

■ 围观2300 解析众生相(二)

“煤”“色”分家折射投资新逻辑

“非周期即消费”投资方式落伍 “精细择股”阶段来临

□ 本报记者 李波

昨日有色金属板块逆势大涨,煤炭板块则领跌市场,昔日“战友”首现分道扬镳之势。如果把统计期拉长,便会发现这种分化早已出现,二者年内涨幅存在着明显的差距。分析人士指出,有色金属板块的持续走强缘于稀土、黄金等龙头股的反复活跃,而煤炭板块则受制于经济下行和能源替代的因素。这也意味着在经济结构调整的背景下,不同的周期品种将演绎不同的路径,周期股同涨同跌正成为过去式。进一步来看,在当前经济和政策的博弈格局之下,“非周期即消费”的择股方式也渐渐落伍,市场正在进入“精细择股”阶段。

“煤飞色舞”组合分道扬镳

昨日大盘弱势震荡,上证综指再次收出阴十字星。盘面上,行业板块跌多涨少,昔日总是携手共进退的有色金属和煤炭板块分

列涨跌幅榜首尾两端,如此极端分化的走势成为市场最抢眼的特点之一。

具体来看,23个申万一级行业指数中,有色金属指数以1.55%的涨幅领跑,采掘指数则下跌1.52%,跌幅最大。有色金属指数成分股大面积收红,其中章源钨业强势涨停,山东黄金、恒邦股份、辰州矿业和中金黄金涨幅居前,分别上涨6.77%、5.18%、4.90%和4.23%,云南锗业、包钢稀土、云南铜业、闽发铝业等个股的涨幅也超过2%。而煤炭股则跌多涨少,冀中能源、山煤国际、国投新集等6只个股跌幅超过3%。

有色金属和煤炭板块之所以出现如此极端分化的走势,与近期基本面和消息面的影响密切相关。随着欧债危机波澜再起,美国经济复苏前景生变,第三轮量化宽松政策预期再度升温。“印钞机”的开启显然不利于美元的继续上行,在避险情绪持续升温的

背景下,黄金替代美元成为新的避险港湾。资金的涌入推动国际金价近期持续走高,A股黄金股随之受到正面刺激,以山东黄金为首的黄金股昨日集体大涨。此外,消息面上,江西九江市武宁县大湖塘地区探明储量为106万吨的世界最大钨矿。对此,厦门钨业停牌虽做出澄清回应,但章源钨业则依然强势涨停。

相对于有色金属,煤炭板块则多面受困。4月下旬以来港口煤价持续下行,库存却在持续走高,秦皇岛煤炭库存已经达到2009年以来的高点,而随着夏季用煤淡季的到来,行业景气度恐怕还将持续下行;与此同时,油价和煤炭价格存在较强的正相关关系,国际油价的大幅下跌也对煤炭价格构成压制。

周期股未必时刻“抱团”

在投资者的印象中,作为周期类板块的典型代表,有色金属和煤炭板块往往共同进退,“煤飞

色舞”一词也由此而生。因此,昨日二者的分道扬镳引起市场关注。实际上,如果把统计期拉长便会发现,今年以来二者的走势早已悄然分化。

统计显示,5月以来,申万有色金属指数累计上涨3.86%,位居涨幅榜第二位,申万采掘指数则以7.44%的跌幅垫底。即使将统计区间拉长至年内,二者的分化程度也相当显著:年初至今申万有色金属板块累计上涨29.54%,位居申万一级行业指数涨跌幅榜首,而采掘板块仅累计上涨6.50%,在23个申万一级行业指数中排名第11位,大幅跑输上证综指。

可见,有色金属和煤炭板块的分化已有时日,这与中国乃至全球的经济背景不无关联。经济的持续下行、结构调整和产业升级使得煤炭行业需求萎缩,产能过剩压力凸显,而节能减排的大环境也令煤炭的能源地位受到能源替代的威胁。这一点在美股

中也得到了体现,对世界经济前景的担忧以及对页岩气等新能源替代传统能源的预期,使得美股中的煤炭板块今年也出现了大跌。相比之下,有色金属板块则从不缺乏领军人物,今年以来反复活跃。今年以来有色金属走出数波上涨行情,受益环保扶持力度和节能产业政策的稀土概念股基本贯穿始终;近期,黄金股受避险情绪接棒领涨,贵金属虽然受制于经济低迷和需求萎缩,但QE3升温预期仍在一定程度上给予对冲。

