

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,特别是新股继续破发,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,股指必然会补回前期缺口。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%。伴随着政府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,这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不断增强,再加上目前新股IPO扩容增速、银行再融资渐显,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。

大盘反弹空间或有限

□光大证券 曾宪钊

本周市场震荡下行,股指重心不断降低。IPO融资量不断增多、货币政策收紧的压力,是造成市场人气不振的主要原因。

从技术上看,沪指跌破2700点后,在触及2010年10月初的缺

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

口及下降通道下轨线的双重支撑下有所反弹,但成交量仍难以放大,反弹持续性有待观察,股指重心缓步下移和结构性机会并存的现象仍在延续。

本周五只新股上市后同时破发,新股过高的发行市盈率已造成了市场厌新的情绪,过高的发行价,透支了公司未来成长。下周市场仍面临14只新股发行,其中东富龙的发行市盈率高达96倍,新股发行过快,造成了二级市场资金紧张,Shibor隔夜拆借利率昨日甚至达到5.7083%的水平,已小幅超越了元旦节前5.0996%的水平。

虽然近期央行对货币市场采取了净投放,但在春节前后通胀重新反弹预期下,货币政策整体适度偏紧的态势仍没有改变,存款准备金率虽然上调到19%,但在防通胀的政策主导下,未来“三率”联动的可能性依然较大。

我们认为,在前期跳空缺口部分回补后,股指会有所修复,但通胀压力导致的货币偏紧特征在春节前仍然存在。同时,随着春节即将到来,节前市场交投平静的特征或会重演,低估值板块轮动、高送转等结构性机会仍将存在。

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

下周趋势	看平
中线趋势	看平
下周区间	2600-2800点
下周热点	石化
下周焦点	年报披露

幅达到2.92%。

消息面上,央行宣布,自2011年1月20日起,上调存款类金融机构人民币存款准备金率0.5个百分点。这是自2010年以来第七次上调存款准备金率。周四国家统计局发布2010年经济统计数据,2010年国内生产总值比上年增长10.3%,全年CPI上涨3.3%,12月CPI为4.6%,经济增长和价格水平高企,引发加息担忧,造成市场急挫。

技术面上,本周股指跌破2700点整数关口,显示市场对未来信心不足。同时,成交量萎缩也反映出市场观望气氛十分浓厚。短期均线均向下,

对中期的股指走向构成一定压力。

我们认为,市场之所以出现宽幅震荡走势,原因还是在于对通胀压力引致更严厉紧缩货币政策的担忧。从刚公布的经济数据来看,工业增加值一至四季度呈现下降的趋势,同时今年货币政策稳健的基调,将会增加市场对2011年GDP走势的担忧。近期恶劣的天气情况以及春节即将到来,可能还会推高1月CPI,使春节前后再次提高存款准备金率或加息的可能性增大。预计下周股指将继续筑底,对于超跌个股可适度关注和补仓。

低估值板块将反复活跃

□新时代证券 刘光桓

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率的利空打击下,周一沪市大盘放量暴跌,将前期2721点低点突破,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

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月份的5.1%有所回落,但仍在高位运行,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,在春节长期来临之际,政策风险与市场风险已释放过大,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。

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

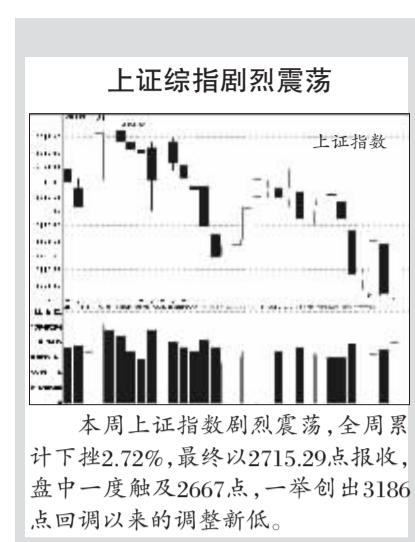
下周展望	看空
中线展望	看多
下周区间	2650-2750点
下周热点	成交量
下周焦点	通胀预期

小盘股正处于“挤泡沫”的过程中。蓝筹股全面启动尚不具备条件,因此风格转换为时尚早。

我们认为,投资的大幅回落说明经济增长正向常态回归,虽然在“十二五”的开局之年投资有望快速增长,但是受到价格调控紧缩流动性的影响,全年的增幅不会太大。而伴随2011年收入分配制度改革的推进,进出口或将进一步平衡。从目前通胀的形势来看,我们判断2011年1月份CPI压力依然巨大,春节前后货

