

# “地震波”一步到位 “结构潮”迅速重建

□本报记者 申鹏

作为区域性的突发事件,雅安地震对于A股市场的影响,远远不及其社会影响。除保险股外,昨日因地震影响而出现明显股价波动的股票,无论是上涨的基建还是下跌的旅游,均为蜀地企业。相比此前出现的H7N9禽流感,雅安地震的影响更偏向地域性,因此对于向来重预期而轻现实的股票市场而言,影响要小得多。对于与灾后重建关系密切的基建行业来讲,重建可能带动的投资规模相对行业总量,并不具备多大的想象空间,但该行业本身正处于复苏阶段,重建可能会产生一定的催化作用。对于整体市场来说,地震最为“实在”的影响可能是为市场制造了新的主题投资机会和赚钱效应,这可能强化当前“周期搭台,主题与成长唱戏”的结构化格局。总体来看,地震对于市场的影响是局部的、短期的,未来市场的趋势与格局不会因此改变。

## 地震影响:涨跌不出四川

周末四川雅安、芦山发生里氏7.0级地震,目前累计受灾人数达到150余万人,有专家评估称此次地震造成的直接经济损失在百亿元级别。

对于灾难性的突发事件,股票市场的反应往往有正反两面。首先是因灾受损的股票会出现大幅下跌,同时资金会集中涌入那些可能受益于灾后重建的股票,从而造成股价大幅上涨。至于突发事件能否对整个市场造成冲击,冲击程度几何,则要视其严重程度而定。

从昨日A股市场的表现来看,雅安地震的影响具有区域性特征,对于整体市场的运行格局几乎没有显著影响。一个明显的现象是:昨日因地震造成大幅波动的股票属地几乎全部来自于四川省。受益于灾后重建预期而涨停的股票包括重庆钢铁、四川成渝、四川双马、重庆路桥、四川路桥、成都路桥、国栋建设、四川金顶。峨眉山A则是直接受到地震打击的川企,因投资者认为地震将减少入川旅游的游客数量。保险股是为数不多的受到地震影响的非四川股,但跌幅均不大,都不足3%。

地震对指数造成的影响微乎其微,上证指数低开幅度仅0.37%,且在10分钟内就涨回上周五的收盘点位。这不禁令人想起4月8日上证指数因H7N9禽流感而出现的跳空低开,当时指数用了一个交易日的时间回补缺口。仅从这一点上看,就说明投资者情绪没有因为地震而出现多少波动。

分析人士指出,同样是突发事件,雅安地震与禽流感有着明显的不同。首先,雅安地震具有明显的区域性特征,其影响不足以扩展到全国范围,因此在股票市场中的影响也仅仅局限于四川境内;其次,相比禽流感,雅安地震未来的发展方向十分明确,即便出现余震,后续影响也会越来越小。正是这种地域性以及可预测性,使得向来重预期而轻现实的股票市场对于雅安地震的反应远不及禽流感激烈。

而从历史经验来看,地震对于股票市场的影响也很难扩散,即便如2008年造成数万人遇难,直接经济损失超8000亿元的汶川地震,在整个市场中也没有激起像样的波澜。中信证券认为,从目前公开的信息判断,在地震强度和破坏力上,雅安地震比汶川地震稍轻,与玉树地震类似,对A股整体影响不会太大。

## 基建行业:还看内生动力

对于灾害类突发事件,尤其是地震,投资者通常会将注意力集中到灾后重建收益的行业和股票上,基建行业无疑是第一目标。不过,考虑到地震强度和震区受灾程度,灾后重建可能拉动的投资规模并不会很大。

兴业证券策略研究员蒋仕卿认为,从汶川地震灾后重建的规模进行类比,估算雅安灾后重建对今年投资拉动大约在0.05个百分点左右。他同时表示,通过对四川路桥汶川地震后的订单变化情况进行观察可以发现,2009年公司签订合同订单48.66亿元中,有7.74亿元来自重建工程,占到当年公司新签合同的16%,因此相关基建类公司确实会受益灾后重建,但实际影响幅度无法匹配股价上涨幅度。

