

■ 棋至中盘 春节效应下如何落子(三)

## 春节效应发酵 消费股或结构性补涨

本报记者 曹阳

流动的此消彼长，导致消费板块在本轮反弹中表现滞后。随着中国传统佳节春节的临近，居民购置年货的热情逐步升温，从各大超市的繁忙可见一斑。除此之外，随着居民消费水平的提高，旅游过年也逐渐成为时尚。沪综指本轮涨幅已经超过400点，权重周期股涨幅较大，消费股则明显滞涨，部分白酒股甚至逆市下行。在此背景下，有分析认为，以食品饮料、餐饮旅游、商业贸易为主的大消费板块或存在结构性的补涨机会。

**“黑天鹅”不断  
消费股旺季不旺**

每逢春节前后，以白酒为首的食品饮料板块往往有不错表现，但今年在“黑天鹅”的屡屡冲击下，消费板块却呈现“旺季不旺”的特征。根据wind资讯统计，从2012年12月4日大盘反弹至今，申万食品饮料、餐饮旅游和商业贸易指数分别累计上涨9.54%、18.69%和21.92%，均跑输沪深300指数。有分析指出，消费股近期的疲软或缘于三方面因素。

首先，消费板块的抗周期性令其在反弹中缺乏弹性。在过去的两年里，以食品饮料和医药生物为首的消费股凭借其业绩的稳健增长持续跑赢大盘，周期板块则迭创新低。如今，在宏观经济回暖的背景下，周期行业普遍出现业绩拐点，其股价弹性优势显现。机构资金普遍减仓防御性板块，加仓进攻性板块。正是这种资金

对前期跌幅较大的白酒股而言，受政策面冲击较为明显的主要原因是高端白酒。白酒在传统文化中的地位举足轻重，春节是团圆的节日，在家庭聚会中自然少不了白酒的助兴，因此，基于大众消费的三线中低价位白酒股基本面不会出现明显恶化，春节期间反而可能迎来价增量涨的局面。前期的持续下跌已凸显了三线白酒股的投资价值，短期或迎来超跌反弹。

餐饮旅游板块或出现内部

分化。高端餐饮短期受冲击较大，行业基本面的风险处于释放期。而对旅游板块而言，随着大众消费能力的提升，旅游过春节渐成时尚。中国旅游研究院预计，2013年旅游经济运行将相对乐观，春节出境游人数暴增100%；而草根调研显示，海南岛已经成为内地居民春节家庭旅游计划的首选，因此，春节前夕海南板块或迎来结构性的机会。随着居民消费观念的改变，旅游行业将迎来高速发展，前期持续

调整的旅游股或利用春节效应率先走出困境。在商业贸易板块中，零售超市相较于百货商场更具基本面优势，主要由于商场前期过度的促销活动透支了消费者的购买力，而消费者置办年货的需求对零售超市销售额将产生明显提振。

总体而言，消费板块有望借春节效应产生一轮补涨行情，但这种补涨更多将呈现出结构性特征，投资者需甄别其中的机会与风险。

## 地产股拖累 大盘或宽幅震荡

昨日沪深两市窄幅震荡，地产板块大幅下跌拖累指数，但在国有银行股的力挺下，沪综指仍顽强收红。盘面上白线大幅超越黄线，个股分化继续升级。有分析认为，短期市场风险在积聚，节前沪综指或围绕2400点震荡整理。

截至昨日收盘，上证综指报2385.42点，上涨2.95点，涨幅为0.12%；深成指下跌116.17点至9667.67点，跌幅为1.19%；中小板综指和创业板指分别下跌0.75%和0.98%。沪深两市分别成交1162.1亿元和963.2亿元。从指数表现来看，沪深两市呈现明显的分化特征，这主要源于地产板块与银行板块的一弱一强。

昨日23个申万一级行业指数跌多涨少，其中有色金属、公

用事业和金融服务指数涨幅居前，分别上涨2.02%、1.71%和0.49%；房地产、电子和信息设备指数跌幅居前，分别下跌3.92%、1.32%和1.22%。个股方面，两市18只非ST个股涨停，4只股票跌停，个股下跌家数超过上涨家数。个股的分化表现显示当前场内资金分歧加大，中小板与创业板个股呈现明显的资金撤离迹象，而主板市场仍然维持强势格局。