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》,要求银行信贷余额每年至少压缩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将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。



市场防御态势不改

□申银万国 钱启敏

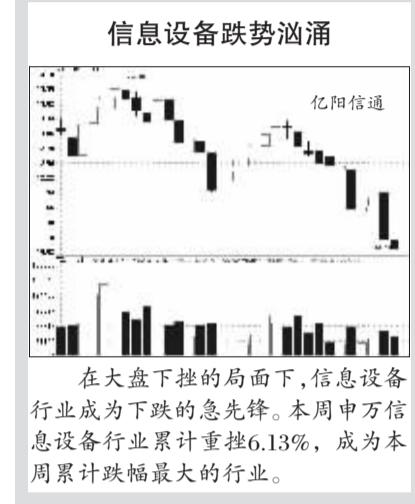
本周受央行再次调高存款准备金率的消息影响,沪深股市击穿半年线支撑,震荡向下,上证综指盘中最低2667点,部分回补去年9月底行情启动时2656点-2677点跳空缺口。虽然周五股指再度反弹,但弱势震荡、防御态势不改,节前市场机会可能不多。

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。

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



紧缩预期挥之不去

□日信证券 徐海洋

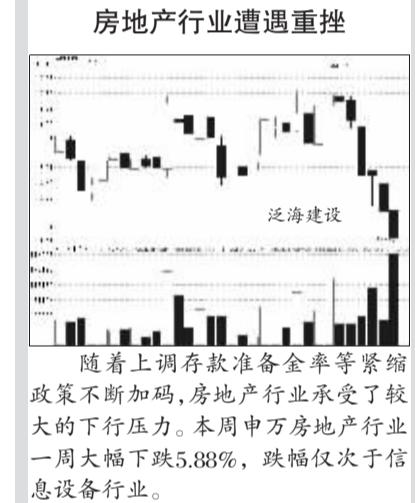
本周市场向下破位,跌破半年线及所有中长期均线支撑。最新数据显示,国内经济复苏势头良好,但通胀压力仍在堆积,处于对紧缩政策继续加力的担忧,市场难以依靠自身力量摆脱弱势,投资者仍应保持一定的谨慎。

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,加上新年后的新增贷款快速扩张,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



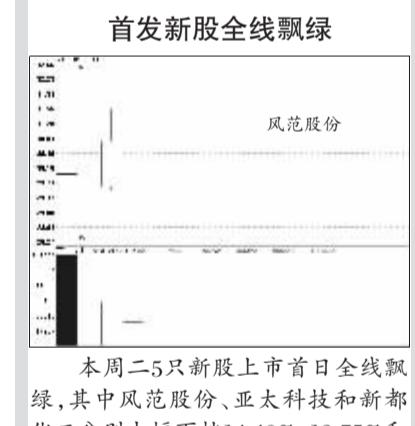
□财通证券 陈健

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。

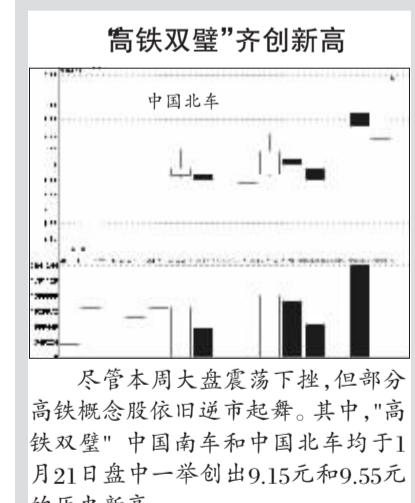
2010年12月CPI增速仅是下滑而非拐点,一季度CPI仍将高位运行。截至2011年1月19日,新增贷款已超1万亿元人民币,加上目前意外强劲的GDP增速和寒冷天气,通胀预期上行势必进一步加剧。宏观调控重心将偏重于物价,不排除未来政策紧缩力度超预期。

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”

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+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。



本周二5只新股上市首日全线飘绿,其中凤范股份、亚太科技和新都化工分别大幅下挫14.40%、13.75%和12.63%,破发景象甚为惨烈。



尽管本周大盘震荡下挫,但部分高铁概念股依旧逆市起舞。其中,“高铁双壁”中国南车和中国北车均于1月21日盘中一举创出9.15元和9.55元的历史新高。

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,但成交量大幅萎缩限制了反弹空间,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。