	深 证 成指)
移动均线	MA(5)	↑1994.75	↓2022.13	↑7336.72	心理线	PSY(12)	↓66.67	↓66.67	↓66.67
	MA(10)	↓2004.09	↓2022.96	↓7309.05		MA(6)	↑68.06	72.22	72.22
	MA(20)	↑1973.85	↑1969.22	↑7099.73		+DI(7)	↓24.25	↓26.40	↓25.68
	MA(30)	↑1963.15	↑1941.88	↑6895.54	动向指标(DMI)	-DI(7)	↑26.36	↑25.25	↑22.91
	MA(50)	↓1910.51	↑1869.39	↑6556.67		ADX	↓15.73	↓17.92	↓24.64
	MA(60)	↓1951.79	↓1905.68	↓6632.56		ADXR	↓21.28	↓23.12	↓29.74
	MA(100)	↓2130.07	↓2102.53	↓7201.16	人气意愿指标	BR(26)	↓177.87	↓199.83	↓234.35
	MA(120)	↓2240.23	↓2228.30	↓7618.77		AR(26)	↓191.22	↓222.73	↓266.34
	MA(250)	↓3155.63	↓3258.78	↓11053.47	威廉指数	%W(10)	↑58.58	↓47.97	↑46.04
乖 离 率	BIAS(6)	↓-0.10	↓0.16	↓-0.03		%W(20)	↓43.03	↓29.26	↓24.27
	BIAS(12)	↓-1.23	↓-0.52	↓-0.41	随机指标	%K(9,3)	↓48.89	↓57.92	↓62.21
M A C D 线	DIF(12,26)	↓19.91	↓41.03	↓216.84		%D(3)	↓50.83	↓59.02	↓62.99
	DEA(9)	↓21.30	↓39.68	↓218.89		%J(3)	↓45.02	↓55.71	↓60.65
相对强弱指标	RSI(6)	↓47.90	↓52.50	↓53.27	动量指标	MOM(12)	↓-13.75	↓34.62	↓164.19
	RSI(12)	↓51.67	↓55.36	↓58.31		MA(6)	↓66.32	↓119.47	↓451.92
慢速随机指标	%K(9,3)	↓50.83	↓59.02	↓62.99	超买超卖指标	ROC(12)	↓-0.69	↓1.75	↓2.30
	%D(3)	↓51.59	↓59.19	↓62.81					

股市有风险,请慎重入市。 本版股市分析文章,属个人观点,仅供参考,股民据此入市操作,风险自担。