



□ 本报记者 李会

### 听！股市的律动

2012年年底，“新型城镇化”相关政策的逐步明朗，直接激发了A股市场一轮反弹。

回顾近年来股市的波动，在每一轮上涨行情中，各板块股票有着明显的轮动规律，一波行情的展开也一定有节奏。

与2008年相比，本轮上涨行情有颇多相似之处，均是金融、地产等权重板块率先发力，中游制造业相继跟上。因此，从经济周期和行业复苏规律来看，投资者该如何把握板块轮动的投资机会？

对此，北京星石投资首席策略分析师杨玲认为，2008年底的行情，很大程度上是由于宽松的流动性刺激形成的，那时板块轮动的顺序也遵循了上游——中游——下游的轮动节奏。

她表示，由于本轮反弹有可能是新一轮“长牛慢牛”行情启动，背后的逻辑已不仅仅是投资拉动，更重要的是与“新型城镇化”相配套的制度改革推进。“因此，未来在不同时期，随着相关改革的推进和落实，将出现不同的受益板块，比如消费、医药等，这是与上一轮反弹完全不同的投资逻辑，所以不能完全沿用过去的板块轮动顺序机械地进行复制投资。”

她同时提醒投资者，由于投资者对牛市的一致性预期有个逐渐形成的过程，因此2013年A股将肯定不是一路高歌、波澜壮阔的大牛市，市场波动在所难免。“投资者在追求收益的同时，应该高度关注风险收益配比关系，回避市场阶段性的回调风险。”

在具体操作中，从板块轮动看，投资者也需要有超前意识。业内人士表示，在经济弱复苏的背景下，业绩较好的金融和地产板块一般在股价上已提前有所反应；一旦经济实现强劲复苏，高业绩弹性的板块如煤炭、券商值得关注，而此时再追高金融、地产，则短期有一定回调风险。

### 近7年3次涨跌轮动

2005年12月6日1087.79点至2007年10月17日6124点

反弹：金融、房地产、采掘——制造、建筑——农林牧渔、信息技术

下跌：农林牧渔、信息技术——社会服务、公用事业——采掘、建筑——地产、金融——制造

2008年10月28日1664点至2009年8月4日3478点

反弹：地产、金融——制造、建筑、信息技术——农林牧渔、社会服务

下跌：地产、建筑——金融、社会服务——采掘、制造、农林牧渔、信息技术

2012年12月4日1948.46点至今

地产、建筑、金融领涨大盘，制造、农林牧渔基本趋同于大盘，信息技术则回升缓慢

### ●投资小贴士

#### 选择适合自己的黄金投资产品

北京黄金交易中心首席分析师张磊认为，投资黄金应根据投资者自身的特点进行。

风险承受能力较高的客户可以参与上海黄金交易所的AU(T+D)以及上海期货交易场所的黄金期货交易。这类产品强调黄金价格的波动在保证金杠杆下产生利润。投资者要具备一定的专业知识和资金操作能力。操作过程中要注意资金控制，轻仓入场并及时控制风险，切忌赌博心态。

趋于保守型的投资者可以进行银行账户金、积存金等无杠杆比例产品的投资。这类产品相对更为稳健、积少成多，适合中长线投资。

而对黄金金条有偏好的投资者则可以选择投资回购性金条。在投资时要选择信誉度高的商家进行购买，同时要注意回购的便利度和变现的成本，及是否提供代保管等增值服务。

权威机构发行、限量的重大题材性黄金产品也是黄金投资的一个选择。

# “白粥”还是“鱼片粥”

## ——把脉此轮跨年上涨行情

为趋势“反转”的开始。

“我国经济转型正在加速，经济也将驶入中速增长的‘新常态’。股市将以全新的方式步入中国特色的‘慢牛’新格局，至少可以持续三五年或更长时间，而且这种慢牛极有可能是以‘进两步退一步’的运行模式展开。”董登新说。

杨玲认为，当前A股市场在经济结构转型压力已经提前释放。“一般来说，研究机构对股票进行盈利预期时，要考虑企业至少未来3年的经营情况。”她表示，去年国内经济仍然保持了较高增速，A股市场却“熊冠全球”，这说明投资者对于股价尤其是周期股的盈利预期，已经对未来可能出现的糟糕前景提前做出了反应。“因此，本轮上涨不应该定位为反弹，而是应该定位为新一轮长牛慢牛行情的启动。股市上涨的高度，可能会突破大家的想象。”

### ◎期待制度红利释放

股市短期的涨跌，牵动投资者的心。2012年国内宏观经济下行与股市制度改革双重因素交织，是造成A股持续下行的主要原因。业内人士分析认为，随着经济结构调整进程的加快和股市相关制度改革的

完善，从一个较长时期来看，A股市场制度红利释放可期。

改革是中国最大的红利。宣宇认为，经济结构调整将是贯穿2013年和以后若干年的发展主线。“不久前召开的中央经济工作会议提出进一步‘稳增长、转方式、调结构’，实现尊重经济规律，有质量、有效益、可持续的发展，这不仅有利于经济持续、健康发展，也将给A股市场带来长期利好。”