由此可见,随着经济增速的持续下行和发展方式的脱胎换骨,“周期股”内部开始出现分化,其内涵也不再单一。周期股固然会受到经济放缓的延续性,我们认为中国政府的政策仍超积

■ 策略汇

华泰联合:中国经济正在失去“好胃口”

回顾先前的库存周期调整,市场因素是牵引库存变化的主要动力,但是在较为重要的拐点,尤其是应对外需下滑、国内不利的供给冲击时,政策因素对于快速消化库存及引领生产回升的作用显著。

但是这次有所不同,向前看,需求疲软、财政、货币政策再度扩张的空间有限,企业经营现金流紧张及盈利下滑均会拉长库存调整的周期。第一,海外需求疲弱和国内房地产市场调整延续,使得市场主导的去库存难以快速完成。第二,中国政府政策松动的空间相比2008金融危机后也有所减少,财政和货币政策的使用均是如此。受制于周期性和结构性因素,政策亦将随着经济进入“弱周期”第三,从企业经营层面,在经济下行、盈利滑落的阶段,企业将失去主动性生产和投资的动力,同样近期紧张的自由现金流量也会牵制生产反弹。

考虑到经济放缓的延续性,我们认为中国政府的政策仍超积

极,结构性财政放松和拓宽中小企业直接融资渠道将成为主要手段,从而对冲外部资金流入放缓,未来仍有下调准备金率的必要。

需要指出的是,从货币政策来看,我们不认为中长期信贷扩张是货币政策真正转向的标志,事实上,目前企业融资条件并不紧张,其中企业融资渠道有所拓宽,尤其是通过债券、股票市场等直接融资渠道得到资金环比增量有较为明显的上行。当然随着利率市场化推进、新股发行定价方式改革等制度性因素的变化,企业融资的成本中权会出线上移,同时近期企业盈利下滑,营运资金紧张,因而短期资金需求强烈使得投资者索要“风险溢价”,这是投资者感觉货币条件趋紧的原因。

展望未来,央行仍会通过下调准备金率对冲外汇占款减少。受制多种因素,降低存款利率的概率不大,央行更可能会采取不对称降息的方式来降低企业资金成本。

平安证券:主题牵引 看好中游

虽然经济向下和政策向上的短期胶着放大了市场的短期波动,但经济逼近短期底部和政策预期发酵的共振仍将推动市场震荡向上,我们维持看好年中行情的判断不变。建议规避上游资源股,增配受益成本下降和政策刺激的中游基建投资品,继续把握医药、电子、军工、环保等兼具长期确定性和短期弹性的政策主题。

伴随着存货调整的动能耗竭

和政策刺激的需求恢复,经济正逼近短期底部,6月中下旬可能出现固定资产投资增速回升和新增信贷环比放量的同步验证。而政策放松虽然很难回到2008年的水平,但温和放松和加速微调值得期待,且可能出现政策预期的提前放大反应。而短期见底和政策预期的共振将利好年中行情的演绎,我们继续看好未来2-3个月的演绎。(魏静 整理)

政策及估值底封锁下行空间

□ 南京证券 周旭 汪长勇

近期A股市场在国内政策预期减弱、外围不利因素升级的影响下,跳空走低,这显示出短期基本面因素仍力压政策的利好效应。不过,当前国内经济运行仍处于安全区间,政策应对相对平稳也在情理之中;如果经济面临硬着陆风险,则政策力度肯定会升级。另外,外围市场在希腊二次选举临近的关口,有望逐步恢复理性;且各经济体宽松政策的推出预期对于稳定经济起到至关重要的作用。总体看,希腊问题引发全球投资品市场动荡将逐步减弱,A股在国内政策的兜底效应和估值优势保护下,下跌空间将趋于有限。

经济下行风险可控 政策延续兜底

目前经济低速前进,但仍属于合理的范畴。商务部部长陈德铭4日表示,我国经济调整的方向和目标正确,尽管现在经济增速有一点减缓,但还在正常范围之内,也在预期调整的目标内,如果经济增速有继续下滑的趋势,政府将在保证国内消费、国内投资和促进国际贸易稳定增长等方面采取多种措施。管理层的态度也很明了,如果后市经济出现硬着陆,政策依然会出手;目前来看,经济依然在正常范围的底部运行,因而政策只是维稳。

