

日期: 2009 年 2 月 25 日



王芬

021-53519888*1929

wangfen@sigchina.com

关注流动性和政策导向

一. 市场表现

24 日上证指数于 2273.75 点低开后, 基本上维持逐波下行走势, 最低探到 2193.27 点, 收于 2200.65 点, 下跌 105.12 点, 跌幅 4.56%, 成交额 1612 亿元; 深成指开盘 8637.88 点, 最高 8820.67 点, 最低 8369.148 点, 收于 8403.02 点, 下跌 324.68 点, 跌幅 3.72%, 成交额 881.7 亿元。

板块方面, 两市所有板块均下跌, 金融服务业指数跌幅 6.58%, 化工、信息设备、采掘、轻工制造数跌幅也都超过 5%。跌幅最小的板块交运设备跌幅也达到 1.44%。

二. 市场影响因素

1. 利空传闻打击券商和创投股, 杀伤市场人气

市场传闻, 证监会已于 2 月初将《首次公开发行股票并在创业板上市管理暂行办法》上报, 但至今未收到批复文件。业界分析, 由于《办法》获批后, 还将陆续发布一系列的配套法律文件, 比如创业板公司上市细则、发行审核委员会办法等, 即使 2 月获批, 创业板真正启动可能也得到 5 月。而如果月内《办法》不能出台, 创业板 5 月推出的可能性不大。现在已经是 2 月下旬, 据推测创业板在 5 月推出的可能性较小。这个消息使得市场中券商股大幅暴跌, 海通证券大单封在跌停, 东北证券、宏源证券、长江证券等券商股也接近跌停, 而创投概念的个股也封于跌停或者接近跌停。

在近期成交量大幅上升的情况下, 券商板块出现如此大的跌幅, 对市场人气杀伤力很大, 受海外市场影响昨天金融服务业整体跌幅也居市场首位。后期该板块是否能够有效止跌, 对后市大盘的走势有比较重要的影响力。

2. 房地产板块或和产业振兴计划无缘

本周一房地产板块曾经出现大幅上涨,这跟消息层面传房地产板块有望成为第十个产业振兴计划的刺激有关。但是,周二相关消息的澄清有,使得该板块出现明显的拉高出货状态。

早盘地产股在万科的支持下,表现仍然较为抗跌,但是随着指数的下跌,地产股也逐波下行,尾市跌幅也有所扩大。

在24日公布的央行的第四季度货币政策报告中着重提到国内房地产等重要领域依然面临回调压力,将连带影响诸多行业。我们认为,虽然因为前期已经出台了不止房地产板块刺激计划,短期内行业振兴规划或者不会出台,但是中长期的规划仍然值得期待。

3. 国开行否认将接受深发展

国家开发银行将从美国新桥手中接棒深圳发展银行?对此传闻,国开行人士23日表示,目前并未与深发展及其他银行就股权收购事宜进行安排。银监会人士也称,目前未收到国开行参股有关商业银行的方案报告。

国开行的表态虽然没有完全否定今后会收购深发展,但是23日深发展继续停牌,其对银行股的领涨作用也受到打击。

4. 外围市场持续暴跌,A股市场受到负面影响

对政府扩大在花旗集团股份的议论促使金融股在早盘反弹,但之后迅速回落,道琼斯工业平均指数收盘跌破7200点,道琼斯和标准普尔指数均创下自1997年以来最低收盘记录。截止收盘,道指报7114.78点,下跌250.89点,跌幅为3.41%。这也是道指在持续下跌两周后,再度大幅下挫。此外全球其它的资本市场也处于大幅下跌的过程中。

美国股票市场的大幅下跌,是否意味又一波杀伤力巨大的金融海啸会否再度来临?尽管市场对这一观点还存有广泛分歧,但鉴于金融体系和经济层面大量不确定性因素的存在,短期内市场将持续剧烈波动却是多数人的共识。

5. 结论

外围市场的大幅下挫使得前期在全球市场中唯一强劲上涨的A股市场最终还是不能独善其身。另外,深发展和房地产板块的相关消息澄清,也使得两大板块前一日大幅上涨的雄风不在,而关于创业板不能在5月推出的消息,也使得券商和创投板块大幅下跌。周一市场在权重股的推动下一度大幅上涨,市场的风格有向权重股

