

“流动性”推升资产泡沫

后QE2(二次量化宽松)时代的市场和政策短评



美市场“终于”对QE2做出较为强烈的反应了,欧美股市涨幅均达到2%,标普500正式创出年内新高:1221点。美金继续下跌,商品市场继续获益。

流动性的继续泛滥将不可避免的推高资产价格,新兴市场股市的大涨也验证了此观点:美国数量宽松政策的“漏出效

用”会在未来几个月里逐步显现。而市场也逐渐认识到如果QE2不能起到预期的作用还会有QE3或QE4。对于A股而言,概括起来其实就是:“流动性,流动性,流动性……短期继续支持市场”。因此,其近期上涨的势头还会继续,我也会继续维持对沪深300指数年底3400-4000点区间的预测。

当然目前国内投资者对A股估值,经济增长效率,经济增长模式的瓶颈和资产价格泡沫等众多因素感到不安。但从国际视角来看,10%的GDP增长率,3.5%的通胀率,5.56%的利率,不到3%的财政赤字率,全世界也找不出几个国家可以和中国媲美了,而资本追求利润的冲动几乎可以“确保”其通过各种手段达到目的地。

经济增长率当然是由企业创造出来的,如果把把这个增长率放到估值分母中去

(10%对比发达国家的1%或2%),在相同的估值水平上(PEG),国内企业股价(分子上)可以承担更大幅度的上涨。

最后,我想再重复一下新兴市场面临的来自于国际流动性所产生的宏观风险:经济体超出所需的资本供给所产生的资产和价格泡沫是我们现在和未来一段时间内要一直面对的难题,而对中国而言由于人民币和美元挂钩依然很紧,美元的不断贬值又为国内的价格泡沫不断吹气。解决的途径除了继续维持高速增长的经济(这本身就是一个挑战)以外,就是政策风险(加息和人民币升值)的不断累积(对投资者而言),而这些政策又会降低经济增长速度,因此,这对政策制定者来说又是一个新的博弈:经济增长速度降下来了但通胀没降下来!

国都证券

准备金率、加息纷至沓来

对四季度货币工具使用预判

“稳物价、抗通胀”成四季度中央经济工作的主线,货币政策将适度从紧。

就四季度而言,央行将率先调高存款准备金率,且年内加息一次的可能性依然存在。四季度央行可能率先上调0.5个百分点的存款准备金率达17.5%,来应对外汇流入等因素引发的流动性过剩。我们判断,近期外部流动性压力在不断增加,我国良好的经济基本面以及汇差、利差等价格因素将导致四季度境外资金流入持续增长,四季度单月新增外汇占款或均在3000亿以上,预料四季度央行将率先通过再次上调存款准备金率,间接限制其外汇过度扩张带来的流动性增加。当然,若年

内通胀压力继续上行,四季度CPI再超市场预期(4%以上),那么央行极有可能在调高存款准备金率后,选择在12月上中旬加息一次,上调25个基点来抑制高通胀。

未来通胀上行风险较大和“负利率”局面使得2011年仍有加息空间。从历年来看,由于单次加息对资产价格和通胀作用有限,央行往往会选择连续性加息。一方面,长期的“负利率”不符合“十二五”规划中关注民生导向,且对改善国内融资环境并没有好处,易滋生资产泡沫,而年内的1-2次加息还不足以把负利率完全修正过来的;另外,未来通胀上行风险仍然较大,预计年内CPI为3.2%,明年一季度CPI



为3.5%。如国内农作物价格持续上升,大宗商品、原材料等价格持续上涨,2011年上半年物价形成趋势性上涨,那么央行或会在明年上半年选择加息2-3次,基准存款利率提升至3%-3.25%。 东方证券

加息周期初期有色跑赢大市

有色金属行业深度报告

通过对美国和中国长经济周期中有色金属的走势可以发现:在每个加息周期的初期和晚期有色金属会有较好表现,但在加息周期的晚期尽管商品价格仍上涨但上市公司的盈利水平可能处于下降通道,所以在加息周期的初期投资有色板块的收益/风险比最高。

以美国为首的发达国家仍维持宽松的

货币政策,短期(12-18个月)内美国加息的可能性很小,宽松的货币将导致美元持续贬值,而流动性也将放大商品价格的波动。

在经济复苏、资源不可再生和货币贬值的前提下,最大化地利用本国资源已成为各国政府心照不宣的“国策”,所以未来供应短缺的品种会更加短缺。从供给集中度上看,基本金属中锡和铜的供给垄断性最强,

