

大盘强弱看券商股 方向选择看半年线

□民族证券 徐一钉

受利好消息提振,沪深股市昨日出现技术性的反抽,但两市成交量只有1454亿元。五大股指均拉出中阳线,而成交却相对低迷,这恰恰反映出目前投资者矛盾的心理,即“食之无味,弃之可惜”。一方面,目前A股市场估值并不高,蓝筹股又受到管理层的力挺,似乎上证综指的下跌空间并不大。另一方面,中国经济增长出现拐点的时间恐怕要延后到三季度、甚至四季度,预计二季度上市公司业绩依然低迷。

近期沪深股市暖风频吹,除了之前推出的下调股市交易手续费、降准率,养老金入市、提高QFII额度至500亿美元、RQFII扩容外,央行行长周小川日前表示:与证监会合作支持资本市场,为资本市场稳定发展提供良好货币金融环境,逐步扩大QFII与RQFII额度。国资委也表示将陆续加大对国有企业公司制股份制改革力度,具备条件的要积极引进战

略投资者,推进主营业务整体上市;国务院启动265亿节能家电补贴。此外,多部委密集调研,酝酿新一轮扩大内需系列政策。

4月份国内经济、金融数据并不理想。今年4月人民币贷款增加6818亿元,不仅比上月大幅减少3282亿,相比去年同期也少增612亿元,远低于市场预期。其中,企业中长期贷款只新增1200亿元,表明企业当前对贷款需求萎缩。4月工业增加值同比增速仅有9.3%,比3月份回落2.6个百分点,创出2009年以来新低,而从环比增速0.35%来看,也明显低于去年水平,这客观上要求政府加大政策的刺激力度。

4月我国规模以上工业增加值同比实际增长9.3%,较3月份继续下滑2.6个百分点,2009年6月份以来增速首次跌破10%。4月我国全社会用电量同比增长3.7%,增幅创下自2011年1月以来16个月新低。其中工业用电量仅同比增长1.55%,也从侧面印证了我国工业生产增长放缓,仍处在寻底

过程之中,中国经济出现拐点的时间恐怕要延后到三季度、甚至四季度。

5月13日,央行年内第二次降低存款准备金率,这也是央行去年12月降准以来的第三次,距离上次2月降准也近三个月。我们认为,央行降准是当前经济形势的迫切要求,它将有利于刺激银行增加二季度的信贷投放。这次降准后,将向市场投放资金4000多亿,加上央行退回4月存款减少后多缴的大约1000多亿的资金以及5月央行向市场净投放2160亿,考虑到5月企业补缴所得税可能抽走3000亿左右资金外,银行的超储率将很可能超过3月2.2%的水平,而这将有利于5月利率水平的较快走低,并刺激贷款需求回升。

即使这样,二季度贷款新增的空间也会比较有限。其一,今年5-6月是希腊政治风险促发欧债危机以及国际金融市场加剧动荡的危险时期,人民币的升值预期也将受到更大的冲击,由此决

定新增外汇占款保持低位,银行的存贷比指标难以明显改善,银行的信贷供给能力会继续受限。其二,在央行不降息、明显降低企业财务成本情况下,企业贷款需求改善仍会十分有限。其三,地方融资平台以及房地产部门的新增贷款仍会受政府调控限制。

我们认为,若没有更为直接较快刺激信贷增长的降息政策出台,或其他相关的监管政策放松,二季度新增信贷难以明显超过去年同期。值得关注的是,上半年贷款同比增速也将基本与一季度持平,这很可能也是央行今年预调微调货币政策的目标,即保持信贷平稳增长以支持今年经济平稳着陆的同时,不过度刺激信贷的较快增长以避免信贷结构恶化,阻碍中国经济结构的优化和调整。预计中的宏观预调、微调政策,恐怕要低于目前多数机构的预期。

外围方面,美元指数已进入中期反弹,这将引发全球资金重心回流美国,特别是新兴市场国家的资金。一旦出现这种情况,对

中国的资产价格(A股市场和房地产)产生很大的压力。美国、欧洲股市、石油及有色金属板块已进入中期调整周期,从而顺势拖累香港H股进入调整。最近香港A+H股指数持续上涨,A股对H股溢价率扩大至18.04%。香港H股一直是A股涨跌的风向标,一旦H股受美国、欧洲股市影响继续下跌,想必A股市场很难独善其身。而截至5月13日,845家公布半年报的上市公司中,业绩预减或亏损的企业将达到384家,占已经进行业绩预告公司的45.4%,目前A股市场向上的空间也有限。

技术层面,目前上证综指与短、中、长期均线缠绕,本周四的反弹受半年线支撑引发,其上档在2480点附近又受年线的反压,透视出大盘已运行到十字路口,方向选择以向上突破年线、或向下跌破半年线为标志。短期内,上证综指将在半年线2340点与年线2480点之间震荡,投资者不妨继续关注券商板块,券商板块是衡量大盘走势强弱的一把标尺。

