

2012 年 12 月 24 日

收官之战

——市场周报第 93 期

相关研究

《反弹有反复——市场周报第 92 期》2012/12/17

《关键仍看量——市场周报第 91 期》2012/12/10

《个股风险加速释放——市场周报第 90 期》2012/12/3

《依然积弱难返——市场周报第 89 期》2012/11/26

《2000 点岌岌可危——市场周报第 88 期》2012/11/19

《弱势整理等待方向明朗——市场周报第 87 期》2012/11/19

证券分析师

李筱璇, CFA FRM
A0230511040044
lixix@swsresearch.com
(8621)23297818×7280

联系人

严晓鸥
(8621) 23297818 × 7559
yanxo@swsresearch.com

地址: 上海市南京东路 99 号
电话: (8621)23297818
上海申银万国证券研究所有限公司
<http://www.swsresearch.com>

主要结论:

- 上周上证综指、深成指、沪深 300、中小板综指和创业板综指涨幅分别为 0.13%、1.49%、0.69%、1.01%和 2.84%。两市成交量 8353.5 亿元, 环比放大 20.62%。
- 上周市场高位盘整, 震荡加剧, 略显疲态, 本周即将迎来年度收官, 我们认为**短期仍有震荡整固需要, 在适当回调确认后及量能配合下有望再度上行。**
- **首先, 政策预期依然存在, 但效应有所减弱, 需要进一步刺激和强化。**我们此前提到市场越来越认识到经济转型的长期性和艰巨性, 更关心长期性根本性问题, 十八大之后高层多次强调改革, 令市场预期升温; 中央经济工作会议提出要以更大的政治勇气和智慧推动下一步改革, 强调要深入研究深化改革的顶层设计, 明确提出改革总体方案、路线图、时间表; 近期也有不少产业政策出台, 但市场需要看到一些实效, 更需要进一步提振信心的政策刺激和效应强化。
- **其次, 量能维持高位, 但获利盘和解套盘压力较大, 增量资金入场减缓, 量能配合仍是关键。**本轮反弹已连续三周成交放量, 但在连续两周资金大幅净流入后, 上周出现净流出, 显示短期获利回吐压力较大而追涨意愿不强; 回购利率跳升, 尽管今年好于以往, 但年底流动性趋紧或多或少会给资金面带来压力; 本周在元旦小长假之前市场可能有一定观望氛围。不过近期 QFII 不断扩容、IPO 堰塞湖积极疏导、千亿养老金准备入市、上市公司闲置募集资金用途放宽等等方面信息有利于缓解市场对供求关系的担忧。
- **第三, 前期领涨板块降温, 需要新热点的持续及板块轮动的顺利进行。**近期行业地雷频出, 尽管对整个市场是非系统性风险, 但若涉及关键行业则影响较大, 比如上周五因钢贸事件调整的银行板块, 另外近期房价上涨苗头凸显也加重房地产的调控压力, 本轮行情领涨的银行、地产、建筑建材等板块开始休整, 家电、煤炭等成为新的领涨板块, 中小板创业板逐渐恢复人气, 而只有领涨热点的持续或板块轮动的持续才能形成赚钱效应, 提升市场人气。
- **第四, 短期仍需震荡整固。**我们上周认为短期存在震荡整固要求, 但其震荡的强势和横盘时间均超出我们预期。基于上期所述的四点理由, 我们认为短期仍需进一步蓄势整固, 不过上周 60 日均线已开始上行, 均线系统的空头排列进一步改善, 本周即将迎来年度收官, A 股历史上尚未出现过年线三连阴的情况, 本周可能仍有激烈争夺。
- **本周上证指数核心波动区间判断 (2120, 2220)。**

目 录

11. A股市场一周思考	2
1.1 上周市场回顾	2
1.2 一周见闻与思考	2
1.3 后市展望：2120-2220	4
2. 货币/债券市场概览	6
2.1 公开市场	6
2.2 货币市场	7
2.3 利率/信用市场	8
3. 期货市场概览	10
3.1 商品	10
3.2 股指期货	12
4. 周边及海外市场概览	12
4.1 亚洲	12
4.2 美国	13
4.3 欧洲	14
4.4 货币及其它	15