锡的前三名供应国家垄断了近80%的市场份额,铜则达到了67%,第二梯队是铅、锌、镍分别是57%、55%和47%,铝的供应则最为分散,前三名的集中度只有32%。

根据各公司矿产资源自给率和PE水平,以及未来存在矿山资源注入的可能性,我们推荐的首选投资组合是:中金岭南、江西铜业、山东黄金。 金元证券

抓住传统封基分红行情

未来封闭式基金投资机会点评

通过实际的研究发现其实真正对传统封基二级市场价格有影响的是基金历史业绩,它几乎占住了主导因素,其它因素影响都非常有限。

我们统计2004—2010年11月2日期间每年的封基二级市场价格涨跌幅与其净值增长率之间的相关性,以及封基二级市场价格涨跌幅与其折价率之间的相关性。得出封基二级市场价格涨跌幅与其净值增长率具有较强的相关性,而与其折价率之间的相关性则较小,甚至呈

负相关性。

每年年底到来年初传统封基都会有一波分红行情,因此抓住这样的投资机会非常重要。那么对于这样的投资机会,我们应该如何选择传统封基?我们的策略是结合封基历史业绩(表现在前50%,当然如果出现前50%中没有基金具有分红潜力,条件可以放宽)和年底具有较大潜在分红机会(分红潜力排名前25%)两个约束条件挑选封基。

通过历史比较分析,我们的策略选出

的封基大多数表现较好,全部超越上证综合指数涨幅并且超越幅度都在6.00%以上,选择的样本组合平均值超越封基整体平均,但单个基金中有少数基金表现没有超越封基整体平均,这不影响我们选择出优秀的封基组合。

依据前面选择传统封基策略,在接下来4个月的分红行情里,我们向投资者强烈推荐4只传统封基,它们分别是基金通乾、基金景福、基金金泰和基金景宏。

金元证券

国元视点

空中加油闯3100 缺口回补留隐患

美联储的继续量化宽松一石惊起千层浪,各国股指和商品继续大涨,唯有美元独自凋零,就中期而言,由于美联储国债收购计划按月实施,预期并未一步到位的落地,因此美元贬值结束的条件并不成立,推动风险资产继续上涨的动力并未结束。

市场方面,热点频出,个股分化明显,尽管有中航精机这样的单周上涨40%多的,但同样存在不少未见上涨的个股。这种情形之下,投资人赚了指数未赚钱难免出现。板块形成良好的轮动效应之后,自然会有资金寻找洼地板块,以静制动未尝不是一种策略。

下周关注两大事件的叠加效应,第一,美元的走势,随着量化宽松兑现,美元以快速下跌方式已作出回应,前期低点位置将有支撑,加上技术图形上背离形态初露,一旦迎来反弹,势必会给商品带来调整压力,并进而影响到周期股表现;第二,CPI将如期发布,如果超出市场预期,那么调整压力加大,反之不及预期,则可能变为利好。这两大事件将形成四种组合,即美元涨CPI超预期、美元跌CPI超预期、美元涨CPI低预期、美元跌CPI低预期,最有利的组合莫过于美元跌CPI低预期,这种情况下大盘可能会再演逼空,而其它的组合下预计强势震荡的方式回补缺口且重心上的移,毕竟周五中石油和50ETF的跳空留下了隐患。

关注的热点上,十二五规划预计将继续轮动,在新一代信息技术表现之后,生物板块有望接力,商业医药前期滞涨品种有望补涨,升值品种关注民航、酒店旅游,通胀上关注白酒和水产品。

国元证券

期指冲浪

期指短期维持震荡 套利空间持续存在

受美联储定量宽松货币政策的影响及获利盘平仓打压,本周期指维持高位震荡态势。在周一大涨135点后,周二周三期指维持弱势震荡,周四受到美联储启动6000亿美元定量宽松计划的刺激,期指重拾升势,受到隔夜欧美股市和大宗商品市场大涨影响,周五期指大幅跳空高开,高开后期指主力合约快速上攻突破近期高点3630点,冲高后期指在获利盘打压下出现小幅回落,随后在3580附近维持高位震荡,截至收盘期指四合约均以显著涨势报收,其中主力合约IF1011上涨61点,其它各合约涨幅均在90点以上。

总体而言,我们认为,市场中期向上的趋势依然没有改变的迹象,但是我们对短期市场的表现持谨慎态度。我们建议投资者当前不要追涨杀跌,短线高抛低吸或为更优的交易策略,在期指回调时择机买入,而在期指冲高的过程中则择机了结兑现利润。虽然本周各合约期现价差有所收窄,但是,依然存在着较为明显的套利机会,投资者可以密切关注近期套利机会。 华安期货 苏晓东