

政策面与资金面压力共存

□银河证券 易小斌

受流动性困扰和政策紧缩预期影响,本周A股再度陷入疲弱,市场避险情绪明显上升。盘面上,随着指数剧烈震荡,周期性行业领跌大盘,市场重心逐步下移,成效继续萎缩,个股结构性调整加剧,特别是新股连续破发,导致市场信心严重不足,市场整体弱势特征明显。

技术上,在收敛三角形的末端,股指突破半年线,选择跳空向下调整,形态上已形成空头排列。在下跌趋势明确的情

下周趋势	看平
中线趋势	看平
下周区间	2600—2800点
下周热点	超跌蓝筹、大消费
下周焦点	通胀管理政策

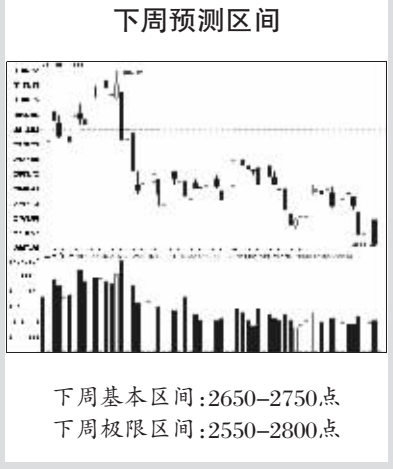
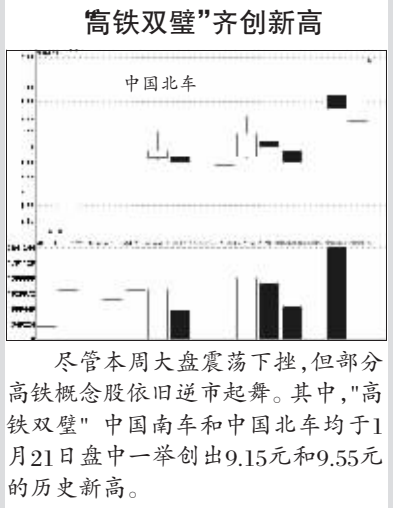
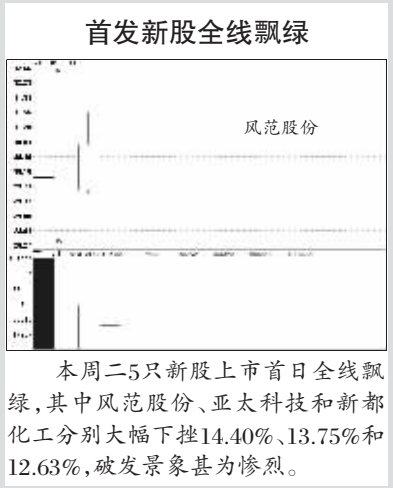
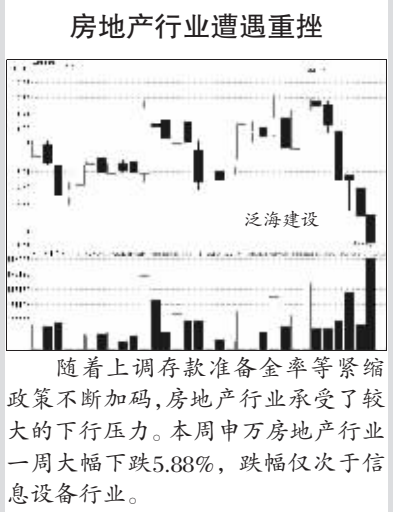
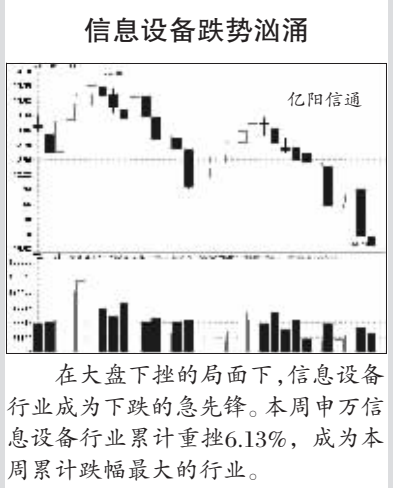
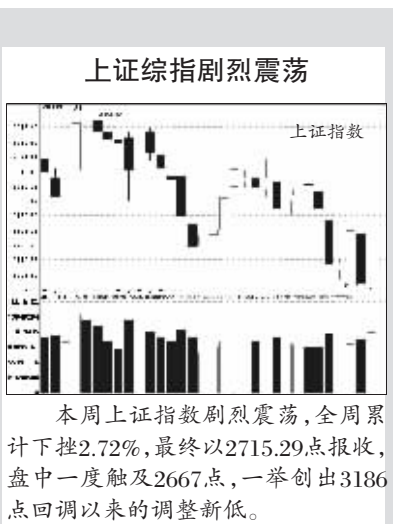
况下,股指必然会回补前期缺口。短期来看,市场仍处于风险继续释放阶段,后市有望在前期缺口附近获得短期支撑。

