

经济数据或成短期A股“胜负手”

□本报记者 曹阳

如果用一个词来形容周五的A股,那没有比“淡定”更为合适的了。沪综指在2291点至2309点的18个点范围内窄幅波动,而沪深两市成交量继续萎缩至不足1300亿元的水平。在消息面利好频出的背景下,经济基本面的严峻现实似乎成为了一只看不见的手在拖住了A股上行的步伐。没有大起大伏,更没有资金的激烈博弈,A股是否真如表面上看起来的这般“淡定”,抑或这只是暴风雨来临前的宁静?

指数波澜不惊 个股不乏亮点

昨日的沪深两市可谓是“螺蛳壳里做道场”,沪综指在18个点的范围内微幅波动,振幅仅为0.79%,不过在指数波澜不惊的情况下,个股却仍然泛起了“涟漪”。

截至4月6日收盘,沪综指上涨4.31点,微涨0.19%;深成指表现较好,上涨77.16点,涨幅为0.79%。沪市单日成交688.6亿元,而深市成交607.3亿元,沪深两市总成交量较周四进一步萎缩。但与指数的“淡定”表现形成鲜明对比的是,个股表现不乏亮点。昨日沪市共有590只个股上涨,279只个股出现下跌,深市有926只个股实现上涨,418只出现下跌;沪深两市多达19只个股涨停,而跌幅最大的省广股份下跌了5.80%;盘面上,黄线大幅领先白线,表明个股再次摆脱了指数的羁绊,多点开花。

从行业表现来看,中信一级行业中仅机械、家电与银行指数

微跌,其他行业则呈现普涨局面。食品饮料、综合和电子元器件涨幅居前,分别上涨1.64%、1.44%和1.07%。相对而言,周期性行业表现平平,而防御性板块再次成为资金重点配置的品种,表明资金谨慎情绪仍然较强。

从近两个交易日指数的表现来看,沪综指在重返2300点之后缩量震荡,表明场内资金对后市A股走势仍然存在较为明显的分歧。有分析指出,在经济增速持续放缓的背景下,A股并不存在持续上涨的基础,预计后市沪综指围绕2300点震荡的可能性较大。

经济数据或决定短期走势

沪深两市昨日的缩量震荡实质上是在“等待”3月份与一季度数据揭开神秘的面纱,短期经济数据或成为左右A股表现的“胜负手”。

4月9日国家统计局将发布居民消费价格指数月度报告、工业生产者价格指数。目前市场对于经济基本面的判断仍存在一定分歧,而3月汇丰和中采发布的PMI“背道而驰”更增加了经济的不确定性。尽管中采PMI连续4个月回升表明经济无需过度悲观,但是汇丰PMI终值为48.3%,低于2月份的终值49.6%,不仅连续4个月回落,连续5个月低于50荣枯线以下,而且为2009年4月以来的次低点,这充分暴露出中小企业存在的业绩下行风险;同时,在剔除季节性因素之后,3月中采PMI弱于历史平均水平。因此,经济下行风险仍是掣肘A股表现的最根本因素。

不过,3月份经济数据或不会超预期下滑。申银万国预测3月将呈现通胀稳定、工业增加值增速反弹、而投资和出口增速下行的格局。CPI预计为3.2%,食品价格预计为6.4%,蔬菜价格是带动食品价格涨幅扩大的主要原因。此外,3月信贷预计为7400亿元,增长15.2%。受外汇占款新增量较低以及去年基数较高的影响,M2增速预计回落至12.2%,预计一季度GDP增速为8.4%,我们维持二季度是经济低点的判断。而国家发改委副主任张晓强近日表示,一季度我国GDP增长

□本报记者 曹阳

清明节后,在沪深两市持续反弹的背景下,高送转题材再度成为市场焦点。近两个交易日共有8只股票公布高送转预案,除华工科技外均在预案公布当日实现上涨。

昨日,通裕重工、潜能恒信、华工科技和卫星石化公布高送转预案。其中,通裕重工每10股转增15股,潜能恒信、华工科技和卫星石化每10股转增10股,其余3只个股均实现日内上涨。通裕重工、潜能恒信和卫星石化分别上涨2.21%、5.21%和5.82%,华工科技下跌1.43%。总体来看,昨日高送转概念股较4月5日公布高送转预案的4

