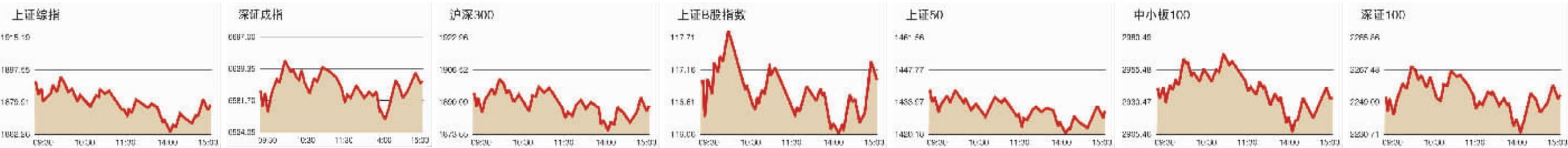


名 称	收盘点位	涨幅%	名 称	收盘点位	涨幅%
沪深300	1887.99	-2.24	中小板100	2932.49	-2.02
上证综指	1878.18	-2.38	上证180	4215.87	-2.42
深证成指	6616.98	-1.62	深证100	2253.09	-1.83
深证综指	573.09	-1.99	深证新指数	2464.53	-2.00
上证50	1430.09	-2.61	沪B指	117.00	-0.84
上证新综指	1595.13	-2.38	深B指	280.95	-2.14
上证基金指数	2575.95	-2.10	上证国债指数	121.19	0.06



业绩“导火索”已燃 A股何去何从

进入一月份,市场逐步进入年报预披露密集期。从目前已经发布公告的情况看,上市公司2008年业绩令人堪忧。应该说,影响2009年市场走势的业绩下滑和大小非解禁这两大因素正在逐步明朗,在国内外宏观经济持续低迷的背景下,上市公司的业绩很有可能会差于预期,而一旦这种局面形成,市场将面对沉重的短期下行压力。

两大因素令市场重回调整格局

流动性稳定估值中枢 震荡中逢低增持蓝筹板块

□安信证券 诸海滨

受海外战略投资者减持中资银行,以及一季度面临上市公司业绩超预期下滑双重因素影响,昨日A股市场重回调整走势。我们认为,在这两种因素的交互影响下,虽然市场短期震荡难免,但近期市场流动性的持续大幅改善也将支持A股估值中枢的稳定。我们建议投资者注意部分题材板块存在的业绩风险,同时对估值偏低且盈利相对有保证的蓝筹股可以适当逢低增持。

两大因素形成短期困扰

近几个交易日,以美国银行为代表的海外战略投资者减持中资银行股的事件,使香港及A股市场投资者的忧虑情绪再度升温,并成为带动A股重回调整格局的主要原因。尽管市场普遍认为外资财务投资者减持中资银行股可能更多来自于海外市场经济形势恶化所导致的自身财务状况的吃紧,但香港中资银行股价大幅跳水还是会出现不可避免的在短期内对A股相关银行板块形成一定困扰。

同时,除了“减持冲击”因素之外,另一个近期会对A股形成负面影响的因素来自于上市公司盈利的大幅下滑。随着2008年3季度后国内外宏观经济环境持续恶化,目前上市公司盈利面临严峻挑战。据最新统计数据示,截至8日,沪深

两市共有130家公司预计2008年度将出现亏损,有132家公司业绩同比出现大幅下降;在全年业绩作出预告的563家公司中,上述两类公司共占47%。实际上,这一数据已经超出了之前市场的一致预期。我们认为,由于市场预期与真实业绩之间尚存在一些差距,预计随着更多年报的预披露,A股也将进入业绩风险集中释放时期。而这一阶段,部分前期涨幅较大且盈利大幅下滑的上市公司可能会存在一定风险,特别是一些纯粹的题材股。

