

2009年12月17日

——临时策略

相关研究报告

《赌徒谬误在敏感区域左右市场》
《政策靴子未落地 风格转换慢悠悠》
《短线多头难发力 中期涨势仍可期》
《创业板企业家价值实现与流动性溢价》
《揭开“退出策略”下的A股迷局》
《前瞻来年，股指可看高一线》
《供给忧虑冲击市场，节前行情趋于平淡》
《货币政策红利犹存，流动性悄然解冻》
《半信半疑仍是市场主流情绪》
《9月A股：为4季度上行作准备》
《公地悲剧之后，剩草还是种子》

报告作者：

肖彦明 高级研究员

电话：021-58766036-205

E-mail: xiaoyym@glsc.com.cn

李斌 研究员

电话：0510-82833217

E-mail: lib@glsc.com.cn

立性申明：

作者保证报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于本人的职业理解，通过合理判断并得出结论，力求客观、公正。结论不受任何第三方的授意、影响，特此申明。

要点：

- 周四沪深股市受到内外因素的影响，继续向下寻求支撑。截至收盘，上证指数报 3179.08 点，下跌 2.34%；深圳成指报 13391.72 点，下跌 2%。
- 在一波接一波的 IPO 冲击下，市场所期待的跨年度行情和风格转换几乎成为泡影。年末前的 A 股行情似乎变得“鸡肋”起来，有点类似于 NBA 球赛终场前的“垃圾时间”。资金流出、供求偏紧无疑是当前市场最突出的困扰，年终效应、IPO 密集发行及美元反弹是主要推手。
- 北京时间 17 日凌晨，美联储宣布维持当前利率水平不变，并对美国经济前景表达了较之前更为乐观的看法，这对美元构成鼓舞。同时日本央行将于本周五召开会议，可能进一步放松货币，这无疑对日元构成利空，助长美元反弹。
- 对于后市，我们认为，市场能否止跌企稳，关键看 IPO 密集期的结束以及美元反弹后的休歇。短线跌势能否止住，可观察 120 日均线上方的支撑作用。
- 投资策略上，我们仍建议以谨慎观望为主，市场的震荡整理也给了我们调仓换股的时机，可阶段性参与受益于节日消费旺季拉动的食品饮料、商业零售以及年末高送转品种。

事件：上证综指报 3179.08 点，下跌 2.34%，沪市成交 1266 亿元；深圳成指报 13391.72 点，下跌 2.00%，深市成交 771.9 亿元。

点评：周四沪深股市受到内外因素的影响，继续向下寻求支撑。大盘下跌弱势极为明显，多头基本无抵抗意愿，股指在单边下跌中收场。

在一波接一波的IPO冲击下，市场所期待的跨年度行情和风格转换几乎成为泡影。年末前的A股行情似乎变得“鸡肋”起来，有点类似于NBA球赛终场前的“垃圾时间”。政府对楼市的调控意愿也罢，年终资金结算也罢，密集的扩容压力也罢，市场所面临的利空因素已成压倒性多数。穿越这片纷繁复杂的利空迷雾，我们似乎总能找到简单的逻辑亮点。资金流出、供求偏紧无疑是当前市场最突出的困扰，而这背后最大的外患当属美元的持续反弹。而从历史经验来看，若美元上升趋势确立的话，美股可能步入调整，这也将对A股市场产生负面影响。

从港股的近期表现，我们就能看到美元反弹的杀伤力。受近期美元持续走强的影响，港股市场资金流出现象非常明显。港股与美元的负相关性日渐明显，主要由风险偏好所致，一旦风险溢价反弹，避险资金必然流出股市等高风险市场，并流入美元，推高美元指数。

最近美元的反弹，有美联储加息预期、欧洲经济环境不佳、美 11 月数据向好、年末美元需求上升等因素，短期催化因素则主要是后面两项。北京时间 17 日凌晨，美联储宣布维持当前利率水平不变，并对美国经济前景表达了较之前更为乐观的看法。这也是美联储首次确认劳动力、住宅市场的复苏，虽然此次议息会议美联储并未改变对货币政策的措词，但对经济前景的乐观表述对美元构成极大鼓舞。同时日本央行将于本周五召开会议，可能进一步放松货币，这无疑对日元构成利空，助长美元反弹。