分析人士指出,雅安地震对于基建股的影响有限,更多在于短期资金的炒作,重建概念能否深入或者扩展,还要看整体市场的环境。

相对积极的因素在于,目前多数投资者预计4、5月份的经济数据向好的概率较大,部分高频行业数据对这一判断起到了支持作用,如4月初以来,全国范围内水泥价格在需求带动下持续上涨。有分析人士认为,当前经济复苏力度虽然较弱,但复苏趋势还没有终结;加之目前国家投资的基建投资仍保持较高增速,这使得当前市场对于基建行业基本面看法并不悲观。

因此,就全市场范围内的基建股来看,灾后重建的概念并不能完全覆盖,能够跟随“川股”走强,主要还看基本面的内生动力,但对于“四川路桥”们来讲,行业基本面的支撑无疑为行情的持续性增添了些许底气。有市场人士预计,若市场环境支持,继钢铁、水泥、路桥之后,通信、电力等相关股票也会加入到强势上攻的行列。

## A股结构性行情:我行我素

显然,无论从现实的情况还是从市场的预期,当前市场中“周期搭台,主题与成长唱戏”的结构性格局没有、也不会因地震而改变。不仅如此,还有市场观点认为,灾后重建概念所制造的新主题以及赚钱效应,为本已高度活跃的主题投资“增光添彩”。

的确,大量股票涨停,对活跃市场气氛不无裨益。从昨日的盘面中可以看到,除了灾后重建概念,不少其他主题投资也十分活跃,如出版税收优惠政策即将出台,激发了投资者对于传媒股的高度关注,光线传媒、省广股份涨停,乐视网、华录百纳、华策影视、华谊兄弟等涨幅均在5%以上。此外,高送转概念群体也延续着前几个交易日的强势。

分析人士认为,市场当前的结构化格局,主要源于几个方面的因素。首先,经济与流动性不好不坏,且预期暂时没有明显波动。这一方面令金融、工业、资源等主流板块缺乏趋势性机会;另一方面市场也不会出现系统性风险,这使得主题与成长股对资金的吸引力格外强。

其次,当前市场行情的演绎主要靠存量资金腾挪,市场交易额偏低,资金无力运作大市值板块,只能集中攻击流通市值偏小的品种,而其间又以成长股和概念居多。一个典型的例子是,创业板指数连续5个交易日收阳,并创出反弹以来新高,而上证指数距离前期高点还有相当的距离。

不过,这种热点散乱、切换迅速的行情恰恰反映了当前市场总体处于弱势格局中。毕竟题材炒作是游资利用资金优势和情绪制造出的短线赚钱机会,而以创业板为代表的高成长群体也面临估值偏高的压力,仅仅依靠这两种力量,无法制造整体市场的趋势性行情。而且一旦主流股票走弱,题材与成长的持续性也难以乐观。

因此市场人士指出,对于普通投资者来讲,当前的策略仍然是抓紧结构性行情,谨慎控制仓位,快进快出,同时还需要对市场的总体趋势进行跟踪,注意回避高估值品种在乐观蔓延后释放风险的过程。



CFP图片

## 两角度把脉地震炒作潮

□中证证券研究中心

雅安地震对全国的经济影响十分有限。鉴于四川是农业大省,此次地震对四川的农业生产会有一定的短期负面影响;但对全国而言,影响比较有限,不会明显推升通胀,但可能会搅动通胀预期。整体而言,地震对A股市场的影响更多是心理层面的,相反投资者还会对灾后救援、重建所生产的需求拉动抱有积极预期。

### 地震利好灾后重建板块

尽管此次地震对市场整体影响有限,但来自灾后重建的预期还是会激发市场的炒作热情。这其中包括建材(四川及其周边省市的水泥公司)、建筑(成都路桥、四川路桥、中铁二局等)、钢铁(攀钢钢钒、重庆钢铁)以及工程机械(灾后重建)等。