1. A股市场一周思考

1.1 上周市场回顾

上周上证综指、深成指、沪深 300、中小板综指和创业板综指涨幅分别为 0.13%、1.49%、0.69%、1.01%和 2.84%。两市成交量 8353.5 亿元，环比放大 20.62%。

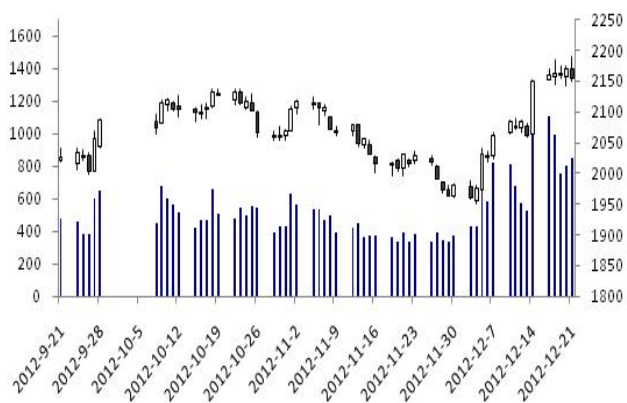
表 1：一周市场特征：高位震荡

		周一	周二	周三	周四	周五
当日走势		高位震荡	冲高回落	缩量震荡整理	强势震荡	冲高回落
指数点位	上证综指	2160.34	2162.46	2162.24	2168.35	2153.31
	深证成指	8600.33	8592.63	8639.56	8693.23	8658.35
	沪深300	2366.7	2368.12	2371.11	2384.82	2372
日收益率	上证综指	0.45%	0.10%	-0.01%	0.28%	-0.69%
	深证成指	0.81%	-0.09%	0.55%	0.62%	-0.40%
	沪深300	0.46%	0.06%	0.13%	0.58%	-0.54%
成交量	上证综指	1105.57	990.29	758.13	800.73	845.74
	深证成指	878.65	804.15	654.53	705.18	810.51
	沪深300	850.01	788.03	611.41	630.29	668.88
行业	领涨	采掘 2.58% 食品饮料 2.14% 有色金属 1.38%	有色金属 1.39% 食品饮料 0.72% 金融服务 0.52%	食品饮料 1.64% 交运设备 1.52% 机械设备 1.23%	有色金属 2.45% 家用电器 1.77% 黑色金属 1.07%	家用电器 2.07% 医药生物 1.18% 轻工制造 0.72%
	领跌	医药生物 -1.16% 电子 -0.84% 房地产 -0.57%	房地产 -1.91% 信息服务 -0.78% 信息设备 -0.70%	农林牧渔 -0.68% 有色金属 -0.67% 综合 -0.65%	食品饮料 -0.74% 医药生物 -0.57% 综合 -0.19%	黑色金属 -1.38% 有色金属 -1.26% 房地产 -1.02%
	风格	微利/活跃/亏损	绩优/高PB/低PB	新股/高PB/中价	新股/活跃/中PE	新股/高价/中PE
热点	领涨	微利/活跃/亏损	绩优/高PB/低PB	新股/高PB/中价	新股/活跃/中PE	新股/高价/中PE
	领跌	低价/高价/中PE	活跃/中价/新股	低PB/低价/亏损	低价/低PB/亏损	活跃/低价/低PB
个股	涨/平/跌	3D打印/页岩气/稀土永磁 1601/194/764	稀土永磁/钢结构/抗癌 778/212/1569	3D打印, 新能源, 苹果 1426/233/900	稀土永磁, 水利水电 1255/165/1139	苹果/安防监控/智能交 1152/190/1217
	涨停	25/2: 京投银泰, 大名城	9/4: 杭萧钢构, 京投银泰	24/1: 星湖科技, 宏昌电子	20/3: 广安爱众, 五矿发展	6/10: 山鹰纸业, 明星电
	跌停	4: 长盈精密, 安洁科技	易华录 -5.93%	华英农业 -5.86%	康美药业 -5.72%	中材国际 -9.94%
重要事件		以更大政治勇气和智慧推动改革, 中央经济工作会议部署明年六大任务; QFII投资额度上限可超10亿美元; 前11月国企实现利润同比下降7%, 降幅连续4个月收窄; 11月外汇占款减少736亿元 欧元区12月综合PMI创9个	戴相龙: 加大国有资产划拨社保力度, 建议成立社会保障基金投资运营监督管理委员会; 前海人民币跨境贷款细则有望近期获批; 北京严格住房限购, 补缴社保不予认可; 苯酐上周领涨化工品; 安倍再任首相, 股市创下新高;	发改委: 部署煤电油气供应工作 稳步推进资源性产品为重点的价格改革; 我国FDI连续6月负增长; 国土部: 今年房地产用地供应接近去年, 多管齐下整治地王, 建立大企业大地块跟踪督查制; 工信部: 推动3D打印产业化	今年新开工西部大开发重点工程总投资5778亿元; 国务院五措施促进光伏产业健康发展, 严格控制新上项目, 光伏电站增值税优惠政策与风电相同; 明年铁路投资规模不超过7000亿 将增加民间资本比例; 秦皇岛电煤价旺季不旺或添电煤长协压力	李克强: 中国要实现真正发展只能依靠改革, 把城镇化与改革红利结合起来; 谢旭人: 明年积极财政政策着力点确定; 证监会: QFII账户建仓速度明显加快; 境外上市门槛下降 A股“堰塞湖”有望分流; 日本央行再扩大量宽规