资金面稳定估值中枢

不过,我们坚持认为,尽管短期面临外资减持和企业盈利下滑等两大不利因素影响,市场难免会形成短期的震荡走势,但是与前期相比,近期的流动性持续改善所带来的市场资金面的宽松,仍会形成对A股市场估值中枢稳定的保证。实际上,近几年来,为控制银行系统流动性过剩的状况,央行会每周在公开市场上通过发行央行票据和回购协议从市场中回笼大量资金,但是自去年12月份开始,为了保证货币宽松政策实现,央行陆续停止了3年期及1年期央票的发行。目前,之前所发行的大量央票正进入集中到期时段,从而在未来会形成大量资金的释放。

从数据来看,进入1月份后,流动性释放已经开始。例如本周,央票到期释放的资金量将由前一周



的100亿元猛升至1150亿元。数据显示,整个1月份公开市场“央票+回购”的资金到期量将升至5750亿元,是去年5月份以来最大单月资金到期量;而2月份和3月份也将分别达到2172亿元和4361亿元。整个一季度释放的资金总量将达1.22万亿,几乎是去年四季度的1倍。

除此之外,本月初闭幕的2009年中国人民银行工作会议,确定了2009年“确保市场流动性,稳定股市运行”的主基调。我们认为,管理层将继续对流动性恢复性增长形成制度性保证。未来随着利率和准备金率继续下调,配

合顺差的恢复性增长,可以预期一季度货币供给即将转入上升;另一方面,经济增速的下降(名义GDP)已使实体经济对货币的需求开始下降,大量资金会从实体经济转入资本市场,近期的债券市场火爆应该是这一进程的前奏。

目前从各大类资产的收益状况看,股票无疑是利息收益率最高的资产,其在β和货币流通速度两个指标上也具有明显的优势。因此综合上述因素,我们判断股票将会成为流动性转折后资本首选的配置。

综上所述,我们判断短期在“外资减持风潮”及“盈利下滑超预

期”的影响下,A股存在一定的调整要求,但在流动性支持下,指数的总体调整空间有限。A股调整更可能会以区间震荡形式为主,并伴随投资热点的转换。

我们建议这一阶段,投资者减持那些存在业绩风险的公司,选股方面则可以从盈利和估值两方面入手,关注那些盈利有保证的行业,例如基本消费品以及政府提供需求保障的行业(电力、啤酒、氮肥、民爆、医药、建筑、铁路设备和电力设备等)。另外,对不会出现盈利亏损同时估值较为便宜的行业,如煤炭、地产和有色,也值得关注。

慢来临,我们需要更多的信心和时间来等待市场的转机出现。

我们认为,2009年市场总体存在结构性反弹的要求,投资机会将明显多于2008年,应以波段操作为主要策略来布局全年投资思路。

行业配置上,以结构性防御和政策支持的交易性题材组合搭配。一方面,在股指反复探底阶段,选取抗跌性良好且调整充分的具有实质盈利预期增长的医药、消费等防御性行业。

另一方面,逢低介入受益刺激经济政策的题材品种,选取在市场反弹中表现突出的个股,如交通运输、电网和通讯设备等相关大型企业配套和关联细分行业的中小企业;央企回购增持、大股东增持等行为背景下的并购资产重组;近期地缘政治局势不稳,军费支出受政治周期影响远强于经济周期,具备逆周期性的航天军工类个股也值得持续关注;具有深远经济意义、受益扩大投资及消费的世博会和迪士尼主题投资的上海本地企业也存在交易性机会。

继续调整空间有限

□九鼎德盛 朱慧玲

银行股在偏空消息的影响下跳空低开走低重返前期低点区域运行,成为市场主要的做空因素。短线来看,2008年宏观经济数据公布在即,投资心态较为谨慎。短线的快速下挫使得短期指标再度恶化,市场的反复震荡调整格局不变,投资者需密切关注权重股走势和量能变化。

目前来看,积极财政政策对市场的刺激作用远远小于预期,而进入2009年,2008年的宏观经济数据也成为投资者关注的重点,尤其是第四季度在全球金融

危机的影响下,投资者对2008年的经济数据尤其敏感。经济下行态势已成,作为先行指标的PPI则难逃继续大幅回落的命运,陷入负值似已成定局。

权重股尤其是银行股的集体走软拖累股指走弱,不过以银行股和中国石油、中国石化为首的权重股目前再次运行至前期箱底区域,距离沪指1664点的低点也不远,继续大幅杀跌的动能明显不足,这就决定了股指持续调整的空间较为有限。

