

# 短线风险解除 拐点仍需等待

本周市场走势跌宕起伏。机构认为,当前市场短线风险解除,但包括经济数据、汇率等存在不确定性,降准不会改变3月市场整体下行格局,震荡磨底将是股市未来一段时间的主旋律。

## 短线风险解除

**中国证券报:**本周A股二重底态势初现,短线风险是否解除?后市哪些因素决定市场运行轨迹?

**谷永涛:**降准之后,A股市场对于流动性的担忧有所缓解,虽然降准释放的流动性不足以弥补本周到期逆回购资金量,但从交易所回购利率并未出现太大波动,季节性流动性紧张时点已经过去,投资者风险偏好回升,短期风险得以解除。

影响当前市场运行的主要因素是我国宏观经济情况和人民币汇率。目前全球经济复苏乏力,我国经济也处于下行态势,中采PMI数据连续七个季度处于荣枯线之下,制造业形势严峻,外贸数据低于预期。同时,投资者对于去产能产生担忧,尤其是产能去化过程中可能发生的信贷质量、经济增速以及产业工人就业等问题。稳经济的相关政策措施的出台及落实,将影响投资者风险偏好改变以及基本面变化。

人民币汇率在春节后回升,之后便处于缓慢贬值趋势中。美元加息是影响人民币贬值的重要因素。美国经济持续复苏,CPI温和上升,失业率稳步下降,美元加息概率上升,但美联储依然会参考全球经济情况决定加息与否,市场依然认为人民币有贬值倾向。

**孙建波:**2月最后5个交易日市场暴跌,上证综指下跌10%,创业板指数跌幅高达17%。此时降准,政策层面稳定股市、防范风险的意图十分明显,市场短期风险得到一定程度缓解。

但是此前反弹的两个逻辑,数据的真空期、政策的想象期,在3月均会被一一验证,同时降准将助长一线城市火热的房地产,将会继续分流股市资金。人民币汇率在经历G20会议及两会前的稳定后,也将再

度面临贬值压力。预计降准不会改变3月市场整体震荡下行格局。震荡磨底将是股市未来一段时间的主旋律。

**谢伟玉:**此次降准释放基础货币约6900亿,与1月外汇存款降幅大体相当,主要作用体现在对冲外储下降对流动性的冲击,从中期来看缓解了市场对于滴管式提供基础货币造成短期风险的担忧。

后续影响市场的因素包

括:是一线城市房价近期快速上涨,并带动部分二线城市房价开始涨价,引发资金从股市转移到楼市的担忧,我们关注后续相关政策导向;从

中长期来看,可能一定程度对通胀有所影响,加之食品价格近期涨幅较大,或对宽松货币政策形成一定约束;二是从1-2年的角度看,全球流动性宽松周期进入分化阶段,尽管欧日还寄希望于QE拉动经济,美国会再次加息对全球都会产生阶段性冲击,应密切关注近期美国经济数据和3月15日晚美联储会议。三是两会之后,减税、供给侧结构性改革、价格改革、国企改革等政策能否超预期,这是决定后市能否走出的关键性因素。四是上市公司业绩能否达预期,关注3月陆续发布的年报和一季报预告。

五是国内货币政策宽松的持续性和汇率波动。六是经济基本面能否逐步恢复企稳。

**谷永涛:**短期来看,宏观流

动性预期有所改善,股市市场流动性仍然需要休养生息,中长期来看,取决于央行采取怎样的货币政策。目前市场结构性估值仍然偏高,投资者情绪仍不稳定,成长滞涨、周期唱戏,轮番上涨后要看是否有超预期的政策或业绩支撑,因此,目前认为转折点已到为时尚早,仍需观察和验证。从中期走

势来看,市场更多是震荡格局。后续需密切关注与货币政策走

向,关注未来潜在的增量资金,真正可以期待的实际上是监管协调与国际化的推进。监管协调既包括G20峰会为代表的各

国宏观经济政策的协同进展,

**孙建波:**2月最后5个交易日

市场暴跌,上证综指下跌10%,创业板指数跌幅高达17%。此时降准,政策层面稳定股市、防范风险的意图十分明显,市场短期风险得到一定程度缓解。

但是此前反弹的两个逻辑,数据的真空期、政策的想象期,在3月均会被一一验证,同时降准将助长一线城市火热的房地产,将会继续分流股市资金。人民币汇率在经历G20会议及两会前的稳定后,也将再

**行情反转仍需等待**

**中国证券报:**中期来看,行情是否迎来转折点?对于中期走势(如二季度、上半年、全年)怎么看?

**谷永涛:**随着市场调整中估值泡沫的释放,以及经济形势预期好转、人民币汇率企稳,行情将迎来转折点。

从推升行业的驱动力来看,上游周期性行业企稳回升,主要是由于大宗商品价格的触底反弹和供给侧改革措施的发力。这两方面的持续性将影响

也包括国内“一行三会”的协调监管,更包括改革进程中中央与地方的协同(比如减税),只有改革才能给投资者带来实实在在的信心。国际化角度看,6月份的MSCI投票与深港通的推出均值得关注。