转移的迹象，而随着权重股的上涨，部分前期涨幅巨大的中小盘个股有明显的滞涨迹象出现。而 24 日权重股的上涨行情不能持续，也是大盘股指大幅下挫的一个主要原因。

我们认为，消息面和外围股市的下跌成为主导 24 日行情下跌的主导因素，而经过前期大幅上涨后对获利盘的消化也是另一主要原因。

三. 市场走势判断

1. 关注后续政策出台情况

中共中央政治局 23 日召开会议，讨论国务院拟提请第十一届全国人民代表大会第二次会议审议的《政府工作报告》稿。会议指出，做好今年的政府工作，必须把握好扩内需、保增长，调结构、上水平，抓改革、增活力，重民生、促和谐的原则。要以应对国际金融危机、促进经济平稳较快发展为主线，统筹兼顾，突出重点，全面实施促进经济平稳较快发展的一揽子计划，大规模增加政府投资，大范围实施调整振兴产业规划，大力推进自主创新，大幅度提高社会保障水平。要加强和改善宏观调控，保持经济平稳较快发展；积极扩大国内需求特别是消费需求，增强内需对经济增长的拉动作用；巩固和加强农业基础地位，促进农业稳定发展和农民持续增收；加快转变发展方式，大力推进经济结构战略性调整；继续深化改革开放，进一步完善有利于科学发展的体制机制；大力发展社会事业，着力保障和改善民生，维护社会和谐稳定；推进政府自身建设，提高驾驭经济社会发展全局的能力。从会议的精神看，保增长的力度和决心都很大，在全球经济都出现问题的时候，我国增加投资和扩大内需仍然是主要基调。

后续产业规划细则将陆续明朗，而大规模增加政府投资，也会有利于经济的保增长，在 2009 年 GDP 保 8% 增长的基调下，我们认为政策的导向，仍然有利于股市的发展，虽然股指前期大幅上涨部分消化了这种预期，但是整体的市场环境还是有利于股市的上涨。

2. 关注流动性的变化情况

本轮行情的另一个推动因素就是流动性的大幅释放。央行实行宽松的货币政策，一月的信贷规模大幅增加，使得市场的流动性大幅增加，短期内受益最大最快的就是资产价格。虽然，近期央行开始重启票据回购业务，但是我们认为央行此举的目的并不是要回收流动性，而是要控制各银行放贷的节奏，而 2 月的放贷规模仍然有望达到 7000 亿，我们认为流动性的推动因素短期内仍然存在。

3. 外围股市有反弹可能

美国市场在经过持续的下跌后，我们认为随时有反弹的可能。虽然市场目前对是否会再来金融风暴的第二波存在严重分歧，但是市场短期跌幅过大，技术上需要予以修正。而市场最为关心的金融业救助计划的细节也有望在本周公布。

我们认为，大盘指数在短线的调整和震荡后，仍有可能维持上涨趋势。我们建议密切关注政策和流动性两大驱动因素。

分析师承诺

王芬

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格及相当的专业能力，该报告是在独立、客观的情况下出具的，并清晰地表达了本人的观点。本人在执业过程中，遵守国家法律、法规及证券监管机构、行业自律组织的各项规章制度，恪守独立诚信、谨慎客观、勤勉尽职、公正公平的原则，为投资者提供专业服务。

重要声明

本报告中的信息均来源于已公开的资料，我公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证，不保证该信息未经任何更新，也不保证本公司作出的任何建议不会发生任何变更。在任何情况下，报告中的信息或所表达的意见并不构成所述证券买卖的出价或询价。在任何情况下，我公司不就本报告中的任何内容对任何投资作出任何形式的担保。我公司及其关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行或财务顾问服务。我公司的关联机构或个人可能在本报告公开前已经使用或了解其中的信息。本报告版权归上海证券有限责任公司所有。未获得上海证券有限责任公司事先书面授权，任何人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。如遵循原文本意地引用、刊发，需注明出处为“上海证券研究所”。

上海证券投资评级体系与评级定义

类 别	分 级		定 义
股票投资评级	超强大市	Superperform	分析师预计，未来 6 个月内，股价表现将强于沪深 300 指数 20%以上
	跑赢大市	Outperform	分析师预计，未来 6 个月内，股价表现将强于沪深 300 指数 10%以上
	大市同步	In-Line	分析师预计，未来 6 个月内，股价表现将介于沪深 300 指数±10%之间
	落后大市	Underperform	分析师预计，未来 6 个月内，股价表现将弱于沪深 300 指数 10%以上
行业投资评级	有吸引力	Attractive	分析师预计，未来 12 个月内，行业指数表现将强于沪深 300 指数 5%
	中性	Neutral	分析师预计，未来 12 个月内，行业指数表现将介于沪深 300 指数±5%
	谨慎	Cautious	分析师预计，未来 12 个月内，行业指数表现将弱于沪深 300 指数 5%