

日期: 2010 年 10 月 8 日



王芬

021-53519888-1929

wangfen@sigchina.com

执行证书号: S0870200010051

引爆行情的实质

是对流动性进一步宽松的预期

一、市场概述

10 月 8 日是 A 股长假过后第一个交易日, 上证指数跳空高开并一举站上 2700 点重要阻力位后, 大涨 83.08 点, 涨幅 3.13%, 成交较前期高点有所放出, 当天成交 1704 亿, 报收 2738.74 点。深成指上涨 442.83 点, 涨幅 3.86%, 报收 11911.37 点。板块方面, 黄金、稀缺资源、有色煤炭涨幅靠前, 两市无一板块下跌。

二、影响因素分析:

1、外围影响因素累积效应的体现

◆ 欧美及香港市场 9 月以来出现单边上涨

美股在 9 月大涨 7.7%, 创出 1939 年以来单月涨幅最高记录, 同时在十一长假期间继续上涨, 同样香港市场在 9 月以来几乎单边上涨, 而 A 股市场整个 9 月基本横盘震荡, 作为重要衡量两地股价的指数 AH 溢价指数在 10 月 6 日创下 91.77 点的历史低点, 累积效应催生 A 股爆发。

◆ 日本央行意外降息

日本央行在 5 日结束的 10 月利率会议中决定将利率目标从 0.1% 调降至 0-0.1% 区间, 并承诺将维持零利率直到物价企稳。同时, 央行还将创建规模为 5 万亿日元的基金用以购买日本公债和其它资产, 旨在压低长期市场利率, 降低风险溢价。央行行长白川方明称, 日本央行出人意料地决定采取额外宽松措施是因为日本国内经济前景不及预期。并称, 一旦准备工作完成将开始购买债券; 若有必要, 将可能扩大用以购买资产的 5 万亿日元资金。

美元持续走软让全球其他国家感受到显著的压力, 亚洲国家纷纷入市干预, 但收效甚微。货币快速升值将严重削弱出口企业的竞争力, 对韩国、日本和巴西等依赖出口的经济体造成严重威胁。除了汇率持续走高影响出口, 新兴经济体还担心汇率走强会加快热钱流入新兴市场, 进一步推高货币和资产价格, 加大二次金融危机的风险。

报告首发日期: 2010 年 10 月 8 日

但是，日本政府的降息政策并没有使日元快速走低，因为，市场普遍预期这一举措将使美联储走向更宽松的量化货币政策，在9月的议息声明中，美联储曾经表示，在必要时准备提供进一步的宽松政策，以支持经济复苏和恢复通胀至目标水平。

在各经济体纷纷采取措施调低利率和汇率的同时，人民币汇率却一直在缓慢的升值过程中，同时，人民币短期内也较难有升息可能，在外围走向“更宽松”的前提下，我国的货币政策也较难大规模进一步收缩，全球进一步走向宽松的预期必然导致资产价格的上涨。长假期间，美元指数继续下跌，原油、黄金、有色金属、农产品均出现大幅上涨。我们认为这是引爆A股行情的最重要因素。

2、地产政策弱于市场预期

房地产调控政策一直是压制A股市场上涨的一个主要因素，长假前，市场一度传言在国庆假日期间会公布征收房产税的细则，上海或将先行试点。但从长假前公布的多部委房地产调控“组合拳”及长假最后一天公布的上海和此前公布的深圳地方政府的政策来看，虽有提到“加快推进房产税改革试点”但均未正式宣布开征房产税。

三、我们的观点：短期内对宽松流动性导致资产价格上涨的预期将超越对经济前景的担忧

虽然近期外围贸易保护主义不断抬头，在美元持续贬值的情况下，各国纷纷采取措施保护本国经济，对我国经济会产生较大的负面影响。但投资者因为美元汇率走低、人民币升值、全球进一步走向宽松而产生的资产价格上涨的预期会战胜对经济前景的担忧。虽然在上行的过程中会出现震荡犹豫，但我们认为，A股市场有望开始一波震荡上行行情。我们仍然维持秋季策略中2500-3000点的核心区间。

四、投资策略

鉴于目前市场对流动性进一步宽松的预期，我们认为行情有望由前期的中小市值个股向估值较低的中大市值个股蔓延，我们建议继续关注抗通胀和大消费两大主线，行业配置上我们推荐估值较低的资源类个股，如煤炭、稀缺资源，新材料，抗通胀能力较强的食品饮料、

农业类个股。另外，新兴产业是政策扶持的重点，也是上涨行情中不可或缺的组成部分，我们建议近期关注新兴产业中涨幅较小的细分龙头。

分析师承诺

分析师 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%