■策略汇

兴业证券:回调买入 中线看多

我们一直强调今年“经济不死不活,政策不温不火,通胀不低不高”。但年初以来,市场对经济见底和政策放松一直保持乐观情绪,一旦不如预期,叠加海外恐慌情绪的负面影响,投资者又把难以证伪的长期悲观问题转化为短期情绪化宣泄,信用利差、避险情绪便有所抬升。

4.5月份大概率是年内经济同比最差的阶段,可以关注对冲经济下行的力量,竞争力较强的细分行业或企业更受益。4月份经济数据出台之后,央行随即“降准”,这符合我们对“换届年”政策“出手”,即见到数据才对冲”的判断,后续政策有望加力,从而有助于经济阶段性见底企稳。但见底之后,对于经济回升速度也不必盲目乐观,未来数年经济增速有望在6%-8%之间形成新常态。

值得反思的是,美、日等国经济增速回到中增速时,反而走牛市。配置方面,首先是蓝筹搭台,继续保持金融、地产等行业以及绩优蓝筹股的基础配置,其次是立足长期找机会,精选消费、医药以及新消费、新经济模式下的成长股,增加配置,再次是立足弹性寻找机会,待市场企稳后,假若根据经济复苏炒炒周期股,特别是竞争格局较好的早期周期行业,或者寻找各种改革红利以及重大事件驱动等主题投资机会。

在8月份之前CPI维持下行态势,这恰是政策微调可以加力的时间窗口,资金价格有望继续回落,不必忧虑信用利差反弹。4月新增信贷6818亿元,中长期贷款新增1893亿元,M1同比3.1%,M2同比12.8%,反映经济低迷、终端

中信建投:二三季度经济见底概率大

从5月12日央行公布下调准备金的动作来看,决策层对二季度经济加速下滑已有所应对,这可能会缓解市场对经济加速下行的担忧情绪,但并不会改变“再平衡”的格局。短期市场仍可能会因为经济的加速下滑而出现调整,但在变局之后经济复苏将更为确定,反而提供更好的介入机会。从节奏看,我们仍维持“N”型节奏的判断,6月中下旬或许是最佳的时间窗口。

对于业绩何时见底的问题,当前市场分歧仍然较大。一种观点认为,一季度已经是利润同比的低点,其主要的理由是基数效应,因为2011年一季度利润同比增速是年内最高,这种观点也无法证伪。

我们知道,业绩是量和价的综合表现,业绩见底则首先要看到销售量见底;而其次是要看到价格见底或者销售价格-成本)。前者我们可以用出口缺口来描述,而后者则可以用PPI来描述。但在我之前的研究中曾经指出,量是领先于

联讯证券:经济不破则不立

4月工业增加值数据透露的硬着陆风险,我们认为不会持续,虽然内生性周期已经走至尽头,而政策或将助力周期,进而使得周期延续。从数据统计的角度我们也可找到工业增加值已见底的迹象。从货币周期的启动到制度因素和财政因素的变革,或均对经济层面起到积极影响。而从政策层手中的牌来看,只有消费分配改革副作用最小,但我们认为避免硬着陆将是政策层的第一要义,从这点来看基建启动或将必行。发改委已悄然将审批项目提高一倍,主要的在获批项

目前仓位状况
(加权平均仓位:66.8%)

选项	比例	票数
满仓(100%)	47.4%	681
75%左右	15.4%	222
50%左右	11.7%	168
25%左右	7.9%	114
空仓(0%)	17.6%	253

