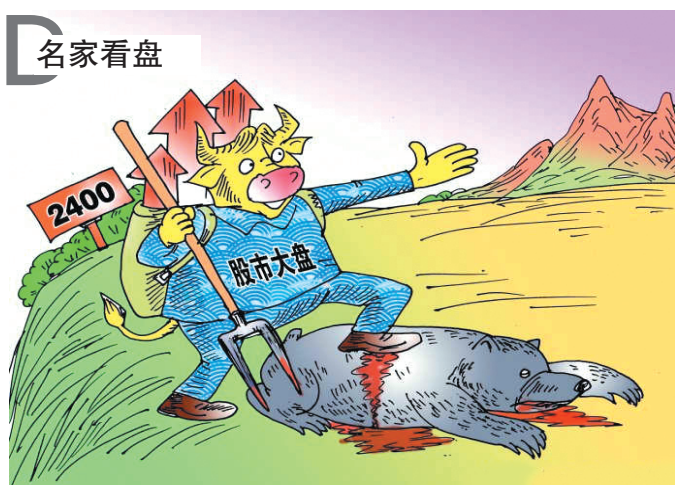


# 震荡上行格局为何显罕见强势？

近期,当半年线屡攻未果、绝大多数人认为沪指突破了2339点下降通道后上方的空间极其有限、天天在期待跳水回探60日线2300点时,本周,携巨量以凌厉的攻势,连续四天收复半年线,连续三天站在2400点上方,并首次收在2430点之上,周线六连阳,月线二连阳。为什么在众人看空、犹豫,甚至胆战心惊中,大盘单边震荡上行格局却显罕见的强势?

华东师范大学企业与经济发展研究所所长 李志林

## 名家看盘



## 投资论坛

### 央行货币政策委员会委员李稻葵：今年股市可能较好

中国人民银行货币政策委员会委员、清华大学中国与世界经济研究中心主任李稻葵近日表示,由于今年国内外仍有许多不确定因素,所以货币政策仍需“走一步看一步”,今年第一季度是政策预调微调的关键。宏观经济发展最大的不确定性仍是房地产,而股市可能会有较好的发展。以下是对话实录。

问:您如何看待今年的货币政策?负利率状况是否会有所改善?

李稻葵:货币政策还是要“走一步看一步”,一季度可能是关键。国内国际形势都要看,国际上要看解决欧债危机的进展,从目前来看欧债问题还比较乐观,我觉得比多数人此前的预期要乐观一点;国内主要看房地产调控形势,今年房地产价格回升不太现实,目前房地产交易量仍在下降,但房地产崩溃的可能性非常小。不过,2月底部分房企的贷款和信托计划将到期,需要关注房企的资金链问题。

至于负利率问题,相对而言今年不会那么迫切。事实上,所谓正利率和负利率都是老百姓心目中物价水平和存款利率所做的比较,今年实际物价水平正在逐步回落,所以负利率状况应当有所改善。

问:多数观点认为中国经济增速放缓已是必然。您如何看待今年的经济形势?存在哪些风险和不确定性?

李稻葵:预计今年我国GDP增速为8.5%,CPI涨幅在3%左右。中国经济今年最大的不确定性来自房地产。

至于股市,今年股市应该会有很好的发展。目前资本市场已成为全社会关注的重点,很多改革政策正在讨论中,包括长期和短期的政策。我个人认为,长期的改革机制更重要,例如改进公司治理、提升上市公司质量、强制上市公司分红制度等。当然,短期内出台一些有利于救市的政策也未必是坏事。 陈莹莹

## 空头因素渐次退去

去年困扰着股市大半年的欧债危机,到头来丝毫无损欧洲股市,反而创出了新高,欧债危机对A股的威胁正在消除。导致去年5次暴跌的“国际板将推出”消息,已被排除在今年计划之外。去年逐月走高的CPI和高通胀,如今正在向3%正常

水平靠拢。去年5次加息、12次提准的极度从紧的货币政策,正在走向松动。去年不断升级的房地产调控,如今正若隐若现地发生松动,房地产调控取得了明显成效。去年不顾市场承受力、不顾指数暴跌的超级大扩容,如今节奏已明显放

缓,融资额明显减少,管理层并提出“要显著提高债券融资比例”。去年导致二级市场暴跌不止的新股“三高”发行,现有了明显的改善。平心而论,今年的股市,除了经济增速主动有所放缓以外,实在找不出什么新的大利空。

## 多头氛围不断增强

证监会主席换届,这是股市不言而喻的大利好。新年刚过,温总理就罕见地向股市发表“信心喊话”。郭树清两次向股市发表“价值喊话”。二次“降准”后,胡锦涛主席在政治局会议上强调:“货币政策要适时适度进行预调微调”,回击了市场人士所谓“降准不意味着货币放松”的说法。新股询价时引进第三方机构的行业市盈率报告,使新股三高发行有望明显改善,对二级市场的冲击大大减小。郭树清主席5次呼吁养老基金等长线资金入市,终于使人社部态度松动,由先前的“养老基金入市没有计划”,

