



二月强势料延续 三主线参与反弹

□本报记者 曹阳

始于2012年12月4日的本轮多头行情并没有终结的迹象,尽管一般投资者的“恐高”情绪渐浓,但在经济企稳反弹延续以及政策红利持续发酵的背景下,场外资金仍源源不断入场,A股的强势格局料将贯穿春节前后。

在“红一月”基本成定局的情况下,“红二月”仍是大概率事件。但是,由于此前指数累积了较大的涨幅,获利盘回吐压力较重,二月份A股更可能进入本轮行情的下半场,即以震荡的方式延续强势格局,指数涨升空间有限,但结构性的机会仍将层出不穷。在品种选择上,可沿周期补涨、年报业绩以及政策受益三条主线参与下半场反弹。

数据真空期 经济复苏无法证伪

尽管本轮指数的反弹行情始于2012年12月4日,但以银行为首的权重股实际上在2012年9月即已止跌,表明机构资金在那时就已经开始低位建仓。而这一时间点与我国经济真正意义上的见底趋于一致。统计数据看,PPI指数于2012年9月份见到最低点,同比下降3.60%;先行指标制造业PMI指数则在2012年8月份见底,当月制造业PMI数值为49.2%,创2011年11月以来最低水平。显然,在确认经济于2012年三季度见底后,机构资金开始增持A股中的低估值蓝筹股。

可见,本轮反弹的基础是经济阶段性触底反弹,政策红利则更多扮演了催化剂的角色。既然经济复苏是本轮反弹的基石,那么大概率上本轮反弹的终点将与经济复苏的中断同步出现。而从中期来看,国内宏观经济的复苏无法被证伪。

首先,1月汇丰PMI初值表明

我国经济继续回暖。汇丰/Markit上周联合公布,中国1月制造业采购经理人指数(PMI)初值续升至51.9%,创24个月最高位,为连续第五个月回升,且是连续第三个月处在荣枯线50%上方。由于官方PMI与汇丰PMI在趋势上保持一致,因此,1月官方PMI料保持回升态势,2月1日将公布1月份中国官方制造业采购经理人指数(PMI),澳新银行大中华区新一期经济报告预计1月官方PMI将上升至51.0%,高于上月0.4个百分点,而市场对于1月PMI的一致预期在50.9%。因此,先行指标PMI将继续印证国内经济的复苏态势。

其次,由于1-2月主要经济数据将在3月份公布,因此2月份市场将经历短暂的数据真空期,经济复苏无法证伪。有分析指出,尽管此前陆续公布的数据均印证了宏观经济的复苏,但从12月数据看,工业增加值季调趋势环比已经有所回落,库存、房地产销售与投资、固定资产投资、新增贷款、外围经济以及资金成本等,都显示出经济进一步增长乏力,未来一个季度内,短周期有可能进入调整阶段。不过,由于2月份经济数据真空,这种对经济的担忧无法被立即证实。

在此背景下,投资者对于经济基本面的预期仍偏向乐观,A股强势反弹的基石不会在2月份动摇。

政策红利持续发酵 指数料震荡攀升

经济的阶段性企稳为反弹奠



IC图片

定了基础,而真正令指数一飞冲天的推动力来自于投资者风险偏好的显著改善。由于A股更易受来自政策面的影响,因此A股投资者的风险偏好变化与政策导向密切相关。而管理层深化改革开放的决心以及随后的一系列动作极大地振奋了投资者信心,有效提振了市场风险偏好。

从目前的政策面信息来看,管理层对于股市的呵护之意溢于言表。在供给层面,严格审查申请IPO的公司财报,IPO重启暂无时间表;需求层面,管理层积极引入境外机构资金,试图增加

A股流动性。

1月29日,大陆方面证券及期货监督管理委员会负责人郭树清及台湾方面金融监督管理委员会负责人陈裕璋在台北共同主持了首次两岸证券及期货监管合作会议,就ECFA框架下进一步加强两岸资本市场合作的有关事宜进行了富有成效的磋商。双方将共同推动两岸资本市场在资金双向流动及机构准入等方面进一步加强合作。据称,大陆方面考虑增千亿额度用于台RQFII试点。

