

两会，市场博弈政策的契机

首席分析师：黄常忠

执业证书编号：S0100207110180
(8610)85127663
huangchangzhong@mszq.com

2010年3月8日

策略研究/市场点评

毫无疑问，去年8月开始的这轮调整是由政策变化引起的。从时空上看，半年以上的时间和20%以上的跌幅定义为中级调整并不为过，何况现在市场还没能走出调整，但从月K图形看，也只有去年8月和今年1月的两根月K阴线，其它5根都是调整中的月阳线。去年8月的K阴是对政策调整预期的担忧，调整幅度较大，今年1月的K阴则是对政策实施在时间和力度上超预期的反应，调整幅度较小。做这样的描述，主要为了说明两点：一是虽然政策仍在主导市场，但基本面还是起到了较强的支撑作用，从周期阶段看，政策面的影响将逐步减退，基本面的作用将逐渐增强，政策高位回落拐点引致的下跌也只能定性为中期调整，不会改变市场方向；二是尽管市场对政策的消化没有完全结束，但从预期到现实，鞋子基本落地，两会可能是市场博弈政策的最后契机，之后基本面可能走向前台，取代政策成为市场主导力量。

从战略高度，两会期间市场博弈政策的空间不大。温总理政府工作报告中阐述的政策方针市场已有预期。比如，2010年预期GDP增长8%、CPI涨3%目标，还是在“高增长、低通胀”范畴，市场环境非常有利，何况从表述上看，GDP是转方式、调结构、促民生的8%，偏保守，重质量；CPI涨3%则估计比较充分，考虑了去年价格变动的翘尾因素、国际大宗商品价格的传导效应、国内货币信贷增长的滞后影响以及居民的承受能力，并为资源环境税费和资源性产品价格改革留有一定空间。再比如货币政策明确提出今年M2增长目标17%左右、新增贷款7.5万亿左右目标。确实，数据显示政策的退出力度还是比较大的，市场也因此不敢轻举妄动，但预计这两个货币政策目标不一定能实现，而且市场已有传闻，对市场的冲击也不会太大。这样市场在两会期间博弈政策在没有战略机会的情况下，主要采取战术策略，借助提案、议题、事件来形成局部短期机会。比如本周一的低碳、周二的能源、周三的农业、周五的股指期货都与两会透露的信息有关，同样周四的大跌与查处违规资金和国际版的两会信息有关。

总体看，尽管有统计表明两会期间上涨的概率更大，但下周两会期间有关政策的讨论、房价的关注、调结构的压力都需要市场再一次消化与纠正政策预期，短期难有大的起色。但两会后，随着政策这波接近尾声的冲击减弱，以及市场注意力转移到基本面因素，走出调整的可能性会增加。

那么，两会后基本面的哪些具体方面值得重点关注呢？首先是 09 年年报甚至是 2010 年的一季报，从目前情况看，880 家净利润占比 3 成的上市公司利润同比增长 60%，超市场预期，今年一季度，从基数、先行指标和已公布的行业月度数据看也很可能超预期。其次是两个剪刀差，PPI 和 CPI，M1 和 M2，前者影响上中下游的赢利结构，后者涉及资金流向。再次，从行业层面，一些政策敏感行业的动向值得关注，如房地产的价量、银行的息差变化与信贷规模、钢铁的整合与铁矿石谈判等等。最后，关注希腊欧元危机与美元走势，相关的人民币升值与商品期货也会直接影响市场。

基于以上市场分析，在策略上，短线仍可围绕“两会”主题，比如农业、环保、科技等板块。从中长期看，首先可以适当提高持仓比例，中短期搭配，行业与区域并重；其次，遵循两条主线：1、业绩主导逻辑与股指期货催化下的蓝筹板块，比如银行等权重板块和上证 50 等权重个股；2、经济调结构下的大消费板块，如旅游、通讯、文化事业等等；再次，把握两个主题：1、股指期货与融资融券临近，期货与券商板块仍有机会；2、年报机会，如业绩超预期、高送配以及估值优势明显的股票。

免责声明

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，也不保证本公司做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做出任何形式的担保。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。本报告版权归民生证券有限责任公司所有。未获得民生证券研究所事先书面授权，任何人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。如引用、刊发，需注明出处为“民生证券有限责任公司”，且不得对本报告进行有悖原意的删节和修改。