从整个1月份的表现来看，申万金融服务、医药生物、家用电器和化工指数累计涨幅居前，分别上涨12.15%、11.59%、9.08%和8.44%；食品饮料、建筑建材、房地产和黑色金属指数表现平平，其中食品饮料指数逆市下跌4.04%，房地产指数1月份仅上涨2.06%。

近日有消息称，一线城市房地产调控政策料将加码。受此影响，房地产板块短期或步入调整，进一步拖累大盘，但金融板块的强势仍将支撑指数震荡前行。鉴于A股确实存在“春节效应”，加之PMI数据继续验证经济复苏、政策面暖风频吹，两会预期更激发了市场对于热点题材的炒作热情，因此春节前后市场仍有望延续强势。

值得注意的是，后市沪综指将冲击2400点关口，获利盘高位了结的意愿愈发强烈。随着地产板块的倒戈，场内资金对后市运行方向的分歧将增大，预计在2400点关口，多空双方将展开激烈争夺。若以银行为首的金融股无法维持强势格局，则调整的风险将会显著增大。(曹阳)

## 2370-2470点阻力不可小视

□民族证券 徐一钉

有这个必要。

第三，后续资金不足，两市单日交易量不能进一步放大。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；上周新增基金开户数超过10万户，基金账户总数突破4000万户。但A股市场结算资金连续两周小幅流出，累计净流出86亿元。截至1月29日，A股持仓账户数为5472.34万户，较前一周减少12.68万户，连续第九周环比下降，A股账户的持仓比例降至32.49%。历史经验显示，春节后会有很多资金流入A股市场，短期资金不足的情况很快会有改观。

对于本轮反弹，很多机构至今心忐忑不安。一方面，反弹力度超出投资者预期；另一方面，各指数在反弹中的调整多数在盘中完成。忽而盘中快速调整，似乎调整真的要来了，忽而又创出本轮反弹新高，让很多投资者对走势茫然，总觉得不踏实。特别是近三周，主力机构通过大幅震荡增加“看淡”情绪，动摇投资者对后市的态度，甩出不坚定的投资者。其实，1949年以来的反弹很简单，只要金融股、城镇化这两大主线“不倒”，中期反弹就将在“疑虑”中延续。

从盘面看，推动这轮反弹的资金对大盘涨跌的掌控力很强。经过前段时间的上涨，以民生银行为代表的中小银行累计涨幅很大，继续大幅上涨的动力不足。农业银行的突然启动，表明银行股的上涨势头仍在持续，北京二手房住宅的成交均已连续三个月保持上涨，新一轮房价涨价预期已形成，市场担心管理层出台更严厉的房地产调控措施，特别是北京、上海、广州、深圳等一线城市调控加码预期强烈。

其次，恢复新股IPO。从历史上看，凡是因股市低迷暂停IPO后，无论是进入新一轮上涨行情还是中期反弹，都有如下特点：恢复IPO发行前，反弹或上涨趋势不会改变；恢复IPO第一批上市后，反弹或上涨趋势依然延续，比如1664点反弹后，2009年7月10日恢复IPO发行的桂林三金、万马电缆上市时，当日上证综指收盘3113点。该反弹于8月4日的3478点见顶，比3113点又上涨了11.72%。我们认为，这次也会延续此前的概率，目前担忧似乎没

值得关注的是，随着A股市场震荡的加剧，对这轮行情准备不足的机构的持仓信心将动摇。这是造成目前少数个股上涨、多数个股滞涨或下跌的主要原因之一。未来个股走势将进一步分化，不排除上证综指、沪深300等指数不断创出反弹新高，而有一批个股却不断创出年内新低的情况出现。而在塑化剂事件、限制三公消费的影响下，白酒股票的中期调整刚刚开始，最好回避白酒股。