政府治理经济、政策调整变动,均以宏观经济平稳、就业充分、控制通货膨胀、国际收支平衡为调控目标,在上述几个目标没有受到严重威胁的前提下,政府

没有动力进行政策方面大的调整。起码到7月的年中经济工作会议召开之前,政策预期会一直存在,只是没有08年4万亿那么火爆。当然,资本市场特别是股票市场的走势并非只是依据宏观政策的制定方向,资本市场有自身的影响因素。估值和市场情绪,从理性与感性两方面影响着A股。我们看到目前A股市场整体市盈率只有13.9倍,市净率也只有1.88倍,均处于历史低位,特别是银行股,市净率和市净率分别只有6.4倍、1.24倍,尽管银行的业绩增速下滑和不良资产反弹预期较重,但是银行板块目前的估值水平几乎跌无可跌,这都暗示着权重股对指数具有较强支撑,未来指数下跌的空间相对有限。

外围扰动加剧 基本面暂时占上风

外围市场近期风起云涌,这主要源于主权债务危机的不确定性与实体经济的疲弱。但目前来看,债务危机的解决最大的可能性最终可能还是妥协,经济的走弱也会招致各经济体的不断宽松政策应对,外围的不确定性逐步在消失。

希腊6月17日的二次选举,最终不管能否产生新一任的政府,不管是反紧缩还是支持紧缩方案的派别获胜,最终希腊退出欧元区的可能性依然不会超过50%。最终的结果如果是左翼反紧缩派获胜,最大的可能性依然是和德国等谈判,减轻紧缩压力、促进经济发展。当然如果支持紧缩派别获胜,问题自然迎刃而解。目前资

本市场对于债务危机可能反应过度,投资者心中可能更多夹杂着对实体经济的不安。从主权债务危机到金融行业收缩,再到影响到实体经济的演变过程,目前已经反映在各经济体的数据中了。5月各经济体PMI数据大多走低,表现最好的也仅是日本的零下滑,表现不好的美国下滑1.3%至

香港汇丰环球资本市场 陈其志

考察82的水平。从欧美局势的发展来看,这种可能性较大。

就目前的状况来看,欧元区的混乱状态确实令人担忧,希腊、西班牙相继传出噩耗,虽然七国集团财长会议周二共同开会商讨希腊和西班牙问题的应对方案,但是结果依然令市场感到失望。投资者只能把目光推向欧洲央行的利率政策会议,欧洲央行政策会议无疑已经成为市场判断欧元区后期局势变化的风向标。目前投资者更希望能从会议上看到欧洲央行放松货币政策,加大对欧洲经济的刺激力度,当然,这种预期能否实现还需进一步验证。

美联储现在似乎也有点慌乱。就业市场疲软、房地产市场复苏艰难,就连一直表现不错的制造业也出现问题,这些不利因素均给美联储未来的政策方向带来困扰。但是,从联储局相关成员的主要意见中不难看出,其内部的主张还是多集中在政策上的按兵不动上,同时向市场释放一些积极信号。由此可见,美联储接下来确实不一定会上台进一步的刺

激措施,事实上,即便出台了相关的刺激措施,力度上肯定也有相当的局限性。随后,美联储主席伯南克的讲话将成为市场关注的焦点,其具体内容将决定美国经济后期的发展,这也会对美股走势形成指导。不过,从目前的状况来看,市场对此似乎并未抱太大希望。

国内方面,内地政府为了稳定经济增长出台了一系列的刺激措施,消费及投资的需求增长成为核心。但是,也正因为利好政策的密集出台,投资者担心接下来的一段时间,A股市场将缺乏更为有利的支撑,投资者的交投热情也快速冷却。

港股在触及万八关口附近之后连续反弹,重新回稳18500点水平之上,但从市场的交投状态来看,大部分投资者依然保持谨慎态度,对外围局势以及中国经济前景的担心,令港股资金流出的迹象明显,这将进一步阻碍市场的回稳。恒指目前正处于下降通道之中,上行压力较大,随着近期市场风险因素的增多,短期恒指围绕18500点水平震荡的可能性较大。

谨慎情绪升温 港股或原地踏步

香港汇丰环球资本市场 陈其志

考察82的水平。从欧美局势的发展来看,这种可能性较大。

就目前的状况来看,欧元区的混乱状态确实令人担忧,希腊、西班牙相继传出噩耗,虽然七国集团财长会议周二共同开会商讨希腊和西班牙问题的应对方案,但是结果依然令市场感到失望。投资者只能把目光推向欧洲央行的利率政策会议,欧洲央行政策会议无疑已经成为市场判断欧元区后期局势变化的风向标。目前投资者更希望能从会议上看到欧洲央行放松货币政策,加大对欧洲经济的刺激力度,当然,这种预期能否实现还需进一步验证。