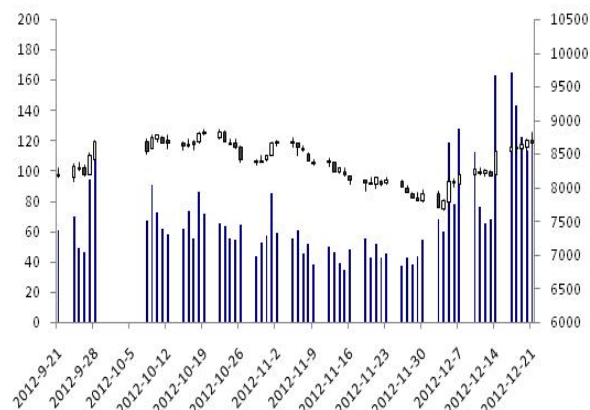
资料来源：申万研究

图 1：上证综指

图 2：深证成指



资料来源：Wind，申万研究

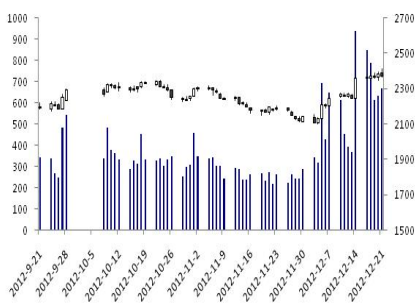


资料来源：Wind，申万研究

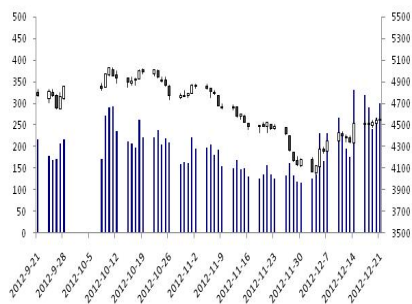
图 3：沪深 300

图 4：中小板综指

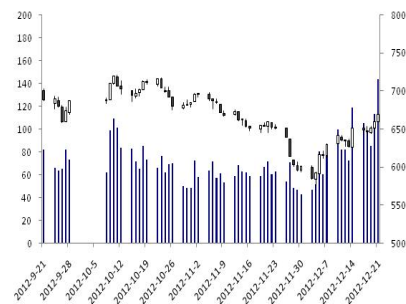
图 5：创业板综指



资料来源：Wind，申万研究



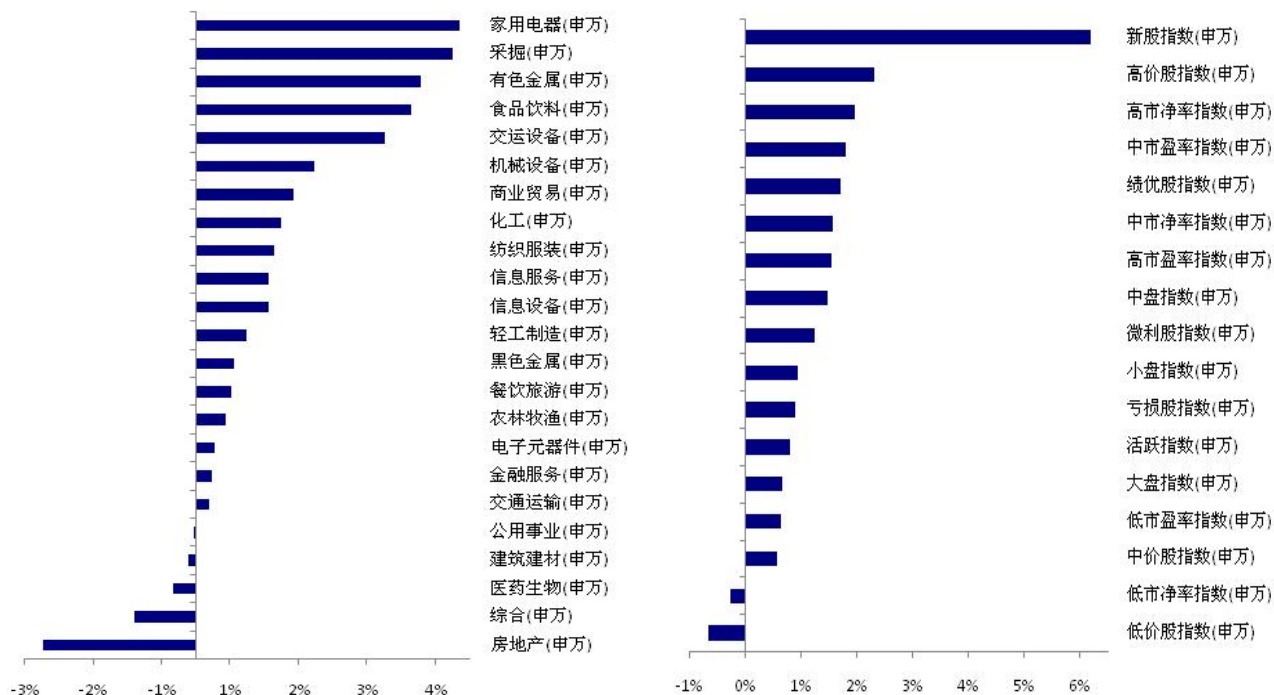
资料来源：Wind，申万研究



资料来源：Wind，申万研究

图 6：申万一级行业指数

图 7：申万风格指数



资料来源：Wind，申万研究

资料来源：Wind，申万研究

1.2 一周见闻与思考

中国将加强财政宏观调控，拟定明年六项主要任务。20 日，财政部部长谢旭人在全国财政工作会议上公布明年财政工作的六项主要任务，加强和改善财政宏观调控、促进经济持续健康发展排在首位。