经济转型的红利有望逐步释放。“2013年我国经济将温和回升，但力度较弱，主要原因在于支持经济过去30年高速增长的一些因素正在发生重大变化。”中国银行首席经济学家曹远征说。

他认为，当前拉动我国经济高速增长的人口、市场、全球化“三大红利”效应已开始衰减，由“投资—出口”外循环拉动的经济高速增长不可持续，但要从外循环转为“投资—消费”形成的内循环需要一段时间；同时，现阶段全球经济面临再平衡挑战，国内生产要素成本上升以及资源环境压力不断加大，出口导向型发展战略面临重估和调整，这是一项艰巨而重要的系统工程，也不会一蹴而就。

“从这个角度看，A股市场将不再会出

现‘快牛’或‘一步涨到位的疯牛’的运行格局。”董登新认为，尤其是当我国经济逐步转型、GDP增速回稳至6%至8%的适度区间后，A股市场运行的稳健性就更有坚实的物质基础。

与此同时，制度变革也将为股市注入更多的“正能量”。董登新认为，今后我国股市将步入“大进大出”的新阶段，降低股权融资与债权融资的门槛，将是做大做强直接融资市场的客观要求和必然趋势。在此情形下，多层次的资本市场，包括场内市场与场外市场，既可分流巨大的融资需求，也可分流多样化的投资与投机需求，而且随着股市不断扩容以及供求相对均衡，A股市场的运行轨迹就会变得越来越稳健、坚实、有力。

“无论是新股发行体制改革，还是退市、分红制度的完善，都是我国资本市场走向成熟，回归‘资源优化配置’的标志，为此投资者大可不必过于担忧。”宣宇认为，2012年以来的资本市场制度创新，短期内虽然没有提升股指，但从长期看，有利于我国股市的长期健康发展。“这种改革、创新和调整，将进一步强化A股的制度、估值基础，也为市场的长期健康发展奠定良好基础。”

读者来问：黄金已“火”了10多年，我关注黄金投资也有一段时间，自己也投了一些，主要是保值和做一些资产配置，周围有些同事或朋友在做一些交易类的黄金投资。2012年，黄金价格总体涨幅有限，特别是近两个月，金价跌得比较多。我想知道2013年黄金市场走势会怎么样？黄金还能不能买？

本报记者 常艳军

## 2013年，黄金还能不能买？

从国际主流黄金投资机构动向看，全球最大的黄金上市交易基金(ETF)SPDR Gold Trust在长期的黄金战略投资中，战绩不俗，足见其对黄金市场战略前景把握的智慧。“近两个月金价虽然下跌，截至2012年12月28日，SPDR持仓仍处于1350.82吨左右的高位。”杨易君说，“近期金价曾回落至2012年8月21日收盘水平下方，在8月21日之后，SPDR持仓约72吨。”

“如果投资者对阶段性基本面存在忧虑，可关注美国经济复苏的进程以及量化宽松政策的延续。”杨易君同时认为投资者更应关注影响黄金市场不变的核心因素，即全球信用货币增长与经济总量增长之间的关系。

据杨易君分析，2013年的货币释放将

比2012年更猛，与2012年以扭转操作刺激经济不同，2013年美国将直接释放流动性，每月量化宽松额度在850亿美元左右。

“亚洲地区对黄金需求的变化、各国央行对黄金储备态度的转变等因素也是需要投资者关注的。”北京黄金交易中心首席分析师张磊表示，如果银行或大型基金因清算等原因在市场上抛售黄金，则会给金价造成短期的压力。

此外，投资者还应注意市场对于黄金的看法是否有改变的迹象，以及市场主流评论对于黄金的热议程度。“若出现高频看涨的言论，则黄金市场短期存在回调整理的需求。”张磊说，2013年黄金市场仍有可能延续2012年的震荡走势，波动幅度或将进一步扩大。

“自2012年下半年以来，几乎每个月都

有经济体降息，全球主要国家货币政策进一步趋向宽松。此时，黄金的内在稳定性和抗通胀能力就会凸显。”上海中期研究院李宁说，预计2013年黄金的价格波动区间大致在1450美元/盎司至2000美元/盎司。

另外，张磊表示，黄金投资虽然风险较低，但出于对自己资产负责的态度，还是建议投资者在进入这个领域的时候多学习，多请教，但不盲从。如果是将黄金投资作为保值的资产配置，对总体大趋势判断明确，则可长期持有，不建议频繁交易；如果是交易类的投资，先期可以小额参与，慢慢积累经验。而对于一些带杠杆效应的黄金投资产品，如黄金期货、延期交易等，这些产品在放大收益的同时，也放大了风险，普通投资者选择这些产品的时候还是要慎之又慎。

编读往来