约8.4%,CPI涨幅为3.5%。

如果3月份与一季度经济数据正如市场人士所预测的水平,那么其对A股的冲击将不会过大,毕竟当前A股市场已对经济增速的进一步放缓做出了较为充分的预期。与之相对应的是,在经济下行较为确定的背景下,未来货币政策进一步放松、监管政策进一步完善的空间仍然很大,这就意味着在利空相对确定的背景下,利好充满了不确定性;而由于股市根本上反映了投资者的预期,因此后市A股再次出现大幅下行的可能并不大,而之前从2478点

高送转题材宜“远观”

只个股涨幅有所收敛。4月5日公布高送转预案的开山股份、内蒙君正、天喻信息和广电电气,当日均实现上涨,其中内蒙君正与广电电气涨停。

高送转题材历来是A股市场中炒作的对象,不过,由于“高送转”的实质是股东权益的内部结构调整,对净资产收益率没有影响,对公司的盈利能力也并没有任何实质性影响。因此“高送转”个股只是存在一定的炒作价值,并没有根本意义上的投资价值,针对高送转个股的炒作根本上是一种投机行为。这实际上与近期管理层强调价值投资的理念背道而驰。

值得注意的是,证监会4月5日提醒投资者,在上市公司年报发布期间,注意防范“高送转”概

的调整更多是估值修复到位后短期资金获利回吐的正常反应,据此判定沪综指可能跌破2132点的前低或许过度悲观了。

对于A股今年的走势,分析人士认为,在股票供给趋向于“无限大”而新增信贷稳定增长的背景下,寄希望A股再度出现类似于2007年与2009年的系统性牛市并不现实,未来更可能出现的情况是:指数波动空间有限,但真正持续增长且估值合理的个股将脱颖而出,此时与其纠结于指数的一时涨跌,不如专注于个股与行业的研究。

念炒作风险。证监会监控发现,部分具有“高送转”概念的股票近期异常活跃,一些账户尤其是推出“高送转”的上市公司或其控股股东所在地及存在关联关系的账户在年报发布前集中买入相关股票。针对该类异常交易行为,证监会已对其中涉嫌违规的公司行为及典型的异常交易账户立案调查,对内幕交易等违法行为将予以严厉打击。

有分析指出,对一般投资者而言,当高送转预案公布之后,更多是主力资金借利好“出货”。因此股价虽然呈现日内上涨,但更多是高开低走,追高的投资者往往面临被套的命运,而缺乏业绩支撑的高送转并不具备扎实的股价上涨基础,故投资者需警惕其中的风险。

警惕2132底部被击穿

□华泰长城期货研究所 尹波

本周虽只有两个交易日,但市场表现却可圈可点:周四股指放量反弹,周五再接再厉,连收两根阳线,沪综指和沪深300指数两天共上涨1.93%和2.64%。盘面上,个股行情火热上演,每天均有较多个股封于涨停板。对于后市而言,虽然短期市场在利好消息的刺激下出现了一定幅度的反弹,但是我们对后市依然维持偏谨慎的观点,在宏观经济下滑缓和见底时间预期依然不甚明朗的情况下,市场近期反弹高度或较为有限,偏乐观预计,市场或将在指数平淡的格局下上演结构性行情。

数据方面,中国物流与采购联合会1日发布的数据显示,3月制造业PMI指数为53.1%,大幅高于市场预期的50.8%,连续第四个月出现回升;而汇丰制造业PMI指数为48.3%,略高于初值48.1%。虽然中采制造业PMI指数大幅高于市场预期,但我们认为,当前不宜对其做过多的乐观解读,这主要是基于以下几点:第一,11项分项指标中反映需求和生产活动的新订单、新出口订单、进口、生产和采购量等分项指标均与2005年以来的均值水平有较大差距;第二,3月PMI较1-2月平均水平