■ 指标气象站

## 春节“错位”或致1月CPI低于预期

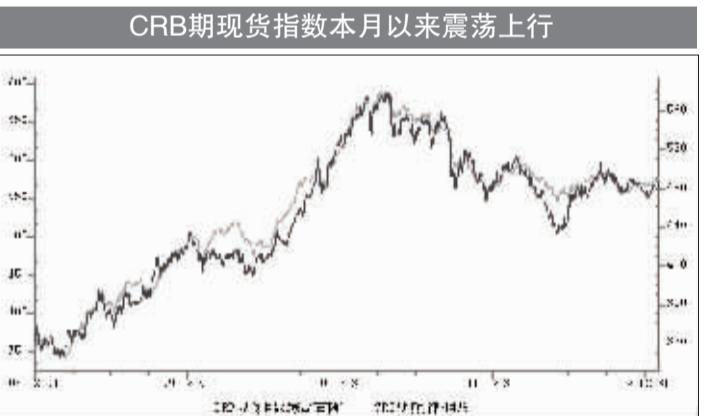
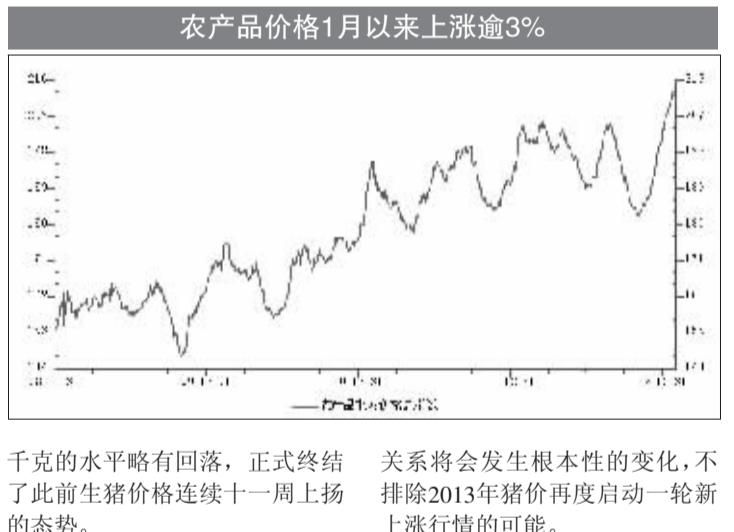
本报记者 魏静

2013年1月，农产品价格涨势不止，同期国际大宗商品价格涨势则较为缓慢。短期来看，物价反弹将是大势所趋，但春节错位将扰乱今年1、2月份的同比数据：2013年的春节是2月10日，而2012年的春节则为1月23日。因而，尽管1月以来农产品价格持续上扬，但基数效应会导致今年1月份的CPI数值较预期略低一点；整体而言，今年上半年物价仍将延续反弹的主基调。

**农产品价格持续反弹**

根据农业部公布的数据，全国农产品批发价格总指数在经历了2012年9、10月份的持续下行之后，于11月见底回升，目前这一反弹征程还在继续。截至今年1月31日，该指数收报211.70点，相较2012年12月31日的203.70点上涨了3.93%，预计春节前后农产品价格仍将延续上涨势头。

生猪价格方面，由于节日效应显现，近期猪肉价格整体依然处于上涨的通道中，但上周开始猪价略微出现回落。截至1月25日，22个省市的生猪价格收报17.18元/千克，较前一周17.54元/



千克的水平略有回落，正式终结了此前生猪价格连续十一周上扬的态势。

业内人士指出，从物价角度来看，基于2012年较低的基数，且猪周期导致猪肉价格开始上涨，2013年CPI或将逐步上升。尽管蔬菜、粮价等农产品价格变化幅度较大成为短期影响CPI变化的重要因素，但权重相对较高的猪肉价格对CPI的趋势一直起着较为决定性的作用。猪周期大概3到4年，2009年末开始的那轮上涨距今已近3年时间，2013年可能又是一个周期的上涨始发点。未来几个月，猪肉价格可能仍会继续下降，但随着养殖户降低供给，供求

关系将发生根本性的变化，不排除2013年猪价再度启动新一轮上涨行情的可能。

国际大宗商品价格方面，2013年1月以来，CRB现货价格指数和期货指数延续震荡攀升的走势。截至1月30日，CRB现货指数收报490.05点，较2012年12月31日的484.07点小幅上涨；CRB期货价格指数1月30日收报570.84点，较2012年12月31日的554.62点也小幅上升。整体而言，全球大宗商品或正式进入了震荡攀升的大周期中。

**通胀压力短期难现**

从今年1月份物价的走势来

看，基于季节性因素的影响，农产品价格和猪肉价格均出现一定程度的反弹，大宗商品价格也呈现出震荡上升的格局。目前机构普遍预期1月份国内通胀水平将继续小幅反弹，毕竟近年来，在冬季的季节性因素导致供给水平暂时下降、同时年底消费需求增加的背景下，1月通胀水平稳中趋升基本成为定局。

需要指出的是，春节错位会在一定程度上扰乱今年1、2月份的同比数据。2013年春节为2月10日，2012年春节为1月23日，两者在日历上相差半个月，因而春节的错位将大幅扰动这两个时期的同比数据。可能