这已不是管理层第一次提及扩大RQFII额度,此前郭树清

在香港举行的2013亚洲金融论坛上就曾表示,希望QFII和RQFII扩10倍。此外,日前有媒体报道,住房公积金入市倒计时,有关方面正准备修订条例。可以说,管理层在A股解决供需问题上所作出的努力有目共睹,而“活水”的引进也令A股具备了持续上涨的可能性。当然,由于境外资金对人民币升值预期较强,热钱流入速度明显加快,因此也为A股流动性注入了新的水源。

目前,无论是QFII及RQFII额度的扩大还是长期资金的入市,都还停留在预期层面,而这种对A股流动性的乐观预期将支持指数继续升势。

“恐高”无必要 三主线把握二月行情

在指数头也不回地涨逾400点后,重仓的投资者难免出现“畏高”情绪。2100点以来,部分资金一有风吹草动即获利了结,结果屡屡惨遭洗盘,上周四、五的调整已被证明为诱空。

本轮反弹以来,很多投资者都在抱怨跑输大盘,但事实上,根据统计,两市绝大多数个股涨幅均高于同期沪深综指表现。因此,投资者跑输大盘可能主要源于自己在操作上的误区。由于欠缺对本轮反弹启动主要因素的清晰认识,大部分投资者对本轮反弹更多持有超跌反弹的心态,认为超跌反弹随时可能结束,一有浮盈即获利了结,转战他股,频繁短线操作,追逐强势股,摒弃大市值的蓝筹股,结果错过了最具安全边际的银行股的盈利阶段。投资方式的偏差与投资者在近两年形成的熊市思维密切相关。

因此,投资者应尽快摒弃熊市思维,在价值判断的基础上主动参与到本轮多头行情中来,坚定持股信心。指数的高低并不由一般投资者所决定,但只要决定

本轮多头行情的主要因素不变,那么行情就不会改变既有运行趋势。对一般投资者而言,与其天天猜顶、一震就跑,不如顺势而为,在经济基本面、政策面出现逆转信号,或指数出现筑头迹象之时再选择从容离场。

具体来看,在2月份的操作上,可以重点关注三条主线。

首先,投资者可关注周期板块补涨带来的机会。既然本轮反弹的基石在于经济企稳复苏,那么周期板块理应成为本轮反弹的先头部队,但有色金属、煤炭等强周期的资源板块在本轮反弹中明显滞涨。有分析指出,本轮反弹以来,多头行情中“煤飞色舞”的标准动作始终未能出现,这主要受制于有色金属与煤炭板块基本面反转的迹象迟迟未现,但随着经济的企稳反弹,强周期板块的补涨值得期待。此外,即使是在领涨主力金融板块内部,也存在补涨机会,诸如国有银行股、券商、保险等金融股也存在继续上涨的空间。

其次,可持续关注年报业绩优秀个股表现。部分发布年报业绩预增的个股均已实现了一轮上涨行情,并在业绩预增公告发布后出现一定的回落,此类绩优股可持续关注,特别是经过了前期的冲高回落后期估值水平再度回到合理区间的绩优股,在年报业绩正式出炉前仍有上涨机会,投资者应坚定持有信心。

最后,对于激进资金而言,以题材概念为主的结构性机会仍将反复发酵。由于当前资金风险偏好较高,任何来自政策层面的消息都有可能带来一轮题材炒作,如深圳土改概念、军工概念、PM2.5概念等等。未来,诸如这类的题材性机会仍将层出不穷。但对于题材股的投机应速战速决,不宜恋战,以规避个股基本面不及预期带来的风险因素。

沪综指

或挑战前高2478点

□万联证券研究所宏观策略部

进入2013年以来,指数以一种大阳线伴以强势调整的方式继续向上,屡创新高。沪指整体涨幅较去年12月趋缓,而行业上也不再是周期类的一枝独秀。展望后市,在增量资金入市支持下风险偏好将得以延续,沪指站上2400点应是大概率事件,甚至将会挑战去年2478的高点,盘面上周期和防御板块内部的分化将继续成为2月份的主旋律。