和2月环比均出现一定幅度的回升,但是季节性回升的特征较为明显,而季节性回升的力度又明显弱于往年的平均水平,反映经济“旺季不旺”的特征较为明显;第三,在推动3月PMI指数环比回升的因素中,新订单分项指数贡献了接近60%,生产的贡献率不到20%,反映当前经济依然处于去库存阶段,生产活动依然偏弱;第四,季节性较弱的汇丰制造业PMI指数创下近四个月新低,其走势或许更能反映当前的经济情况;最后,购进价格指数在2月大幅回升的基础上继续攀升,伴随着需求的季节性回升,通胀反弹的风险值得警惕。整体而言,PMI指数所透露出来的信息偏中性,对市场宏观经济预期的正面引导作用较为有限。下周一和周五将发布3月和一季度的宏观经济运行数据,预计经济将延续下滑态势,而通胀走势或将出现一定幅度的反弹,宏观经济层面难有显著亮点。

4月3日,证监会、人民银行及外管局决定新增QFII投资额度500亿美元,QFII总投资额度达到800亿美元;同时决定增加500亿元人民币RQFII投资

额度,且证监会相关人士在新闻通气会上更是强调了本次的500亿元RQFII额度与此前的200亿元额度不同,专门用于投资A股ETF。简单测算,上述两项所带来的增量资金近3650亿元,这对市场无疑是一个中长期大利好。但我们也要注意,先前的300亿元QFII额度并未有充分使用,而RQFII投资亦需要走香港和内地两道审批,投资者在做投资决策时也会考虑投资时机的选择。综合这些因素来看,上述政策实际上对市场的短期影响更多偏向于心理层面。

另外,海外市场风险偏好的阶段性下降增加了外部环境的不确定性,不利于A股的持续反弹。在经历了前期持续的上涨之后,近期海外市场风险资产技术性回调的要求较为明显,这主要表现在市场对利好经济数据的反应较为平淡,而对欧债危机、美联储QE3退出预期减弱等的反应更为敏感,且TED利差、隔夜指数掉期率、VIX指数和美元指数走势等均表明投资者趋向谨慎的概率更大。从A股盘面的表现来看,市场做多情绪在经历着集中且快速的释放,两个交易日均出现了较多个股涨停的活跃态势,在抑制市场运行的负面因素没有显著扭转的情况下,快速的爆发之后往往会迅速归于平淡。

主力席位持仓方面,在周四大幅反弹和周五缩量震荡的背景下,主力空头大幅减仓,大大高于多头的减持力度,积极撤退的迹象较为明显。中证期货和国泰君安均是连续大幅减持,而前10名和前20名净空持仓占比也呈现了快速下降的走势,整体来看,多空双方回避不确定性的心理增强,市场的空头氛围显著弱化。如此看来,短期期指有望维持震荡略偏强的走势,但是进一步反弹的空间则只能且走且看。

整体而言,在近期宏观经济基本面和政策面难有超预期亮点的背景下,短期市场在经历技术性反弹之后,再次转为震荡或延续弱势探底格局的概率较大。我们依然认为,后期沪综指存在着挑战前期低点2132点的可能性,偏中期而言,我们继续维持偏谨慎的观点。期指操作策略上,由于市场情绪有所好转,当前可以适当博反弹,但建议投资者博反弹时需把握“快速快出,不宜恋战”的原则;若短期市场转为震荡,则可积极进行短线交易,中线来看建议继续以空头思维为主。

■ 指标气象站

银行股拖累大盘 个股热度升温

□本报记者 李波

本周两个交易日,市场重心持续上行:5日上证综指上涨近40点,个股呈现普涨格局;6日股指窄幅震荡,以红盘报收,站稳2300点。伴随股指企稳回升,市场热点开始活跃,投资者情绪有所回暖,不过量能并未放大显示观望心态依然浓厚。本周大小盘估值溢价较上周显著回落,主要板块估值和全部A股流通市值本周继续下降。