**水泥:**灾后重建短期内会产生大量的建材需求,尤其是交通基础设施、住房的恢复过程中,对水泥和建筑钢材的需求会有较大的增长。由于水泥运输半径有限,受灾周边地区的水泥需求及价格将在未来灾后重建中显著上升,对四川及其周边省市的水泥公司影响较大,而其它地区的水泥公司影响很小。目前四川省内有两家水泥上市公司,即四川金顶和四川双马,附近距灾区较近的水泥企业主要有华新水泥、秦岭水泥、祁连山等。华新水泥地处湖北,与四川接壤,其水泥可以通过长江运输至四川,未来四川水泥价格上涨对湖北水泥价格有拉动作用。

**钢铁:**钢铁行业受到灾后重建需求拉动相对较小。灾后重建将增加钢铁需求,但钢铁新增需求占国内总需求的比重较低。由于存在较好的运输流动性,因此对附近钢材价格的拉动作用比水泥小。相对而言,受灾区域内的钢铁公司攀钢钢钒及重庆钢铁受益相对较大。

**建筑:**灾后重建将对房屋建筑施工、公路交通、桥梁建设、城市基础设施方面等的上市企业产生利好作用,目前四川省类的上市公司有四川路桥、成都路桥、中铁二局、国栋建设等,省外的上市公司有重庆路桥等。

**机械:**基于抢险救援及后续重建的判断,我们认为将在一定程度上刺激工程机械的市场需求,但估计股价的持续性和弹性仍主要受制于宏观经济弱复苏大环境的压制,建议更加关注上游。从细分产品的市场份额构成来看,除了推土机外,包括装载机、中型挖掘机、小型挖掘机以及汽车起重机在西南地区的销售份额约为7%-10%,本次地震后的灾后重建将带动上述工程机械在川渝地区的开工率甚至销量,上市公司涉及三一重工、恒立油缸等。钢筋混凝土结构的抗震能力较强,在灾后重建时,对混凝土机械的需求会明显增加,受益上市公司包括三一重工、中联重科等。此外,消防救援设备类上市公司可能也会受到一定的带动,如海伦哲、威海广泰。另一方面,受到地震负面影响的可能包括雅安-武汉的特高压交流项目进程,川内轨道交通线路的建设推进等,或不利于平高电气、新筑股份、中国北车等。

**电力设备及通信器材:**地震中受损的电力设备主要是中低压输变电设备,高压电网中的电线电缆、电力铁塔、变压器等设备也受影响,通信设备也受到了损害。灾后重建将增加四川省的电网投资和通信设备投资,但相对全国而言占比较小,受益于电网重建的上市公司包括特变电工、思源电气、置信电气等。

### 灾后救援股惹关注

灾后救援包括医药及医疗救助产品、工程机械(救灾重建设备需求上升)等。救灾及预警系统、灾务中心建设救灾及预警系统方面,超图软件、航天长峰、辉煌科技、航天电子(空间动基座)、同方股份(核辐射检测产品和应急系统)、太极股份等受益;灾务中心建设方面,东软集团、启明信息、东华软件、用友软件等受益;赈灾控制调度指挥系统建设方面,威创股份、宁波GQY等受益。而应急用品方面,帐篷、活动板房成为急需品,雅致股份、梅花伞、兔宝宝、际华国际、探路者、浙江永强、红豆股份、得兴股份以及巨星科技(手电筒)、梅花伞(帆布)、太极实业(帆布)均受益。

**医药:**地震灾害对医药产品的需求分为两个阶段,在地震发生的初期,主要是对地震产生的外伤病人的救治,需要手术用药和外伤用药;而随着时间的推移,后期主要是对防止在灾区发生疫情和对疫情进行控制方面的药品需求。抗生素方面,化学制剂类上市公司几乎都有抗生素类药品生产,因而对相关上市公司的影响不确定,从地域上来看,西南药业、西南合成具备优势。跌打损伤类用药方面,包括独一味生产的独一味系列伤药以及云南白药生产的白药系列伤药。血浆和血液制品方面,目前国内上市公司中主要有华兰生物、上海莱士等。此外,采血、输血都要用到ABO和RH血型检测试纸、试剂,主要标的为科华生物;真空采血管的生产企业为科华生物、阳普医疗。