消息面上,为约束银行贷款冲动,回收流动性,对冲外汇占款,控制通胀压力,管理层紧缩态度坚决。在1月20日国内宏观数据公布之际,央行今年内首次上调存款准备金率,表明在当前通胀压力仍然高企阶段,中期紧缩方向非常明确,紧缩政策并没有进入真空期。

国家统计局发布的数据显示,我国2010年GDP(国内生产总值)增速为10.3%重上两位数,CPI(消费物价指数)全年同比上涨3.3%。伴随着缺口价格管制政策的实施,短期内物价调控效果较为明显,12月份蔬菜价格出现大幅回落,CPI的增速由11月份的年内峰值5.1%回

落至4.6%,但油价、房价依然坚挺,我们认为本次回落并不表示通胀压力得到缓解。近期美元指数再次大幅走低,国际市场大宗商品接连创出新高,导致输入型通胀压力将继续维持高位。加上极端的天气以及节日需求效应影响,使政府未来防通胀压力仍然很大。

2011年年初以来,货币政策趋紧以及短期内加息预期正不断加强,再加上目前新股IPO扩容增速、银行再融资渐渐显,市场流动性一再受到考验。在当前宏观调控的敏感时期,政策面与资金面依然存在压力,大盘短期难以走出反转行情,股指在前期缺口附近有望短线企稳,个股的超跌反弹行情将值得期待。操作上,建议以防御为主,关注缺口的支撑力度及宏观经济政策的变化。



市场防御态势不改

□申银万国 钱启敏

本周受央行再次调高存款准备金率的消息影响,沪深股市击穿半年线支撑,震荡向下,上证综指盘中最低2667点,部分回补去年9月底行情启动时2656点—2677点跳空缺口。虽然周五股指再度反弹,但弱势震荡、防御态势不改,节前市场机会可能不多。

从市场环境看,随着农历年底资金投放和消费高峰的来临,通胀压力仍然高企,货币工具的对冲和收紧有望持续,春

节前后还有升息和调高存款准备金率的可能,政策面预期难有明显宽松。

从技术形态观察,股指自上周下行破位之后,2800点上方已经成为成交密集区和上档阻力,下箱体震荡已是必然。从支撑看,去年7月中到9月底的震荡箱体的中轴在2650点附近,而2656点—2677点缺口已被部分弥补。因此,未来行情的支撑有望落在2600点—2650点区间。不过,即便企稳,由于缺乏反弹动力和亮点,也很难出现像样反弹,以横盘整理,防御守势为主。

紧缩预期挥之不去

□日信证券 徐海洋

本周市场向下破位,跌破半年线及所有中长期均线支撑。最新数据显示,国内经济复苏势头良好,但通胀压力仍在堆积,处于对紧缩政策继续加力的担忧,市场难以依靠自身力量摆脱弱势,投资者仍应保持一定的谨慎。

国家统计局公布2010年宏观经济数据,投资、消费基本维持稳定,进出口贸易继续恢复性增长势头,国内经济复苏趋势得到延续。在节能限产措施压制下,第四季度GDP增长9.8%超出了市场预期。经济领域的主要矛盾在于通胀压力始终没有释放。虽然受到行政措

施管控,食品价格在2010年12月涨幅受到限制,但商务部农产品价格指数显示,2010年1月份后食品价格重新迅速走高。更值得关注的是,非食品价格开始出现持续走高趋势,他们也将构成未来2个季度推动物价上行的刚性因素。

经济面趋于稳定,拓宽了货币政策操作空间,加上新年新增贷款快速扩张,外汇占款仍处于高位,近期加息压力明显增大。从全年视角来看,虽然信贷增长目标没有明确,但政策收紧预期却十分清晰,市场对政策调控的力度和节奏缺乏必要的预期。因此,短期市场压力可能难以彻底消除。