宏源证券北京金融大街(太平桥大街)营业部提供

技术指标	上证(综指)	沪深300	深证(成指)
MA(5)	↑2375.12	↑2611.68	↑10086.51
MA(10)	↑2404.73	↑2651.59	↑10271.59
MA(20)	↑2403.87	↑2640.41	↑10224.36
MA(60)	↑2375.05	↑2603.25	↑10086.45
MA(100)	↑2385.27	↑2602.53	↑10056.92
MA(200)	↑2334.22	↑2528.74	↑9693.87
MA(250)	↑2340.19	↑2534.28	↑9713.55
BIAS(6)	↑-0.09	↑-2.0	↑-0.38
BIAS(12)	↑-1.31	↑-1.64	↑-2.15
DIF(2,26)	↓3.53	↓10.23	↓34.24
DEA(9)	↓11.78	↓20.83	↓84.46
RSI(6)	↑43.41	↑43.20	↑41.83
RSI(12)	↑47.10	↑47.98	↑46.66
%K(9,3)	↓31.26	↓33.53	↓30.23
%D(3)	↓36.95	↓40.33	↓36.87
BIAS(6)	↑-0.09	↑-2.0	↑-0.38
BIAS(12)	↑-1.31	↑-1.64	↑-2.15
DIF(2,26)	↓3.53	↓10.23	↓34.24
DEA(9)	↓11.78	↓20.83	↓84.46
RSI(6)	↑43.41	↑43.20	↑41.83
RSI(12)	↑47.10	↑47.98	↑46.66
%K(9,3)	↓31.26	↓33.53	↓30.23
%D(3)	↓36.95	↓40.33	↓36.87
PSY(2)	↑41.67	↑50.00	↑50.00
MA(6)	↓41.67	↓48.61	↓48.61
+DI(7)	↑13.07	↑12.24	↑10.27
-DI(7)	↑27.89	↑29.37	↑31.15
ADX	↑32.73	↑31.25	↑32.13
ADXR	↑28.75	↑27.79	↑26.32
BR(26)	↑106.81	↑205.01	↑205.47
AR(26)	↑264.86	↑274.30	↑262.51
%W(10)	↓67.20	↓70.85	↓76.63
%W(20)	↓64.59	↓60.46	↓69.28
%K(9,3)	↑22.98	↑22.78	↑19.41
%D(3)	↓31.26	↓33.53	↓30.23
MOM(12)	↑6.42	↑1.29	↑-2.22
MA(6)	↓-17.43	↓-12.21	↓-100.92
ROC(2)	↑-0.73	↑-0.47	↓-13.81

经济见底后延 紧抓“前景明确”板块

□华泰证券研究所 李晶

5月初A股市场已逼近前期反弹高点位,在经济继续下行和业绩低于预期的背景下,市场继续大幅反弹的动力不足,行情重新开始震荡反复。从资金面的角度看,货币政策维持宏观资金面平稳的意图明显,流动性托底使得指数下行空间不大;但随着政策放松逐步纳入市场预期,政策对市场的推力也在逐步减弱。我们认为,5月份市场仍将维持箱体震荡行情,而在基本面寻底的过程中,业绩、行业基本面增长前景明确或政策面改善前景明确的板块值得关注。

宏观经济加速下滑

4月份主要经济指标显示经济运行延续在下滑的轨迹中。从先行指标看,4月份PMI为53.3%,连续第五个月上升,环比回升0.2%,但涨幅低于历史同期的0.9%,总指数仍低于过去6年56.4%的平均水平,显示制造业增长动能在宽松政策的支持下虽有所恢复,但仍处于相对弱势的状态。工业增加值也未能延续回升

货币政策延续谨慎微调节奏

在4月新增贷款增速未能延续3月份的反弹势头、中长期贷款需求依然不足,且随后公布的外汇占款出现年内首次负增长的背景下,上周末央行宣布下调存款准备金率,这是今年自2月24日下调存准率以来,央行第二次进行存准率的下调,也是自去年12月份以来的第三次下调。

实际上,自一季度末以来,市场关于再次降准的讨论就一直不绝于耳,而4月外汇占款的负增长提供了再次降准的契机。从对A股市场的影响看,除了强化市场对于货币政策的预期,此次降准政策的直接影响是弥补房地产投资增速快速下滑的迹象,但在房地产投资增

速快速回落至个位数的背景下,整体固定资产投资增速也继续放缓。1-4月份固定资产投资同比增长20.2%,较1-3月份回落了0.7%,在投资、出口、消费三驾马车中,今年以来消费增速表现虽相对平稳,但也出现了回落的情况。4月份社会消费品零售总额同比增长14.1%,亦较3月份的15.2%下降了0.8个百分点。

行一季度货币政策执行报告的表述看,央行对于经济、通胀和货币政策的态度仍是适时适度进行预调微调”,并将运用逆回购、正回购、央行票据、存款准备金率等多种流动性管理工具组合,灵活调节银行体系流动性,引导市场利率平稳运行”,可见央行对经济增长仍有一定信心,而对物价回落态势的判断依然十分谨慎,预计货币政策仍将维持小步谨慎的微调节奏。

政策推力减弱

关注基本面寻底进程

从资金面的角度看,货币政策维持宏观资金面平稳的意图明显,流动性托底使得指数下行空间不大,但随着政策放松逐步纳入市场预期,政策对市场的推力也在逐步减弱。我们认为,当前市场可能将更为重视基本面寻底的进程。

从资金面的角度看,货币政策的推力减弱、市场有希望着眼点转向基本面的背景下,行业板块选择方面,我们建议警惕风险,转攻为守,关注基本面寻底过程中业绩、行业基本面增长前景明确或政策面改善前景明确的板块,如业绩稳定增长的消费类行业、景气有望触底回升的电子类行业以及政策面环境受益的券商行业。