



“红五月”前景模糊 加仓需等两信号

□本报记者 龙跃

尽管A股投资者对于5月行情总是会冠以“红五月”的美好期待,但从最近三年的历史看,沪综指5月份都出现了不同程度的下跌。今年5月,总体看经济运行不佳,流动性阶段性偏紧,同时消息面阴晴不定,令今年五月的行情脉络更加模糊。分析人士认为,在政策预期转向积极、成长股充分释放风险等信号出现前,保持谨慎仓位或仍将是较为稳妥的选择。

“红五月”前景难测

4月的A股市场并不令人感到愉快。

从主要指数看,除了创业板指数4月份以上涨报收外,其余几个大盘指数均出现了不同程度的下跌;沪综指、深成指、沪深300指数持续在年线关口拉锯,并且在4月最后几个交易日呈现多方溃败的迹象。在行业表现方面,23个申万一级行业中,只有家电、信息服务等四个行业出现上涨,其余行业均以下跌报收。上述的统计说明,疲弱是4月股市运行的主要特点。

在经历了过去一个月的低迷后,投资者对“红五月”的渴望更加强烈。但是,5月市场收阳能否实现仍然存在很大的不确定性。

首先,A股历史上出现“红五月”的概率并不高。从最近几年沪综指的表现看,在2010-2012年持续三年时间中,5月都是以下跌报收的。这表明,至少从市场数据统计上看,相对于一季度的概率上涨,A股“红五月”的说法并不是站得住脚。此外,与2010-2012年相比较,当前市场基本面并无非常明显的改善迹象,这也使得大盘逆转近三年的规律、在



CFP图片

今年实现“红五月”的底气并不是很足。

其次,经济制约仍然沉重。4月汇丰PMI预览值为50.50%,较3月份的51.70%大幅滑落,而昨日公布的中采PMI也出现0.3个百分点的下滑,明显低于预期。如果说3月经济数据低于预期还能够以受到相关重要会议等因素影响解释的话,那么4月经济运行再度低于预期,则只能说明经济疲弱复苏的格局真的仍然没有发生改变。

再次,流动性阶段偏紧迹象出现。在债市整顿、外汇占款增长速度出现减缓迹象,以及季节性

财政存款上缴等因素影响下,从4月中下旬开始,市场利率较3月份明显走高。比如,3个月SHIBOR就从4月18日的3.8803%上升至3.8850%附近的水平。尽管流动性整体仍然相对宽松,但阶段性紧缩对于市场估值扩张显然不利。

最后,消息面阴晴不定,令投资者情绪左右摇摆。在境外资金对A股态度扑朔迷离之时,证监会表态称“没有足够证据证明外资做空A股”。而在4月的交易结束之后,又有消息称管理层正在考虑将基金最低仓位从60%提升至80%,有分析称此举利好股市。可以看到,5月市场仍旧可能受到多

空消息面的左右,更加增添了行情的不确定性。

加仓需等两大信号

当然,上述不利因素的存在,并不意味着投资者需要过度看空5月份的A股行情。一方面,经济基本面虽然不好,但是也不是很坏,并未脱离弱复苏的运行轨道;另一方面,随着时间窗口临近,IPO博弈或将进一步深化,过度看空股市客观上也存在着较大风险。因此,在考虑到市场情绪波动以及结构性风险,从而短期保持谨慎仓位的同时,对以下两个可能出现的加仓信号也要保持高度

关注:

其一,政策预期进一步转向积极。如果将3-4月的经济数据放在一起看,可以得出当前经济态势处于政策容忍范围内的判断。然而,一旦经济增速出现进一步低迷的迹象,则不排除政策会转向更为积极的一面。比如,在近期有关方面召开的经济相关会议上,对“稳增长”的重视度就较此前有了一定程度的提升。

此外,在IPO博弈深入背景下,针对股市的向好政策预期也在增强,比如最近就出现了将基金仓位下限提高的讨论。由此看,在经济和股市运行都已经进入较敏感阶段的背景下,5月份对政策预期的跟踪显得尤为重要,一旦政策预期明显向好,则可视为加仓重要信号。

其二,成长股充分释放风险。在经济转型方向进一步确定的背景下,投资者于经济阵痛期对业绩成长的追求会更加强烈,成长股也可能较价值股对资金产生更强的吸引力。而如果成长股股价过度透支短期业绩,则势必会降低新增资金入场的冲动。

从4月份市场表现看,创业板是唯一收红的主要指数,这进一步加大了以该板块为代表的成长股的风险释放压力。统计显示,当前创业板整体市盈率(TTM)为37倍,在去年年报不如预期的背景下,相对于全部A股12倍的估值明显偏高,以创业板为代表的成长股群体普遍过高的股价,短期面临较大的风险释放压力。但反过来看,一旦此类股票出现较为明显的调整,则势必会重新吸引资金入场,因为从中期格局看,成长性溢价不会很快消失。因此,5月份成长股风险释放的进程也应成为投资者关注的重点。

5月股指箱体震荡概率大

□东吴证券宏观策略组

对于MSCI可能会将A股纳入新兴市场指数的讨论其实只是定期的“例行公事”,制度基础的不断完善注定其中短期内仍将是“月中月”,经济复苏的不及预期将投资者的信心再度从积极乐观拉低至谨慎的状态。