尽管美元的贬值之路并没有真正的结束，但短期美元指数有望彻底扭转颓势，进入上升通道，反弹趋势可能延续至 1 月份。美元指数的强势对应着港股疲软，通过 A-H 机制，间接对 A 股构成压制。同时美元也会通过大宗商品、热钱等传导机制直接拖累 A 股。近期我们观察到黄金、基本金属、石油等资源类个股承压较为明显。

除美元因素外，IPO 密集发行与 12 月的年终效应是主要推手。新股 IPO 仍在加速，其中不乏大盘股 IPO，譬如上周 A 股市场出现九股连发的情况，监管机构又批准 8 家公司在创业板上市，因此短期内市场资金面的压力也不可小觑。每到 12 月，年终效应又不得不提，实际上，如果市场不差钱，年终效应是不明显的。譬如 06、07 年的 12 月，大盘趋势向上，但今年的 12 月份，钱袋有点偏紧了。而且，在银行再融资预期以及大盘股发行的叠加下，“年终效应”可能起作用。主要的“年终”因素包括：“大小非”为平衡财务年末减持、投资机构准备年终做账可能带来的基金赎回、欧美老百姓过圣诞节抛股票追逐美元等。

对于后市，我们认为，市场能否止跌企稳，关键看 IPO 密集期的结束以及美元反弹后的休歇。而从技术面来看，周四市场下跌的过程中量能逐波放大，放量下跌的状况难以提振市场的持股信心，跌势能否止住，短线可观察 120 日均线附近的支撑作用，因为上证指数 120 日均线所处的 3050 点附近和短线上升通道底部 3100 点附近是技术上的支撑位。经过近三个交易日的阴跌，特别是周四的放量暴跌之后，短期上证指数在 3050 点附近有望释放反弹需求。综合基本面因素，支持反弹的逻辑主要包括：（1）地产连续下跌八天，再度大幅杀跌的可能性降低。（2）再融资传闻对银行股利空影响逐渐淡化。（3）年末橱窗粉饰可能告一段落，机构减仓动能减缓，而新基金入场速度有待观察。（4）经济数据向好、上市公司业绩改善趋势未变。投资策略上，我们仍建议以谨慎观望为主，市场的震荡整理也给了我们调仓换股的好时机，可阶段性参与受益于节日消费旺季拉动的食品饮料、商业零售以及高送转品种。

无锡

国联证券股份有限公司 研究所

江苏省无锡市县前东街 168 号国联大厦 7 层

电话: 0510-82833507

传真: 0510-82833217

上海

国联证券股份有限公司 研究所

上海市浦东新区浦东南路 588 号浦发大厦 18 楼

电话: 021-58766036

传真: 021-58408396

深圳

国联证券股份有限公司 研究所

广东省深圳市福华一路卓越大厦 16 层

电话: 0755-82878221

传真: 0755-82878221

国联证券投资评级:

类别	级别	定义
股票 投资评级	强烈推荐	股票价格在未来 6 个月内超越大盘 20%以上
	推荐	股票价格在未来 6 个月内超越大盘 10%以上
	谨慎推荐	股票价格在未来 6 个月内超越大盘 5%以上
	观望	股票价格在未来 6 个月内相对大盘变动幅度为 -10% ~ 10%
行业 投资评级	卖出	股票价格在未来 6 个月内相对大盘下跌 10%以上
	优异	行业指数在未来 6 个月内强于大盘
	中性	行业指数在未来 6 个月内与大盘持平
	落后	行业指数在未来 6 个月内弱于大盘

免责声明:

本报告信息均来源于公开资料, 我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。报告中的内容和意见仅供参考, 并不构成对所述证券买卖的出价和询价。我公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。我公司或关联机构可能会持有报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易, 还可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务服务。本报告版权归国联证券所有, 未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登。