改为“将按照国务院部署,会同财政部等有关部门,在确保基金安全的前提下,研究实现养老基金保值增值的具体办法”,“1-4月将对社保基金进行审计”,“暂无入市的时间表”,间接地肯定了“养老基金将入市”一说。证监会官员祁斌指出,“我可以非常负责任地说,证监会正在努力推动中国版401K机制的建设。”央行货币政策委员会委员更语出惊人地说:“2012年中国股市会有很好的发展,因为股市问题关系到广大投资者利益,短期救市还是很有必要,长期救市政策已在管理层考虑之中。”海外媒体认为:“中国

政府的股市政策空间巨大,海外机构要提前做好中国股市今年大涨的准备。”证监会修改了上市公司收购规定,每年增持2%,即使超过30%股权,也无需要约收购,直至达50%控股。2%的增持股份的锁定期,由原来的12个月减为6个月,鼓励上市公司大股东抄底。证监会推出了强制分红政策,致使大批中小盘股推出10送10再送红利的优厚分配方案,极大地激发了市场财富效应。更重要的是,今年1-2月扩容的节奏和数量有了明显的放缓,给了股市休养生息、发动持续的“春生”行情的机会。

## 场外资金奋勇进场

当郭树清主席讲了“中国股市平均市盈率只有15倍,比国外股市价值更高”、“大盘股有罕见投资价值”之后,虽然股市投资者反应平淡,但是对发动“人民战争”,却有极大的号召力。尤其是在M2余额85.16万亿、社会游资十分充沛、投资渠道十分狭窄的情况下。短短一个半月,股指就涨了310点,这对未能把握机会的养老基金是极大的震撼,巨大的财富效应对社会资金也有极大的吸引力。但是,社会资金并没有按照管理层的意愿去买大盘蓝筹股,而是买中小盘股。这不能说

市场非理性,而是管理层的引资措施没到位。大盘蓝筹股的致命缺陷是上市时规模过大,没完没了的再融资,更使其股权臃肿,没有资金能够推动恢复其价值。例如,工行若是50亿盘子,其股价可以涨到8元,但由于3500亿股的规模,股价只能是4元多了。因为,中国股市缺乏巨大的长线资金,没有像美国股市那样,养老基金占股市市值60%以上。所以,管理层不应责难市场,而应尽快解决长线资金入市问题。而市场追捧中小盘股也并非没有道理,在股价波动中博取差价,也是一

种合理的投资行为。在政府大力支持七大新兴产业的背景下,中小盘高科技股存在着业绩高成长、股本高送转、质量超美港的优势。我以为,30倍市盈率以下、年成长性30%、年年有送股分红的中小盘股的投资价值,远远超过了8-10倍市盈率的大盘股。中国股市20年历史中涨幅前100名的股票(第一名万科股价涨754倍),都是从原先的小盘股而来。所以,青睐于中小盘股的成长性价值,这是长线资金不占主导地位的中国股市文化,是中国股市的特色。

## 春生行情也应加强波段意识

虽然从“春生”行情的时间看,现在仅处于上半场,但是,第一波累计涨幅已大,不可能通过一波就完成整个“春生”行情,到一定时候,必然会有波段调整。尤其是春节以后,上证指数涨了5.17%,深成指涨了6.95%,中小板涨了14.87%,创业板涨了17.96%。而自去年底以来,这四

个指数的涨幅分别是10.91%、13.52%、11.46%、4.53%。因此,也面临着不同指数之间的补涨和交替上涨。人们需密切关注大盘调整的以下征兆:(1)2430点上方不能连续3天收盘;(2)上行时成交量跟不上或者放出暴量;(3)由碎步慢步上行走势改变角度加速上行;(4)“缓上急落”时,击穿了五

周均线;(5)大盘权重股集体拉升,而个股跌多涨少;(6)投机股出现离奇的涨幅后连续暴跌,并引起连锁反应;(7)一周新股发行数量激增;(8)市场空头声音消失,市场一片狂热,并喊出离奇的目标位等等。即便出现了波段调整并且越早越好,仍不改变“春生”行情震荡后继续上行的格局。

## 一家之言

### 前华尔街对冲基金操盘手赵众：上半年沪指或上3000点

2月24日,前华尔街对冲基金操盘手、慕荣投资有限公司创始合伙人赵众表示,目前大盘只是超跌反弹,上半年沪指或有重上3000点的可能,而下半年市场表现由于各种不确定性因素影响而不甚乐观。

谈及养老金入市的问题,赵众认为,任何投资都有风险,养老金入市是大势所趋,在领导层统一意见之后,技术问题都不是问题,虽然养老金在年内入市的可能性并不大,但对目前而言,“未兑现的利好是最大的利好。” 安娜



### 交银施罗德固定收益团队龙年发力

春节后的新基金发行大战已经火热上演,其中债券型基金成为市场主角,这与持续走暖的市场带动债基净值全面上攻的背景相呼应。数据显示,进入2012年以来,大部分债券型基金都取得了正收益,其中,交银施罗德基金旗下多只固定收益类产品表现突出。

数据显示,截至今年2月15日,交银施罗德旗下去年9月底刚

刚成立的交银双利债券基金今年以来取得了4.07%的回报率,在112只混合债券型二级基金中高居榜首。与此同时,交银增利债券基金今年以来也以2.08%的回报率在102只混合债券型一级基金中排名第6。在未来一段时间内可能仍具备较好投资机会,而股票市场也预计将在货币政策调整中获得一定的支持。