美联储现在似乎也有点慌乱。就业市场疲软、房地产市场复苏艰难,就连一直表现不错的制造业也出现问题,这些不利因素均给美联储未来的政策方向带来困扰。但是,从联储局相关成员的主要意见中不难看出,其内部的主张还是多集中在政策上的按兵不动上,同时向市场释放一些积极信号。由此可见,美联储接下来确实不一定会上台进一步的刺

激措施,事实上,即便出台了相关的刺激措施,力度上肯定也有相当的局限性。随后,美联储主席伯南克的讲话将成为市场关注的焦点,其具体内容将决定美国经济后期的发展,这也会对美股走势形成指导。不过,从目前的状况来看,市场对此似乎并未抱太大希望。

国内方面,内地政府为了稳定经济增长出台了一系列的刺激措施,消费及投资的需求增长成为核心。但是,也正因为利好政策的密集出台,投资者担心接下来的一段时间,A股市场将缺乏更为有利的支撑,投资者的交投热情也快速冷却。

港股在触及万八关口附近之后连续反弹,重新回稳18500点水平之上,但从市场的交投状态来看,大部分投资者依然保持谨慎态度,对外围局势以及中国经济前景的担心,令港股资金流出的迹象明显,这将进一步阻碍市场的回稳。恒指目前正处于下降通道之中,上行压力较大,随着近期市场风险因素的增多,短期恒指围绕18500点水平震荡的可能性较大。

破2300或现纠错式反弹

也会油然而生。

根据中证指数公司数据显示,截至周二收盘,沪深300成份股平均市盈率为11.69倍。而历史资料显示,2005年6月6日,沪指创下998点大底,沪深300成份股曾创造出最低12.8倍的平均市盈率;在2008年10月底,沪指在1664点附近时,沪深300成份股曾创造出最低12.51倍的平均市盈率水平。应该说,目前的市场估值水平,对资金入市吸引力还是存在的。

而2300点观望情绪的出现,其实就是在等待政策信号的明朗。当然,在市场观望情绪之下,反弹行情的发动也有难度。股市为什么历来会有“不破不立”的说法,道理很简单,当前市场的僵持局面体现出了两种心态:市场主力希望以更低的價格拿到更多筹码,而前期套牢筹码总是想等待主力拉抬后,再采取行动。而只有在平衡打破后,市场恐慌盘才会出现,主力也才会拿到理想的廉价筹码。在CPI数据还

没有公布前,市场持筹心态容易产生波动,沪指指还有击穿2300点的可能,深成指也有可能会跌破半年线支撑。

从经济大环境来看,此前市场对全球经济下滑的担忧有过度之嫌。美国“股神”巴菲特日前表示,尽管当前美国经济复苏不够强劲,但陷入再度衰退的可能性不大,美国联邦政府应当加大改善财政状况。美联储主席伯南克上周四将出席美国国会联合经济委员会的听证会,而周三全球股市基本上处于反弹状态,美元则呈现出调整走势,这再次引发了QE3政策的猜想。欧洲方面,进入6月份,希腊大选的临近也加重了市场对希腊退出欧元区的担忧。

从美国财政部6月5日表示,七国集团财长和中央银行行长当天召开紧急电话会议,讨论了欧洲建立金融和财政联盟的问题,并表示将密切关注欧债危机形势。虽然全球经济尚难以形成快速复苏,但各国在应对危机以及刺激

经济发展、采取政策策略等方面,整体态度要好于此。毫无疑问,中国经济的稳定增长脱离了全球经济的大环境,只有把如何应对经济危机、稳定全球经济增长的问题高度化、整体化时,才能避免那些不必要的贸易争端以及不稳定因素的出现,全球经济整体复苏才能步入正轨,中国经济才能稳定增长,在全球经济运行中发挥应有的作用。

二级市场方面,大盘自5月份冲高回落以来,总体跌幅已经超过了5%。这期间大盘的快速下探,银行、保险、石化双雄等权重股成为了背后推手。特别是中国6月份,希腊大选的临近也加重了这对股指形成了很大的拖累。从基本面来看,权重股的连续下跌走势严重脱离了基本面的支撑,下跌走势的出现多有刻意打压股指之嫌。因此,权重股在非理性下跌后将会受到长期资金的关注,结合近两个交易日的银行股的反弹走势来看,不排除市场会产生