以当前的市场环境来看,整体格局还是偏暖,一些长期问题短期内不足以发酵成为风险因素。处于缓慢回升阶段的中国宏观经济,对于复苏的证伪至少要等到二季度;同时,资金面相对宽松,通胀并未显著上行到需要货币真正收紧之时,全球资产配置的重心正在转向新兴市场的股市(包括A股),而来自海外的风险多是“有惊无险”。安倍上台后直接将日本通胀目标从此前的1%提高到2%,推出的日元开放式QE对全球货币环境和东亚出口环境都有重大影响。和美联储的QE有所不同,由于日本人口老龄化导致的投资机会稀少,日本的基础货币扩张不太可能转化为国内广义货币供给,而将涌入新兴市场国家;新兴国家货币短期贬值+新兴国家外汇储备普遍回升,港股和A股的上涨都受到此影响。2013年,新兴市场仍将面临资本流入压力,全球市场的风险偏好可能会较2012年进一步提升,通胀压力也会进一步加大。

全球资金面宽松的背景下,QFII和RQFII为代表的增量资金流入有助于A股风险偏好保持向上。在QFII和RQFII扩容引入大量资金之后,监管层又积极考虑单独增加1000亿元RQFII投资额度专项用于台资金融机构,研究允许在大陆工作和生活的台湾居民使用人民币直接投资A股市场。海外资金对A股的看好从高盛抛售工行股份结果可见一斑,28日高盛通过场外大宗交易方式减持工行H股股份,套现约10亿美元。外媒报道显示,此次抛售股份获得了两倍的超额认购,而折价率仅为3%属于偏低水平,直接反映了以工行为代表的中国银行股受到资金青睐。

从市场参与者结构来看,筹码集中度正在提升,有利于行情的演绎。中登公司最新披露的数据显示,上周新增A股开户数环比小幅增长,连续三周回升并创近七个月来新高;持仓账户数继续回落,为连续第九周环比下降。从反弹以来的开户和持仓数据看,A股市场的场内投资者在不断减仓,而场外投资者则不断入场,市场的筹码集中度很可能持续上升。场内外投资者交易行为差异反映了经过熊市的投资者和新进投资者之间看法的显著差异,而市场整体上扬体现了新进投资者乐观预期影响下超场内投资者谨慎心态的影响。

今年以来,行业上有一个显著的特点:周期类和防御类板块内部出现分化。截至1月30日,今年涨幅最大的三个行业分别是国防军工、银行和医药,分别代表了概念股、蓝筹股和消费股。其中食品饮料的垫底和医药生物的领涨是值得关注的信号,白酒的“飞流直下三千尺”和生物医药的持续超配形成了鲜明对比,大量资金在流出白酒股之后投向了消费股的另一大阵营医药股。周期板块上,年初以来有色金属是除食品饮料之外表现最佳的板块,建材建材则是倒数第三,业绩差是这两个行业的共性。从以往来看,经济在复苏早期时,有色金属都是周期板块中上涨的急先锋,但这一次异常疲弱,我们认为,消费中白酒的萎靡和周期中有色的困顿背后都反映出中国经济增长模式的嬗变,白酒和基建往往和政府投资紧密相关,有色金属作为上游资源类商品和产能的扩张有关,在整体长期去杠杆的背景下,即使新一轮的经济周期启动,它们也很难重演过去疯狂的增长。

展望2月,春节之后通胀压力可能成为扰动市场的主要因素。两会之前改革预期和政策预期都将是市场的“心理支撑线”,房价上涨带来的调控加码预期和通胀上涨带来的货币紧缩预期则是两个扰动项,指数在靠近近年高点附近风险会逐步加大。行业配置上,地产的政策压力大于银行和券商,存在抛售压力;同时随着业绩公布密集期的来临,更需要谨防绩差板块地雷带来的冲击。

一月流行“炒金风” 金融白酒“龟兔换位”