从市场层面来看,剧烈下跌

短期继续下行空间不大

□财通证券 陈健

在上调准备金率后,由于担心节前再出调控政策,本周沪深股市继续下行。不过,10月8日的2656—2677的向上跳空缺口仍构成一定的支撑,大盘短期将以2010年8月、9月2600—2700点整理平台为依托进行弱势整理,短期内继续下行空间有限。

2010年12月CPI增速仅是下滑而非拐点,一季度CPI仍将高位运行。截至1月11日19日,新增贷款已超1万亿元人民币,加上目前意外强劲的GDP增速和寒冷天气,通胀预期上行势必进一步加剧。宏观调控重心将偏重于物价,不排除未来政策紧缩力度超预期。

本周国务院把一季度的经济工作重点放在了“防通胀”上,通胀为纲”再次强化。春节前后可能加息,只有形成加息周期的预期才有可能抑制或者扭转不断上升的通胀预期。不过,国务院层面在措施上并不想释放过多的利空消息,仍主要强调发展生产、保障供应,以免对市场造成恶性预期。楼市调控已在一季度成为仅次于防通胀的工作,如果说防通胀核心,那楼市调控绝对是关键。这意味着楼市调控不仅不会松懈,且一季度继续发力的可能性增大,市场预期的“第三波”调控或许并不遥远。

由于市场预期将从“流动性收紧导致的股票估值水平压缩”向“经济增速预期下降

量能将制约反弹高度

□华泰证券 张力

近期大盘在2700点附近震荡十分剧烈。大盘经过连续杀跌后,短期出现技术性反弹当属正常,但成交量大幅萎缩制约了反弹空间,如果量能不能有效放大,反弹高度将有限。

2010年12月份当月CPI同比上涨4.6%,PPI上涨5.9%。从通胀指标来看,12月份CPI没有超预期,通胀问题仍将制约流动性。参考近几周食用农产品物价水平,今年1月份的CPI过5%是大概率,弱势市场中这种通胀隐忧将继续限制大盘上升空间。对于政策的判断,如果近期加息,阶段性底部有望出现。

如果年后加息,短期市场仍有下探的可能。短线来看,技术形态呈弱势,空头盘没有出现改观。

当前还有一个值得我们关注的现象,即新股破发家数开始明显增多,充分说明了弱势市场的格局。从历史经验看,新股破发现象普遍出现之后,市场还将延续一段弱势的整理。而高市盈率的发行和高股价的融资,都预示着中小板和创业板的很多新股都将在后市有其价值回归的过程。建议大家关注新股发行和上市的速率,下周发行14只新股,创今年单周发行量新高,可以看出目前没有丝毫减缓的迹象。如果新股发行速度和发行量有所放缓,阶段性底部形成的概

后市有望止跌反弹

□信达证券 刘景德

1月19日至21日我国股市呈现宽幅震荡、阴阳交错的走势,让投资者感到困惑。近日大盘之所以呈现宽幅震荡格局,主要是主力机构多空双方分歧加大,一方面在连续下跌之后,有部分机构逢低建仓,从众心理导致中小散户追涨,如1月19日股市报复性反弹。另一方面,部分前期活跃品种如有色金属和煤炭股的大幅下跌,导致市场出现恐慌性抛盘,如1月20日大盘再次暴跌。

从目前大盘走势看,大盘已经形成下跌趋势。60日均线已经形成下跌趋势,短中期均线已经形成空头排列。同时,上证指数跌破2750点,就意味着大盘已经破位下跌,除非大盘迅速回到2800点之上,否则弱势格局难以摆脱。另外,现在在很多股票屡创新低,也导致市场形成了轮番下跌的局面。

1月21日大盘重拾升势,给股市带来一线生机,银行股和地产股联袂上涨,这表明主力机构开始护盘。但是,目前市场人气很难恢复,春节前机构可

随着节日长假的临近,市场又缺乏明确方向,观望等待、“一看二慢三通过”将成为多数投资者的选择,行情将以缩量整理,逐渐收敛的走势为主,难以出现趋势性转折。在操作上,建议投资者以静制动,保持灵活,谨慎观望,耐心等待转机来临。