纠错式反弹行情。其他热点方面,医药、家电领衔的消费板块明显受到主力资金的青睐,其中医药板块被看作是当前市场的防御型品种。然而对于防御的理解,大盘在不同的阶段,对防御板块都会有不同的理解。结合医药板块的前期走势与基本面来看,主力资金偏好医药股不光是为了简单的防御布局,而是为防守反击做准备。毕竟医药板块在4月份大盘上涨时,处于调整过程中,而医药股基本面以及产业政策利好方面,都将给医药股的中期反弹行情形成支持。而防御板块的走强,反映出市场主力并非是一味看淡后市,而是在把握回调良机,进行持仓结构上的进一步优化。

总体来看,由于短期内无法对大盘在2373-2348点的跳空缺口形成快速回补,加之6.4长阴线实体1/2处(2328点)对股指压制明显,2300点的支持作用已毫无意义,市场只有打破2300点的短暂平衡后,才有望迎来反弹机会。



截止到6日20点,共有1384人参加

今日走势判断		
选项	比例	票数
上涨	43.7%	605
震荡	13.9%	192
下跌	42.4%	587

目前仓位状况 (加权平均仓位:63.8%)		
选项	比例	票数
满仓(100%)	46.9%	649
75%左右	12.3%	170
50%左右	11.1%	154
25%左右	8.6%	119
空仓(0%)	21.1%	292

常用技术分析指标数值表(2012年6月6日)

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(6)	2335.15	2588.06	9964.36
MA(10)	2349.59	2601.65	10017.25
MA(20)	2360.57	2606.89	10054.34
MA(60)	2381.60	2626.72	10152.39
MA(100)	2370.38	2598.82	10063.80
MA(250)	2356.28	2564.62	9851.38
MA(500)	2344.93	2535.58	9721.54
BIAS(6)	-1.44	-1.53	-1.84
BIAS(12)	-1.83	-1.83	-2.27
DIF(12,26)	-13.57	-7.79	-45.51
DEA(6)	-7.24	-0.47	-14.53
RSI(6)	28.29	30.38	29.27
RSI(12)	36.59	39.76	39.05
%K(9,3)	42.21	45.55	46.44
%D(6)	49.87	53.10	53.08

技术指标	上证(综指)	沪深300	深证(成指)
PSY(12)	41.67	33.33	33.33
MA(6)	44.44	43.05	43.05
+DI(6)	10.12	12.05	15.34
-DI(6)	37.57	35.14	32.97
ADX	38.52	29.29	24.17
ADXR	35.22	28.15	25.76
BR(26)	127.39	153.29	161.89
AR(26)	168.67	208.75	230.66
%W(10)	90.76	89.31	88.87
%W(20)	92.78	90.14	90.23
%K(9,3)	26.60	29.06	32.08
%D(6)	42.21	45.55	46.44
%J(6)	-4.61	-1.51	3.34
MOM(12)	-38.74	-29.83	-164.59
MA(6)	-18.85	-0.02	-19.60
ROC(12)	-1.65	-1.15	-1.65



银河证券

海口滨海大道投资顾问团队

团队介绍:银河证券海口滨海大道证券营业部投顾团队有5名注册投资顾问,具有丰富的指导客户的投资经验及把控风险能力。团队首席投资顾问吴挺才2007年入行,具有较丰富的期货、证券投资经验,擅长主题投资及热点的把握,曾多次获得银河投资顾问部组织的业务竞赛优胜奖;在2011年腾讯财经举办的“首届中国投资顾问大赛”中,获得冠军,荣膺“最佳投资顾问”的称号。

银河证券是国内率先建立专业投资顾问团队的证券公司,银河投顾自主开发了功能强大的工作平台,建立了研究资讯产品库、财经产经数据库、证券市场数据库、行情交易数据库,利用量化分析模型辅助决策。在投资实践中,通过精准的大势判断、卓越的热点

把握、杰出的个股推荐赢得了客户口碑。

行情研判:经济/盈利下滑与政策/党代会的博弈格局,将注定今年市场难以形成趋势性的上涨或下跌。近期A股受到外围市场及美元指数持续上涨的影响,出现大跌;后市A股市场走势将更多的受到资金面的制约,以及欧债危机演化情况的影响。虽然国际板推出没有时间,但新股发行、再融资以及后面将推出的中小企业私募债、新三板,都将一定程度消耗和分流二级市场的资金。预计大盘短期维持弱势状态,后市仍有下行空间,建议投资者近期应控制仓位、保持谨慎。机会方面可关注受益于原材料价格下跌的板块及个股,如受益于橡胶价格下跌的轮胎、胶管胶带等用胶较多的行业及个股。

联合主办: 腾讯财经 FINANCE.QQ.COM