按照TTM整体法,剔除负值,当前全部A股和沪深300的市盈率分别为13.17倍和10.87倍,中小板和创业板的市盈率分别为27.38倍和32.92倍;按照最新年报,剔除负值,全部A股和沪深300的市盈率分别为13.48倍和11.06倍,中小板和创业板分别为29.41倍和32.59倍。

本周黄线持续超越白线,个股表现较为活跃,银行股对大盘

构成拖累。申万23个一级行业中,食品饮料、建筑建材和电子指数涨幅居前,分别上涨5.98%、4.42%和4.31%;金融服务、交通运输和公用事业指数涨幅较小,分别上涨1.89%、2.14%和2.28%。本周市场风格明显偏向中小盘股,大小盘估值溢价较上周回落。截至4月6日,申万小盘指数相对大盘指数的市盈率溢价收报164.06%,较3月30日的156.11%显著下降,不过较1月20日的阶段低点128.37%依然有不少空间。与历史相比,当前估值溢价处于2010年以来的低位,不过依然是2001年以来的高位水平。

本周沪综指累计上涨1.93%,深成指累计上涨3.99%,结束了周线四连阴的格局。据Wind资讯统计,本周虽然仅有两个交易日,但总市值和A股流通市值实现增长,分别由3月30日的26.04万亿元和17.07万亿元升至4月6日的26.61万亿元和17.48

万亿元。

上周的大跌使得恐慌情绪得到了一定程度的释放,随着1-2月工业企业利润负增长以及货币政策放松低于预期的利空逐步消化,股指在2250点附近有所企稳。本周以来的两个交易日,市场借助信贷适度增长、QFII和RQFII额度扩容等政策暖风走出反弹,3月官方PMI连续第四个月反弹也降低了市场此前对于经济下行幅度的过度担忧。不过,值得注意的是,境外新增资金逐渐流入市场难以对短期资金面起到立竿见影的提振效果,而信贷适度增长释放出一定的微调信号但幅度恐难超出预期,3月PMI看似反弹实则弱于季节性因素。整体来看,当前市场的宏观环境仍未转向乐观,投资者情绪依然偏于谨慎,市场恐难快速反弹甚至反转,短期或仍将震荡以等待更新的经济数据和政策指明方向。



市场整体估值概览				
板块名称	市盈率 (TTM,整体法)	预测市盈率 (整体法)	市盈率 (整体法)	市净率 (整体法)
全部A股	13.17	10.51	13.48	1.95
沪深300	10.87	9.12	11.06	1.77
中小创业板	27.38	18.69	29.41	3.17
创业板	32.92	20.38	32.59	2.87
中证100成份	9.85	8.34	9.99	1.66
中证500成份	23.28	16.17	24.64	2.41

政策幻觉不可靠 下行风险待释放

□南京证券 周旭 温丽君

长假期间,消息面暖风频传,无论是QFII扩容,还是温总理调研再谈政策微调预调,都在一定程度上缓解了节前市场的恐慌情绪。在多重利好的刺激下,A股节后迎来开门红,沪指重新站在2300点之上。短期而言,目前正处于3月及一季度数据集中公布的时间窗口,公布的数据较佳将有助于修复此前市场对于经济硬着陆的悲观预期,较坏则又会进一步激发市场对于政策持续微调的良好预期,再加上股指的确面临技术性超跌的现实,故短线股指有望继续反弹。不过,总体而言,在数据暂时平稳、结构性调整基调确立的背景下,政策微调力度难超预期,基本面仍将是引导股指走势的主导力量,而鉴于二季度经济增速见底之势仍未明朗,A股中期调整之势将很难改变。