下周展望	看平
中线展望	看平
下周区间	2650—2750点
下周热点	无
下周焦点	大盘会否再创新低

后部分热点有重新活跃迹象,周期股稳定指数的作用重新体现,反映制造业升级的高铁、先进装备、海洋开发等股票走势强劲,部分个股突破新高。我们认为,政策紧缩不会改变市场结构化行情的特征,周期股的估值修复性上涨具有获取相对收益的能力。但从投资获利角度而言,经济机构转型对应的制造业升级和消费升级,应是未来稳定增长的主要线索,投资者可在市场震荡中逢低关注。

下周展望	看平
中线展望	看平
下周区间	2600—2800点
下周热点	高端制造业、消费
下周焦点	政策面动向

导致上市公司业绩预测下调”的方向发展。这一预期一旦形成,周期性权重板块的公司业绩预测将首先被下调,因此低估值的周期性板块并不安全,仍需要以降低持仓、等待“跌出来的机会”等为导向,增强投资策略上的防御性。股票的防御性主要以好业绩低估值来体现,如果有“好业绩+低估值+有故事”,那么进可攻、退可守。因此,我们中期仍看好“传统+新兴”概念。

下周趋势	看多
中线趋势	看空
下周区间	2600—2800点
下周热点	传统+新兴”
下周焦点	货币政策、美元走势

下周股指将继续筑底

□华安证券研究中心

受再次上调存款准备金率和房地产税消息的影响,周一大盘低开低走,跌破各短期均线支撑,日跌幅达到3.03%。周二、周三市场企稳回升,收复5日均线。随着宏观经济数据的公布,周四股市再度出现恐慌性下挫,股指走出长阴线,日跌

□新时代证券 刘光恒

本周沪深股市呈现破位下跌、探底反弹的行情。在上周末央行宣布再度提高银行准备金的利空打击下,周一沪市大盘放量暴跌,将前期2721点低点击穿,市场恐慌气氛浓厚。周四在海外市场下跌的影响下,大盘暴跌80点。周五探出2667点新低后出现强劲反弹,成交量略有放大。根据目前情况判

下周趋势	看多
中线趋势	看多
下周区间	2650—2750点
下周热点	业绩预增
下周焦点	消息面、成交量

高估值中小盘股开始“挤泡沫”

□太平洋证券 周雨

本周创业板、中小板指数周线跌幅均超过4%,而上证50指数周线跌幅仅为2%。我们认为,此情况仅说明高估值的中

下周展望	看空
中线展望	看多
下周区间	2650—2750点
下周热点	成交量
下周焦点	通胀预期

断,大盘已接近低风险区域,预计后市一些有业绩支撑的低估值板块有望反复活跃。

2010年12月份CPI同比上升4.6%,较11份的5.1%有所回落,仍在高位运行,由于春节涨价等因素,预计2011年1月份CPI仍将维持较高水平。因此,市场预期央行有可能在春节前后再次加息。

流动性方面,上周五央行再次上调银行准备金率0.5个百分点,已达19%,预计将回收资金3500亿元。但市场普遍预期流动性在春节前后还会继续收紧。本周银监会工作会议表示,今年将严控地方政府融资平台贷款增量风险,继续实施差别化房贷政策,以抑制房价过快

上涨,防范房地产贷款风险。

本周上市的新股连续破发,也打击了市场的信心,表明市场处于弱市格局。然而值得注意的是,高铁板块、高送转板块近期一直逆势走强,给市场带来一线希望,周五一些“中”字头的次新大盘股如中国化学、中国建筑、中国重工等以及“招保万金”等一线地产股放量启动,表明一些年报业绩高增长的低估值板块受到市场的关注,预计这类品种后市仍有望反复活跃。

由于目前大盘已持续下跌至2700点一带,在春节长假来临之际,政策风险与市场风险已释放大半,市场有望趋于活跃,一些低估值品种将带来较好的投资机会。

币政策的走向依然会对市场产生重要影响。

此外,银监会发布《中国银监会关于进一步规范银信理财合作业务的通知》,要求银行银信贷款余额每季至少压缩25%。在目前银信合作规模为1.66万亿元的情况下,年内每个季度至少要將25%转入表内,这意味着每个季度至少将缩减4000亿元的信贷规模。我们认为,这将对银行利润构成较大的负面影响,并将拖累大盘的走势。