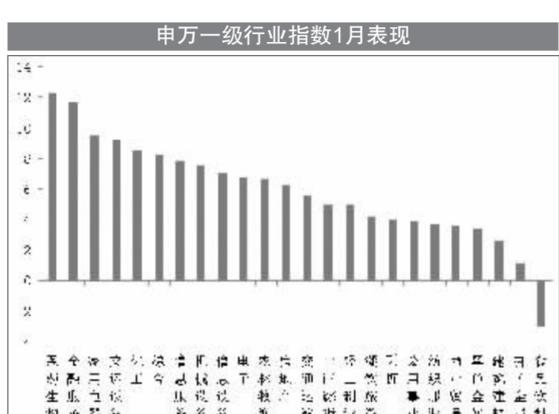
□本报记者 魏静

曾经,金融股久跌不动、白酒股涨声不止;如今,“龟兔赛”实现角色大换位。金融股1月份表现有如脱缰野马,部分银行股股价更是创出五年多新高;相比之下,昔日王者白酒股却走下神坛,多只白酒股本月陷入跌跌不休的调整之中。分析人士指出,考虑到当前市场的风险偏好以及资金选股的特征,预计这种“龟兔赛”的换位戏还将续演,投资者宜追随市场热点而动。

一月天泛“金”光 医药变身“黑马”

经历了去年12月份的“三级跳”之后,指数在今年1月份进入平缓的震荡上升期。不过,尽管本月指数的涨幅不足百点,但个股的表现依然精彩纷呈,这其中尤以金融股的表现为佳。

统计显示,2013年1月以来,申万金融服务指数涨幅居前,排名申万一级行业指数涨幅榜第二,大涨11.61%,大幅跑赢同期上证综指5%的累计涨幅。尽管期间指数不乏震荡整理,但金融股基本上是1月份A股市场的“大满贯”。申万金融指数成分股中,平安银行、民生银行1月分别飙涨33.15%及31.81%,前者最新股价已回到2010年3月份的高点水平,后者更强势回到了2007年10月份的高点水平;紧随其后的方正证券、西水股份、招商证券、兴业银行及中信银行期间的累计涨幅也介于17%-30%之间。可见,金融股无疑是1月份指数延续升势的最大功臣,申万金融板块52只个股除了中国人寿、中国太保、新华保险及广发证券期间出现一定程度的震荡回调外,其余48只个股均实现了不同程度的上涨。除了金融股大举进攻,医药



数据来源:Wind资讯

股本月也变身“黑马”,该指数以12.27%的累计涨幅跻身1月申万一级行业指数涨幅榜的榜首。从个股表现来看,莱茵生物、和

佳股份、海王生物、东宝生物及华海药业5只医药股本月累计涨幅分别高达58.17%、58.13%、42.61%、37.41%及30.35%,可以

说沾“生物”概念的爆炒,令医药股内部牛股倍出。

需要指出的是,除了金融股及医药股外,家电、汽车、化工等早周期板块也均实现了较大幅度的上涨。申万家用电器、交通运输、化工、综合、信息服务及机械设备指数1月累计涨幅也都在7%以上。整体而言,申万23只一级行业指数1月有13只表现超越大盘。

白酒神话破灭 “龟兔换位”或继续

尽管1月份市场涨声一片,但这期间仍不乏表现落寞者。申万食品饮料指数1月以来累计下跌3.05%,酒类个股普遍“踩雷”,山西汾酒、贵州茅台、洋河股份及泸州老窖期间分别累计大跌15.87%、13.83%、13.11%及12.57%;水井坊、五粮液、酒鬼酒、张裕A、沱牌舍得、金种子酒等酒

类个股期间跌幅也均超过6%。

分析人士指出,白酒股股价走下神坛的最大原因,主要缘于市场预期的影响,并且酒类个股自身也饱受塑化剂风波的冲击。与此同时,上周末酒类个股入选融资融券标的的通知,更为空头做空白酒提供了机会,因而近来酒类个股普遍跌跌不休。不过,同处食品饮料板块,在白酒股遭遇机构抛售的同时,以伊利股份为首的食品股却受到资金的推崇,这无疑表明了当前资金选股的一大准则:剔除与市场预期相悖的个股。

事实上,除了消费股内部表现分化之外,其与金融股的“龟兔换位”,也表明了当前资金更加偏好主流蓝筹股。从某种程度上看,仅就民生银行股价逼近历史新高这一事例而言,A股的阶段牛味已十分充足,因而接下来市场或仍是蓝筹为王的时间。