临近春节,市场短炒思维占据上风,大幅做空和做多的可能性均不大。

个股分化将成为主流

□智多盈投资 余凯

随着2008年上市公司年报业绩披露拉开帷幄,基于业绩和未来发展成长性的个股结构性分化走势势在必行。近期中小板个股走势明显强于大盘,东方雨虹、川大智胜创出新高,盾安环境、中国海城大幅走强,但与之相对应的是,部分基金重仓股纷纷大幅下挫,如大商股份、农产品等,个股分化形成的投资机会和风险正不断上演。

事实上,随着全流通时代的

来临,估值体系的重构对个股的结构性影响正日益加剧。因此,在个股分化正成为当前市场主流的背景下,投资者需重点把握机会和回避个股的风险。可以预期的是,受益于经济刺激政策以及受内需拉动的行业,包括钢铁、水泥、工程机械、铁路设备制造等未来仍然继续发挥的空间;而围绕上市公司的并购重组,包括军工、电网电力、煤炭、航运等行业的央企整合与重组必然将催生出生一些亮点,其中的投资机会未来也值得关注。

今年A股“反复探底、波动加大” 看好水泥、环保等六大行业结构性机会

□本报记者 王辉 上海报道

光大证券在其2009年投资策略会上指出,虽然中国经济在2008年四季度和2009年一季度将出现超预期下滑,但政府投资的拉动会促使经济在“重阳节”后逐步复苏,全年有望维持8.5-9.0%的GDP增速。2009年股票市场将呈现“反复探底、波动加大”的态势,政府投资将带来结构性机会,重点关注水泥、电网设备、机械、铁路、环保、通讯等六大行业。

10月份迎来经济复苏拐点

就宏观经济走势,光大证券研究所宏观分析师潘向东表示,各国政府不断推出的拯救计划短期难以改变全球经济下降趋势。发达国家的“去杠杆化”将导致资金从新兴工业化国家流出,进而引发债务危机或货币危机,加速新兴工业化国家的经济衰退,进而加大了对我国出口的打击。不过,中国经济虽然在2008年四季度和2009年一季度可能出现超预期下滑,但政府投资的拉动会促使经济在下半年重阳节后步入复苏,全年仍然维持8.5-9.0%的经济增长。

虽然2009年中国面临着比1998年更为不利的局面,但由于当前银行资产状况要好于1998年,也没有面临当时国有企业解困的问题,所以政府投资拉动将会带动国内信贷的同步恢复,有效弥补自筹资金投资的不足。此外,在原材料价格显著下降的背景下,2010年中国经济增长的质量将高于2009年,之后城市化进程的加快也促使房地产投资逐

窄幅区间震荡是一月主基调

整体性机会有限 谨慎布局节后行情

□西部证券 黄铮

周四市场未能摆脱外围环境的阴霾,早盘顺势低开击穿60日均线支撑,全日维持低位整理格局。一月份开始的下跌抵抗性反抽刚刚触及到前期量能堆积区域1950点一带便遭受抛压,技术上平台下沿1815点支撑作用依然存在。

因政府强有力的保增长、促消费政策预期与经济前景不乐观、上市公司盈利下滑的综合因素影响,区间震荡仍是近期市场的主要趋势。临近春节所剩的11个交易日里,随着两市量能的逐步萎缩,观望情绪会使得市场整体性机会较为有限。

当前环境下,国际经济持续恶



截止到昨晚晚上20点,共有5921人参加

今日走势判断		
选项	比例	票数
上涨	39.17%	2319
震荡	18.19%	1077
下跌	42.64%	2525

目前仓位状况 (加权平均仓位:61.89%)		
选项	比例	票数
满仓(100%)	44.76%	2650
75%左右	12.18%	721
50%左右	10.94%	648
25%左右	10.1%	598
空仓(0%)	22.02%	1304

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。