出现的情况是：1月CPI同比增速低于预期，2月CPI同比增速则高于预期。

不过，对投资者而言，短期还不必过度担忧通胀的卷土重来。一方面，我国经济虽在去年三季度见底后出现了一定程度的企稳反弹，但反弹力度较弱，在没有外部超预期刺激性政策因素的背景下，需求的恢复力度有限，短期内通胀不会成为管理层首要考虑的因素。另一方面，目前我国PPI仍处于通缩阶段，表明经济恢复稳定增长仍需政策层面的扶持，因此货币政策也不太可能会出现偏紧的格局。

## AH溢价指数创四个月新高

□香港智信社

美联储今年首次议息结果在市场预期之内，将延续资产购买计划；此外，美国去年四季度GDP增速受到库存和政府支出大幅收缩的影响，环比折年率下降0.1%，大幅低于预期，隔夜欧美股指全线回调。内地A股则延续了近期的强势格局，沪指四连升之后已逼近2400点整数关口。港股市场尽管周三创出新高，但昨日再度回落并跑输A股，AH溢价指数重回100点大关，预计国际资金外流将持续对港股形成压制。

恒生指数周四全日低位震

荡，最终收报23729.53点，跌幅为0.39%；大市交投连续两个交易日萎缩，共成交699亿港元。中资股与大市同步走低，国企指数与红筹指数分别下跌0.34%和0.85%。

由于A股及H股市场强弱分化格局延续，恒生AH股溢价指数连续七个交易日上涨，昨日更是突破100点大关，报100.88点，创出去年10月份以来新高。在全部82只A+H股中，A股相对折价个股数量已经降至21只，其中包括中国银行、交通银行在内的部分权重股已呈现A股相对溢价的状况。另外，中国世宝、洛阳玻璃、山东墨龙等一些高溢价股

的AH股价比值在经历了前期的回落后，近日再度出现显著回升的空间。

在AH比价的结构性变化方面，我们依然坚持此前的观点，即在内地资本项目逐渐放开的背景下，AH股价长期将呈现全面接轨的趋势，部分低比价的A股及高比价的H股将迎来结构性投资机会。当然，这只是一个长期趋势，就短期来看，资金从香港回流内地的行为还将延续，这既是内地经济触底回升的反映，也是对近两年来A股及港股市场走势背离的修正。因此，预计短期内AH比价还将延续全线回升的状态，而

的可能性。我们观察到，自去年12月份以来，美国10年期国债收益率已从1.6%一线显著攀升至2%以上，创下近9个月来新高，套息交易的行为以及获利回吐的行为共同作用，或致港股市场短线流动性偏紧。但从长期来看，香港市场的资金面仍有希望保持充裕。

美联储最新议息结果显示，考虑到美国劳动力市场和通胀均相对疲弱的状况，QE操作仍将持续，而除美元外的另一大套息交易货币日元近期也在持续“注水”。国际资金由于对中国经济的乐观憧憬，长期内仍将流入香港并助升港股。

## 沪深两市逾百亿资金净流出

昨日沪深两市出现明显分化，四大行表现坚挺及地产股深幅调整助推沪指深弱。截至收盘，上证指数上涨2.94点至2385.42点，涨幅0.12%；深成指下跌116.17点至9667.67点，跌幅1.19%。

工农中建四大行昨日分别上涨0.23%、0.23%、0.32%和1.43%；万科A大跌5.21%，招商地产下跌近5.96%。个股跌多涨少，出现数只涨停股。受国际大宗商品价格上涨影响，有色金属、煤炭及有色板块涨幅强劲。主流板块表现活跃，暗示市场中仍有相当数量的资金看好后市。

昨日两市成交额略有萎缩，其中沪市成交1162亿元，深市成交963亿元。从资金流向来看，据巨灵财经统计，两市A股录得资金净流出102.74亿元，其中沪市流出38.84亿元，深市流出63.90亿元。总体资金的大幅流出显示投资者情绪趋于谨慎，但不足以扭转整体市场的多头格局。

行业资金净流入方面，有色金属、金融服务、公用事业、采掘和综合类行业录得资金净流入，分别为1.32亿元、7.32亿元、6.09亿元、1.80亿元和1.06亿元。其余各板块均遭不同程度抛售，资金流出最多的3个板块是房地产(1.19亿元)、医药生物(1.11亿元)和交运设备(1.08亿元)。(申鹏)