二月行情进入个股“深耕”阶段

□南京证券 周旭 温丽君

1月行情表现依然强势,在权重股尤其是银行股持续走强的背景下,大盘始终拒绝深幅调整,持续上演逼空行情。不过,股指从1949点反弹至今已上涨逾430点,反弹幅度高达22%,期间没有像样的调整,热点更是经历了权重蓝筹股拉升-个股全面活跃-权重股再拉升-滞涨股补涨的四阶段,依靠银行股持续快速拉升指数的第一波行情或已进入后段,不过两会之前市场做多氛围仍将相对浓厚,2月市场总体将进入个股深耕阶段。

中期走强基础尚存

2月仍处两会之前政策消息

面相对宽松的时间周期,而在此节点上,经济小周期复苏仍处于不断验证及强化的阶段,市场总体做多氛围仍将浓厚。

首先,经济数据上,近期公布的1月汇丰PMI为51.9%,相比去年12月回升0.4个百分点,创下近7个月以来新高,显示中小企业的复苏迹象趋于明显,经济小周期复苏的基础得以进一步夯实。此外,规模以上工业企业去年四季度增速也出现明显回暖,中国物流与采购联合会即将公布1月PMI数据,预计复苏势头仍将延续。这意味着,两会之前,经济向好预期依然是市场的主流判断,且2月份公布的经济数据仍将无法证伪。

目前经济基本面的向好预期仍然存在,除此之外,管理层

呵护股市的意愿也仍然明显。一方面,证监会持续不断引进战略投资者。30日消息称拟对台增加1000亿元RQFII额度,后续也有望对台湾居民开放RQFII(人民币境外合格个人投资者),不断为A股输血;另一方面,市场预期IPO开会将进一步推迟。这些都将持续为股市制造较为宽松的

股票供给环境,再考虑到1月份新增贷款依然高达万亿左右,一季度资金面总体依然非常宽松,为中期反弹行情进一步深化奠定良好基础。

此外,从估值来看,尽管经过持续的反弹,市场估值得到了一定程度的提升,但目前上证A股、沪深300的估值依然是5年以来的低位。银行股经过大幅上涨过后,目前整体板块PB已上行至

1.33倍,但依然低于历史中枢水平1.5倍。此外,地产股总体估值也依然较低,这为当前的市场行情提供了一定的安全网,也在一定程度上抑制了股指调整的空间。低估值状态加之两会的宽松环境,更为后续个股做多提供了较好的氛围。

紧抓复苏主线

银行、地产等权重蓝筹股的估值修复成为本轮反弹行情的关键主线,后续两大板块的走势依然将对股指运行走势产生深远影响。不过,银行板块经过持续两个月的逼空上涨,累计涨幅已超过40%,尤其是本轮反弹标杆股——民生银行的涨幅超过60%,且已经逼近历史新高,后市持续上行面临较

大压力,这也意味着银行股持续高举高打的逼空走势或面临一定的休整需求。相比之下,地产股已经持续调整了一个月,后续有望接力银行股。不过,两会即将来临,房价问题仍是敏感话题,尤其是房价攀升下的地产调控预期仍将将对地产板块形成一定压制作用,地产股恐怕无法持续走出类似银行股的逼空上涨走势。

可见,各个板块轮番上涨后,两市所有板块除了地产股之外,几乎找不到较为明确的估值洼地,近期连高速公路、钢铁等行业都进入了疯狂补涨的运行走势。因此,市场短期面临一定调整需求,预计春节长假前仍将维持高位震荡,以消化上行过程中获利丰厚筹码的回吐压力以

及套牢盘解套压力;节后,个股经过暂时休整过后,春季行情依然有望再度发力。

后续建议紧抓复苏主线,继续把握强势个股。一方面,自上而下地主抓以房地产为主线的相关产业链个股,具备估值优势的地产股仍有一定的反弹空间,但受制于政策调控预期面临一定不确定性,相关的水泥建材、建筑装饰、家用电器、家具等板块或有更出色的表现;另一方面,自下而上,随着年报业绩的逐渐披露,业绩复苏明确,估值不高的个股依然值得持续关注,在个股深耕阶段,有业绩支撑的个股依然有望强者恒强,而一季度业绩可能超预期的板块也可予以关注,如券商、焦煤等。