# 小盘热度不减 蓝筹补涨在望

关注建材和钢铁板块

□本报记者 李波

今年以来,不论是前两个月的反弹行情,还是之后的回调之旅,小盘成长股都持续受到资金的青睐;昨日,以创业板为代表的小盘股再度强势领跑。分析人士预计,就当前的市场环境而言,小盘成长股引领的结构性行情仍将持续。与此同时,前期持续调整的周期蓝筹股有望借助4-5月份的基建旺季展开反弹,而雅安地震灾后重建也有望成为建材、钢铁等板块实现补涨的驱动力。

### 资金持续偏好小盘股

今年前两个月的指数反弹过程中,医药、信息等大消费板块强势领跑,房地产、有色金属等周期股持续低迷,市场呈现出显著的成长股领跑、权重股沉睡的结构性行情。

自2月18日大盘调整以来,按照总市值加权平均法,申万一级行业指数中,信息设备、电子、家用电器和医药生物指数的累计涨幅居前,分别上涨7.36%、6.64%、3.37%和1.46%;而有色金属、采掘、黑色金属和金融服务指数则跌幅居前,分别下跌19.12%、13.36%、12.49%和11.05%。可见,当指数掉头向下之后,市场风格并未发生改变。

### 蓝筹补涨潜力不容忽视

在小盘股风生水起的同时,低估值蓝筹股蕴含的补涨动能不容忽视。实际上,前期周期板块数次脉冲式反弹、“地产系”板块的显著抗跌以及银行板块上周五的强势领涨,均已释放出一定的积极信号。

应该说,在200点调整消化了地产调控、理财新规和3月经济旺

季不旺的利空之后,指数已经接近箱体底部。此时,小盘股的持续活跃有助于维系市场人气;而一旦蓝筹股苏醒,则有望引领指数重返上升通道。

值得注意的是,进入二季度,基建投资的旺季将真正到来,这将在一定程度上提升周期板块的吸引力。实际上,部分机构在二季度投资策略中已经前瞻性地提出了布局低估值周期蓝筹股的策略。比如,安信证券就明确指出,成长股和周期股估值偏差过程基本告一段落,建议配置低估值蓝筹股,包括百货、汽车、地产、银行等板块。中信建投也认为,4月制造业可能重回正轨,4月中下旬开始,中游行业或渐具配置机会。

另外,继雅安地震救援工作有序开展之后,灾后重建也将提上日程,对水泥、钢铁、铝材等材料的需求将会上升。回顾汶川地震之后的一周,从5月12日至5月16日期间,按照总市值加权平均法,中信一级行业指数中,医药、建材和钢铁指数涨幅居前,分别上涨6.05%、5.26%和5.24%。建材和钢铁指数在本轮回调过程中也出现了较大幅度的下跌,而目前,这两只指数的K线图呈现出明显的见底企稳走势,有望在灾后重建工作的推动下出现补涨。

# 地震冲击有限 “刹车论”渐成主流

□本报记者 朱茵

4月,A股进入“多事之春”:先有理财新规的冲击,而后有经济数据的不及预期,上周末雅安地震又引发了市场的动荡。受访的研究机构表示,地震对市场的短期冲击有限,接下来更值得关注的或许还是经济弱增长对市场的影响。

### 地震冲击弱于以往

多数受访的机构认为,雅安地震属于突发事件,其影响更多局限于区域性相关板块,很难改变大盘方向。A股加入MSCI新兴市场的消息虽对市场构成短期利好,但很难改变中期震荡回落的趋势。

短期来看,四川雅安发生的7级地震无疑对市场造成了一定的负面影响。西部证券认为,短期股指在反弹过程中难免会遭遇反复。东方证券则认为A股纳入MSCI新兴市场指数体系尚需时日,虽然这对A股长期构成利好,但由于纳入这一体系将是个漫长过程,而近期影响市场的主要因素仍在于经济本身,综合来看经济弱复苏的趋势不变,加之上周末发生的四川地震,短期市场或需要进行一定的震荡整理。