谢旭人表示，完善强农惠农财税政策，推动城乡发展一体化；促进社会事业发展，保障和改善民生；深化财税体制改革，加强财经对外交流合作；推进财政科学化精细化管理，提高财政管理绩效；加强财政干部队伍建设，改进工作作风等亦是明年财政工作的重要任务。谢旭人表示，来年将继续深化财税体制改革，健全财力与事权相匹配的财政体制。完善预算管理制度，明年将首次向全国人大报送社会保险基金预算。他强调，2013 年财政工作将坚持稳中求进的工作总基调，继续实施积极财政政策，推动国民收入分配格局调整，进一步优化财政支出结构，切实保障和改善民生，厉行节约，严格控制一般性支出，加强财政科学管理，提高财政资金使用效益，促进经济持续健康发展和社会和谐稳定。

中央农村工作会议：农民收入增长力争超城镇居民。为期两天的中央农村工作会议 22 日在京闭幕。会议认真贯彻党的十八大精神，系统总结 2012 年和过去 10 年农业农村发展成就，深刻分析“三农”工作面临的新形势新挑战，重点研究加快发展现代农业、进一步增强农村发展活力，全面部署当前和今后一个时期的农业农村工作。会议讨论了《中共中央、国务院关于加快发展现代农业进一步增强农村发展活力的若干意见(讨论稿)》。会议指出，要准确把握党的十八大关于“三农”发展的战略部署。