**谢伟玉:**短期来看,宏观流

动性预期有所改善,股市市场

流动性仍然需要休养生息,中

长期来看,取决于央行采取怎

样的货币政策。目前市场结

构性估值仍然偏高,投资者情

绪仍不稳定,成长滞涨、周期唱

戏,轮番上涨后要看是否有超

预期的政策或业绩支撑,因此,

目前认为转折点已到为时尚早,

仍需观察和验证。从中期走

势来看,市场更多是震荡格局。

后续需密切关注与货币政策走

向,关注未来潜在的增量资金,真

正可以期待的实际上是监管协

调既包括G20峰会为代表的各

国宏观经济政策的协同进展,

从估值角度来看,当前蓝

筹股估值水平处于2008年低点

位置,但小市值股票估值依然

较高,处于历史中位数水平甚

至更高。我们认为低估值蓝筹

股,尤其是有基本面支持的个股

,将迎来较好的布局时机。

面对超跌个股,投资者需

要辨别其估值水平是否超越市

场和行业。对于优质个股,可以

以优选超跌品种配置,而对于处

在去估值泡沫过程中的个股,

其后市风险依然存在。总体而

言,当前投资者风险偏好较低,

市场短期内难以大幅提升。

**谢伟玉:**短期内,货币边际

宽松的反弹主逻辑尚未完全证

伪,绝对收益者可以选择估值

有一定安全边际的高股息率、

稳定增长类型的水电、高速公路等,而对于相对收益者,优选

超跌个股,包括:1、从政策驱动

型角度来看,供给侧结构性改革

及配套政策体系在两会和十三

五规划将重点提及,包括水泥

等行业去产能政策如将出台,

将刺激相关个股;国企改革进

入政策高发期,国企改革顶层

设计中,员工持股、央企并购的

指导意见和试点如能出台,将

刺激相关板块,各地国企改革

政策也有望相应出台,可以适

当配置;2、从涨价角度,这是周

期股上涨的原因之一,电解铝、

PTA、白羽鸡等如能持续上涨,

可关注相应个股;3、为避免市

场宽幅震荡,适当配置一些贵

金属、食品饮料、银行等。

**孙建波:**短期而言,2月底的

暴跌为相关政策主题股票跌

出了空间,建议关注供给侧

改革、国企改革、城市综合建

设等相关政策主题。优选估值

较低、机构配置比例较低的行

业及个股。

**孙建波:**短期而言,2月底的

暴跌为相关政策主题股票跌

出了空间,建议关注供给侧

改革、国企改革、城市综合建

设等相关政策主题。优选估值

较低、机构配置比例较低的行

业及个股。

**谢伟玉:**短期内,货币边际

宽松的反弹主逻辑尚未完全证

伪,绝对收益者可以选择估值

有一定安全边际的高股息率、

稳定增长类型的水电、高速公路等,而对于相对收益者,优选

超跌个股,包括:1、从政策驱动

型角度来看,供给侧结构性改革

及配套政策体系在两会和十三

五规划将重点提及,包括水泥

等行业去产能政策如将出台,

将刺激相关个股;国企改革进

入政策高发期,国企改革顶层

设计中,员工持股、央企并购的

指导意见和试点如能出台,将

刺激相关板块,各地国企改革

政策也有望相应出台,可以适

当配置;2、从涨价角度,这是周

期股上涨的原因之一,电解铝、

PTA、白羽鸡等如能持续上涨,

可关注相应个股;3、为避免市

场宽幅震荡,适当配置一些贵

金属、食品饮料、银行等。

**孙建波:**短期而言,2月底的

暴跌为相关政策主题股票跌

出了空间,建议关注供给侧

改革、国企改革、城市综合建

设等相关政策主题。优选估值

较低、机构配置比例较低的行

业及个股。

**谢伟玉:**短期内,货币边际

宽松的反弹主逻辑尚未完全证

伪,绝对收益者可以选择估值

有一定安全边际的高股息率、

稳定增长类型的水电、高速公路等,而对于相对收益者,优选

超跌个股,包括:1、从政策驱动

型角度来看,供给侧结构性改革

及配套政策体系在两会和十三

五规划将重点提及,包括水泥

等行业去产能政策如将出台,

将刺激相关个股;国企改革进

入政策高发期,国企改革顶层

设计中,员工持股、央企并购的

指导意见和试点如能出台,将

刺激相关板块,各地国企改革

政策也有望相应出台,可以适

当配置;2、从涨价角度,这是周

期股上涨的原因之一,电解铝、

PTA、白羽鸡等如能持续上涨,

可关注相应个股;3、为避免市

场宽幅震荡,适当配置一些贵

金属、食品饮料、银行等。

**孙建波:**短期而言,2月底的

暴跌为相关政策主题股票跌

出了空间,建议关注供给侧

改革、国企改革、城市综合建

设等相关政策主题。优选估值

较低、机构配置比例较低的行

业及个股。

**谢伟玉:**短期内,货币边际

宽松的反弹主逻辑尚未完全证