国金证券认为,汶川、玉树地震均对市场构成短期负面冲击:从汶川、玉树地震前后1日、1周、2周的市场走势看,地震后市场走势明显弱于震前。汶川地震次日,上证指数大幅下跌近2%,震后两周上证指数大跌7%,而汶川地震前两周市场上涨10%;玉树地震次日,上证指数数并没有大幅下跌,但震后一周、震后两周分别下跌4%、8%,而玉树地震前不管是一日、1周还是2周,市场实现了小幅上涨。中期来看,不管是汶川还是玉树地震期间,A股市场本身都处

于下跌趋势中;地震发生后,市场延续了下跌趋势。结合汶川、玉树地震的历史经验以及目前看到的雅安地震灾情小于汶川、玉树地震的情况,我们认为此次地震对市场短期会有一定的负面影响,中期我们仍然对市场持偏谨慎的态度,强调风险大于机会。

国泰君安统计了汶川和玉树地震后A股分行业的表现。其它地震发生的时间较早)发现,医药和食品饮料作为救灾物资在地震发生之后短期会受到追捧;而水泥、钢铁等灾后重建相关的板块机会则要看地震的影响力大小,比如汶川地震;2011日本地震和海啸之后这些板块有表现,而玉树地震由于伤亡和影响较小,对重建板块的影响较小。

国泰君安认为,A股加入全球股指的可能形成短期利好,但难于改变震荡回落的趋势。MSCI指数是全球投资组合经理中最多采用的投资标的,如果提高A股在指数中的占比,全球的指数基金将会被增加A股市场的配置。目前在MSCI新兴市场指数中只有港股的份额,MSCI对新兴市场指数做过测算,如果将A股纳入,那么在指数基金中的占比将达到近14%,不过这将需要额度批准消息的配合,故会是一个比较长期的过程。

### 商品市场深度调整加速刹车论

除了外部的一些触发因素,机构更多地对当前经济的弱增长表达了担忧的心情。

国泰君安表示,市场预期已经开始向“刹车论”的边际调整,但接下来的弱增长将推动“刹车论”从边际调整向更广的投资群体扩散。传统周期下融资量增速的领先逻辑仍然主

导A股的投资逻辑,但新常态下的弱增长将从根本上动摇这种逻辑的根基。“刹车论”的扩散将使得A股市场继续震荡,A股仍有5%下调空间,即区间下限为2100点附近。

除了国内的增长问题之外,全球商品市场的深幅调整也将加速刹车论的扩散。前期包括黄金在内的商品价格下跌可能是由一些偶然原因诱发,但其回调的宏观背景是对增长的疑问和通缩的担忧。即使是前期相对较为强劲的美股来看,近期也逐步体现为对于前期乐观预期的修正。

东方证券则认为未来经济仍将维持较弱的状态。首先消费增速仍然将维持较差的水平。其次,外贸数据将跟随欧洲经济的走弱,未来出现改善的可能性明显下降。从投资来看,近期的银监会8号、10号文将对地方政府融资渠道造成明显的负面影响,而地产项目虽然一季度投资数据超预期,但未来新开工情况并不乐观,因此地产投资增速将面临逐步下降的过程。唯一可能能够保持平稳的在于中央项目,但独木难支。

不过,申银万国证券研究所认为:国际大宗商品的大幅下挫也给A股带来较大压力,但在多重利空的冲击下,市场出现止跌企稳反弹,这表明负面因素已经在前期的下跌中得到反映,风险也在很大程度得到释放,利空落地止跌企稳,这表明市场出现了一定的强反弹迹象。申万仍认为今年经济弱复苏是大概率事件,在市场普遍认识到经济转型的长期性和艰巨性,进而修正预期之后,市场中长期向上的动力将不足,但向下风险有限,弱复苏的大背景有利于支撑市场在波折中震荡上行,投资者不必悲观。