当前,我国现代化建设中最薄弱的环节仍然是农业现代化滞后,经济社会体制中最突出的矛盾仍然是城乡二元体制障碍明显,全面建成小康社会进程中最严重的制约仍然是城乡发展和居民收入差距过大。会议强调,要确保国家粮食安全和重要农产品有效供给,积极创新农业生产经营体制机制,加大统筹城乡发展力度,在“收入倍增”中着力促进农民增收。会议指出,明年是全面贯彻落实党的十八大精神的开局之年,继续做好“三农”工作具有特殊重要意义。明年农业农村工作的目标任务是:“保供增收惠民生、改革创新添活力”,就是要确保粮食等重要农产品再获丰收,确保农民收入增长势头不减弱,继续改善农民生产生活条件,进一步消除制约农业发展的体制障碍,激发农村发展活力。

国土部:坚持房地产调控不动摇,防地价异常波动。18 日上午,国土部召开新闻发布会表示,将按照中央经济工作会议的有关要求继续坚持房地产调控政策不动摇,进一步加大分类指导力度,区分不同城市,指导督促采取切实措施,保持土地市场稳定足额供应,平抑土地市场价格的异常波动。国土资源部土地利用管理司司长廖永林表示,下一步,国土资源部将认真贯彻落实中央经济工作会议精神,继续坚持房地产调控政策不动摇,在继续保持从严从紧调控基调,监督各地执行好现有政策措施的同时,针对不同类型城市,实现分类指导,加强针对性,突出差异性,强调时效性。当前主要要求市场出现波动的城市在三个方面采取切实措施,进一步落实国务院调控要求,一是加供应、稳后市;二是控异常、防波动;三是避免误读误导、稳定市场预期。以保持土地市场稳定,促进房地产市场平稳运行,进一步巩固调控成果。首先,要求各地加强分析研究针对性,准确研判把握市场形势。第二,要求各地稳定住宅用地供应,促进形成良好市场预期。第三,要求各地保持地价信号平稳,减少对市场的误导和干扰。最后,要求各地积极应对迅速行动,确保各项措施取得实效。

11 月实际使用外资同比降 5.4%,连续第 6 月负增长。18 日,商务部公布数据显示,1-11 月,全国新批设立外商投资企业 22503 家,同比下降 10.3%;实际使用外资金额 1000.2 亿美元,同比下降 3.6%。11 月当月,全国新批设立外商投资企业 2482 家,同比下降 8.7%;实际使用外资金额 82.9 亿美元,同比下降 5.4%(未含银行、证券、保险领域数据),连续第 6 个月负增长。据商务部发言人沈丹阳介绍,扣除房地产因素,服务业实际使用外资金额增长 2.8%。城市公共交通运输业、电信和其他信息传输服务业、管道运输业等实际使用外资同比增幅较快,增幅分别为 2441.5%、1172.5%和 707.2%,成倍数的增长。分地域来看,1-11 月,美国、日本对华投资保持增长,而欧盟 27 国则同比下降 2.9%。

1-11 月央企实现净利润 8317.9 亿。19 日,国务院国资委召开中央企业负责人会议。据国资委网站披露,1-11 月央企累计实现营业收入 18.4 万亿元,同比增长 22.6%;累计实现净利润 8317.9 亿元,同比增长 3.6%;上交税金 1.52 万亿元,同比增长 24.8%,增速比营业收入高 2.2 个百分点,比净利润高 21.2 个百分点;截至 11 月底,中央企业资产总额达到 27.8 万亿元,同比增长 16.5%;净资产 10.5 万亿元,同比增长 12.8%

证监会放宽境内企业境外上市条件。20 日，证监会表示，未来境内企业在符合境外上市地上市条件的基础上，可自主向证监会提出申请，证监会将取消 1999 年发布的净资产不少于 4 亿元，税后利润不少于 6000 万元等硬指标。为更好地适应境内企业特别是中小企业的融资需求，服务实体经济发展，中国证券监督管理委员会(以下简称中国证监会)将进一步放宽境内企业境外发行股票和上市的条件，简化审核程序，提高监管效率。依照《中华人民共和国公司法》设立的股份有限公司在符合境外上市地上市条件的基础上，可自主向中国证监会提出境外发行股票和上市申请。