政策微调力度难超预期

中国物流协会公布的数据显示,3月制造业PMI高达

53.1%,环比上升2.1个百分点,连续4个月回升,好于市场预期,这显示制造业经济总体依然保持增长态势。不过很明显,物流协会3月份的PMI与汇丰制造业PMI出现明显背离,这也显示出3月PMI回升,主要来源于中大型企业景气度的上升,小型企业则继续大幅回落。另外,3月PMI回升素来就有季节性和行业性的特征,与历史同期相比,其升幅低于历史平均水平。

信贷数据方面,截至3月末,工农中建四大行3月新增人民币贷款2946亿元,而在此前公布的3月前两周里,这一数据仅为200亿元,按照四大行新增信贷占35%左右的比重来预估,则3月新增信贷数据很可能将超8000亿元,明显好于市场此前预期。尽管市场认为数据将突然发力来自于地方融资平台借新还旧,实体经济需求依然不振,但3月新增信贷的超预期增长依然间接表明了央行适度宽松的货币基调,也体现出央行一季度“引导货币信贷平稳适度增长,保持合理社会融资规模”的政策目标。总体来看,

经济数据保持平稳势头的确在较大程度上缓解了此前市场对于经济硬着陆的悲观预期,但与此同时,或也表明后续政策微调力度难超市场预期。

这从温总理南方调研中提到的尽快出台预调微调措施中得到了进一步的佐证。货币的预调微调仅限“一批事关全局、带动作用强的重大项目”的资金供给;对物流业、小微企业创造更有利的政策,并为企业扩大出口创造更有利的条件;对于影响投资增速下滑最为关键的房地产投资则表示要“坚定不移继续实施房地产市场调控政策”。可见,政策微调预调仍以结构性调整为主,政策尤其是货币政策难见大动,市场此前一度预期的降息短期难以成行,而即使是市场广以为认可将在4月打开时间窗口的降低存款准备金率,由于4月央票和正回购到期量高达3990亿元,为去年6月以来最高,也就意味着,短期公开市场资金面将依然相对宽松,央行继续下调准率的时间点或也继续延后。

经济难言见底 季报风险待释放

鉴于世界经济状况仍处在不景气的状态中,短期出口形势仍难以乐观。与此同时,中国经济内需尚看不到有效提升的迹象。今年前两个月,全国固定资产投资同比增长21.5%,增速较去年全年回落2.3个百分点,最为关键的是2012年政府计划固定资产投入的增速依然在大幅下降。而在国内传统增长模式已难以为继的背景下,调结构仍是今年宏观调控的重点,且从高层表态上看,结构调整、经济改革之决心十分坚定,这使得2012年中国经济总体下行的压力将会持续增大。

在此背景下,国内资源品价格机制改革今年将顺势推出,最快上半年就将成行,人工成本不断提升下相当部分的企业或将面临更甚于2008年的困境。一方面,终端需求不旺,企业销售困难,企业面临严峻的高库存风险;另一方面,上游持续侵蚀下游利润空间,高成本下企业资金压力日趋紧张,传

统制造业企业的亏损或将进一步加剧,而这将在不断公布的上市公司一季报业绩中得到进一步验证。

综上,短期数据的平稳走势使得市场前期过于悲观的经济硬着陆预期得到一定程度的修正,加之证监会对于提振A股信心依然不遗余力,相关完善市场制度的措施依然在稳步推进中,这对股指将起到一定的提振作用。不过需要指出的是,继一季度市场对于政策微调预调的持续预期之后,4月份乃至二季度市场将进入对于政策微调力度及经济基本面实质性走势的持续观察阶段。从目前的形势来看,需求不旺的背景下,目前经济仍难轻言见底,而高层不为一时经济增速回落所动的改革决心依然明显,若照此演绎,则政策微调预调力度明显将不及预期,这意味着A股反弹空间及力度仍相当有限,中期调整之势仍难改变,而上市公司中尤其是中游制造企业的一季报风险还待进一步释放。建议投资者维持相对谨慎的态度,尤其应重点防范个股业绩风险。

股市有风险,请慎重入市。 本版股市分析文章,属个人观点,仅供参考,股民据此入市操作,风险自担。