国务院确定光伏新政：减政府干预，禁地方保护。国务院总理温家宝 19 日主持召开国务院常务会议，研究确定促进光伏产业健康发展的政策措施。会议认为，近年来我国光伏产业快速发展，已形成较为完整的光伏制造产业体系。当前的主要问题是：产能严重过剩，市场过度依赖外需，企业普遍经营困难。会议强调，光伏产业是战略性新兴产业。发展光伏产业对调整能源结构、推进能源生产和消费方式变革、促进生态文明建设具有重要意义。我国光伏产业当前遇到的困难，既是产业发展面临的严峻挑战，也是促进产业调整升级的契机，特别是光伏发电成本大幅下降，为扩大国内市场提供了有利条件。要按照创新体制机制、完善政策措施、扩大消费市场、规范市场秩序、推进产业重组、降低发电成本的思路，统筹兼顾、综合施策，着力提升产业竞争力。会议确定了以下政策措施：(一)加快产业结构调整和技术进步。(二)规范产业发展秩序。(三)积极开拓国内光伏应用市场。(四)完善支持政策。(五)充分发挥市场机制作用，减少政府干预，禁止地方保护。

日本量宽加码。1) 意大利总理蒙蒂宣布辞职，在蒙蒂发表辞职演讲之前，众议院批准了其最后一个主要议题：2013 年意大利财政预算案。预算案计划进一步削减赤字。然后蒙蒂向总统 Giorgio Napolitano 提交了辞呈，接下来是解散议会。明年 2 月 24 日最有可能被定为大选日，比原计划能提前 6 周举行。根据名义调查，选举最有可能的赢家是中左派的民主党党首 Pier Luigi Bersani，以及前总理贝卢斯科尼。2) 财政悬崖担忧当前，美国 12 月消费者信心五个月新低。美国 12 月密歇根大学消费者信心指数终值为 72.9，低于彭博的市场预期值 74.7，也低于 11 月终值 74.5。两周前公布的该指数 12 月初值同样为 74.5。这是该指数今年 7 月以来最低水平，显示出美国消费者对财政悬崖的担忧超过了汽油价格下跌和股市上涨的影响。3) 日本央行迫于新首相压力再度扩大刺激措施。日本央行宣布周四议息会议一致决定扩大资产购买及贷款计划规模 10 万亿日元至 101 万亿日元，符合外界的普遍预期。日本央行同时宣布将基准的隔夜利率维持在 0-0.1%之间，并同时表示日本经济状况现在出现了“加深”的迹象。而在对于外界瞩目的通胀目标问题上，日本央行尽管没有对现行有关短期内寻求实现 1%通货膨胀率目标的政策进行调整，但其表示，已经开始讨论中长期物价稳定问题。

1.3 后市展望：2120-2220

上周上证指数波动区间为 2142.95-2190.40，日收盘波动区间为 2153.31-2168.35，符合我们 2100-2200 的预期。

上周市场高位盘整，震荡加剧，略显疲态，本周即将迎来年度收官，我们认为**短期仍有震荡整固需要，在适当回调确认后及量能配合下有望再度上行。**

首先，政策预期依然存在，但效应有所减弱，需要进一步刺激和强化。我们此前提到市场越来越认识到经济转型的长期性和艰巨性，更关心长期性根本性问题，十八大之后高层多次强调改革，令市场预期升温；中央经济工作会议提出要以更大的政治勇气和智慧推动下一步改革，强调要深入研究深化改革的顶层设计，明确提出改革总体方案、路线图、时间表；近期也有不少产业政策出台，但市场需要看到一些实效，更需要进一步提振信心的政策刺激和效应强化。

其次，量能维持高位，但获利盘和解套盘压力较大，增量资金入场减缓，量能配合仍是关键。本轮反弹已连续三周成交放量，但在连续两周资金大幅净流入后，上周出现净流出，显示短期获利回吐压力较大而追涨意愿不强；回购利率跳升，尽管今年好于以往，但年底流动性趋紧或多或少会给资金面带来压力；本周在元旦小长假之前市场可能有一定观望氛围。不过近期 QFII 不断扩容、IPO 堰塞湖积极疏导、千亿养老金准备入市、上市公司闲置募集资金用途放宽等等方面信息有利于缓解市场对供求关系的担忧。

第三，前期领涨板块降温，需要新热点的持续及板块轮动的顺利进行。近期行业地雷频出，尽管对整个市场是非系统性风险，但若涉及关键行业则影响较大，比如上周五因钢贸事件调整的银行板块，另外近期房价上涨苗头凸显也加重房地产的调控压力，本轮行情领涨的银行、地产、建筑建材等板块开始休整，家电、煤炭等成为新的领涨板块，中小板创业板逐渐恢复人气，而只有领涨热点的持续或板块轮动的持续才能形成赚钱效应，提升市场人气。

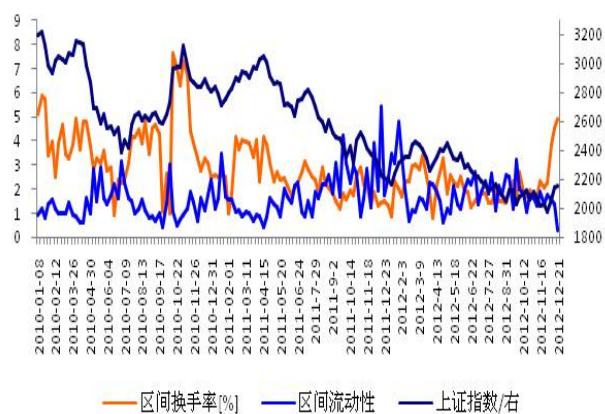
第四，短期仍需震荡整固。我们上周认为短期存在震荡整固要求，但其震荡的强势和横盘时间均超出我们预期。基于上期所述的四点理由，我们认为短期仍需进一步蓄势整固，不过上周 60 日均线已开始上行，均线系统的空头排列进一步改善，本周即将迎来年度收官，A 股历史上尚未出现过年线三连阴的情况，本周可能仍有激烈争夺。

图 8：分子分母低位徘徊

图 9：市场活跃度继续大幅提升



资料来源：朝阳永续，Wind，申万研究



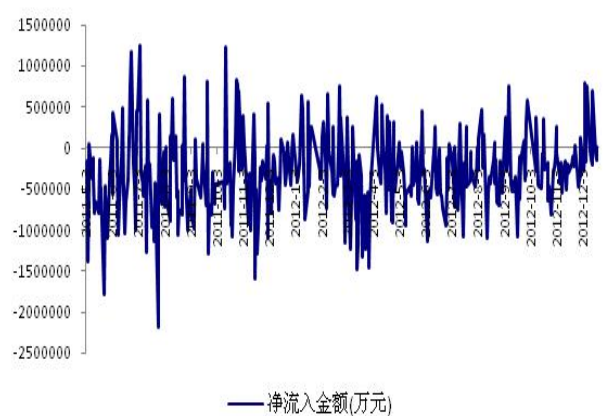
资料来源：Wind，申万研究

图 10：货币利率上行

图 11：上周市场资金转为净流出



资料来源：Wind，申万研究



资料来源：Wind，申万研究

本周关注：中央经济工作会议，房地产市场及政策动向，公开市场与资金利率，外围市场

2. 货币/债券市场概览

2.1 公开市场

表 2：上周公开市场操作

日期	品种	期限	规模/亿元	利率/%	利率变动/bp
2012-12-18	逆回购	7 天	200	3.35	0.00
2012-12-18	逆回购	28 天	550	3.6	0.00
2012-12-20	逆回购	7 天	600	3.35	0.00

2012-12-20 逆回购 14 天 330 3.45 0.00

资料来源：人民银行，申万研究

图 12: 净投放 920 亿（亿元/周）



资料来源：人民银行，申万研究

图 13: 1 年期央票收益率 (%)



资料来源：Wind，申万研究

图 14: 3 月期央票收益率 (%)



资料来源：Wind，申万研究

2.2 货币市场

图 15: 银行间质押式回购利率 (%)