最后,从产业资本层面来看,近期重要股东减持行为相比前期有所增加。以上周为例,全周仅有8家上市公司重要股东在二级市场增持,与此对应,有47家上市公司重要股东在二级市场减持。而且从绝对金额来看,虽然农产品大股东在二级市场增持金额超过4亿元,但是其他增持公司重要股东在二级市场增持金额绝对数值明显偏少,基本都在200万元以下,而从减持金额分布来看,减持金额多数集中在500万元以上,海康威视全周减持金额更是超过8亿元。

整体来看,4月PMI数据的公布再度打破了前期市场想做多的一厢情愿,经济端对于市场的负面影响重新显现。前期的利好消息也证明对于市场更多是短期心理层面的刺激作用,实质效应显现仍需等待。以一个月的时间窗口来看,我们认为首先短期市场将会重新向下修正此前对于经济复苏进程较好的预期,另一方面考虑到经济层面对于市场压制作用,政策层面的风吹草动将可能成为这一阶段影响市场运行的另一个主要因素。

考虑到流动性层面对市场整体运行的支撑作用,股指再度单边大幅做空概率也不大,因此五月份指数运行大体以箱体震荡为主,预期指数运行空间在2100点-2300点。鉴于经济端对于指数运行负面影响再度显现,投资者情绪重回谨慎,因此,指数在这一阶段难有趋势性的上行机会,针对指数可能的箱体运行特点,建议这一阶段投资者在控制风险的同时以波段操作为主。

再次,从投资者情绪来看,虽然一季度经济数据的明朗一度减弱了投资者风险厌恶情绪,但是国际市场做空中国的传言以及4月份PMI数据的差强人意使得投资者风险偏好情绪有所减弱。与此对应,前期消息面的利好效应更多是应景式的“怕事重提”,比

板块配置上可以参考以下几点:首先,从业绩预增与股价弹性入手,建议适当增加配置券商类个股;其次,需求端基建投资在低基数背景下的高速增长有望使得铁路、工程机械板块受益;第三,人民币升值预期有利于造纸类板块的阶段性表现,可以适当关注。

港股短线进入上升通道

□香港汇丰环球资本市场 陈其志

消息抵消了美国房价上涨以及美国消费者信心反弹带来的正面作用。近期美联储公布的经济数据大多并不理想,这更有可能是因为外围经济环境的不确定性导致了经济活动活跃度降低,虽然这一现象能够促使美联储继续推行宽松措施,短期内会继续给经济增长带来一定的动力,不过能否继续长时间维持经济复苏的稳定确实很难说。这亦是美联储内部纷争的主要原因之一,而美国就业市场状况是决定美联储政策的关键因素,在就业市场出现明显改善前,美联储预计将维持购买资产。其实从当前美国的形势来看,高度的宽松政策已经造成了和其他国家经济失衡的现象,这一问题如果不能及时的解决,那无论是对于美国还是其他国家经济来说都是极为不利的。

中国国家统计局早前公布的数据显示,中国4月官方制造业采购经理指数(PMI)意外降至50.6,该数据也正表明中国制造业扩张速度小幅放缓。国内经济回稳的基础并不稳固,尤其是近期各项经济改革紧锣密鼓的进行,虽然从长期来看对于中国经济的长期稳定发展有利,但短期必然会给经济增长造成阻碍,而从A股市场走势所反映出来的亦是投资者对这一问题的担忧。

在内地A股上市期间,欧美股市的走高给港股带来了一定的提振效应,而美股的上涨亦加大了投资者对后市的憧憬。但是从香港市场目前的状况来看,外围带来的提振还是有限,虽然与内地A股市场的

耐心等待市场完成下跌波段

□东兴证券 孙征

随着年报和一季报公布的最后几天,市场又开始新一轮下跌走势,沪指在连续中阴后再度失守重要技术关口,月K线已经连收三阴。更重要的是,今年以来一直走势强劲不断创出新高的小盘股,在节前最后一周出现顶部征兆,创业板指数在创新高后出现断头钢刀式下跌,市场前景愈发不乐观。

从技术走势上看,沪指的10日线、半年线、年线等多条均线在2200点附近纠结,节前连续阴线下跌令沪指再度失守均线“纠结区”,弱势特征明显。目前30日线对指数持续造成压制,且指数维持下行通道运行特征,短时间内再创调整新低不可避免。而且沪指自春节见顶后至今已下跌48个交易日,超过了前一轮上涨行情的46个交易日,从历史走势上看,下跌时间超过上涨时间往往意味着前一轮上涨走势属于阶段反弹而非上升波段,未来指数有极强

的二次探底可能。创业板指数在4月份大多数时间与沪指走势背离,但在节前缩量创新高之后遭受强劲抛压,连续急跌后指数已经跌破10日线。创业板指数在创新高时量能远低于前期高点,而且MACD指标出现背离,显示创业板指数有见顶迹象,而连续中阴破位下行进一步强化了创业板指数中期顶部的概率,小盘股走势难以乐观。

创业板不佳的业绩表现也支持其估值回归走势。目前创业板的静态和动态市盈率均接近42倍,这样高的估值水平并没有相对应的成长性支撑。从创业板356家上市公司所公布的报表中可以发现,2011年创业板公司净利润同比增长18.5%,2012年净利润下滑8.6%,与目前的估值水平相比难以匹配。而且创业板今年一季报净利润增长仅有-1.6%,不仅低于去年四季度单季增长1.2%的水准,更远低于去年同期5.8%的增长率,目前42倍的估值水平包含了太多的风险偏好溢价。如果创

业板公司业绩水准持续令人失望的话,不断下调的业绩预测将令风险溢价迅速收敛,反映在市场走势上就是估值下滑引起的股价下跌。

此前投资者抱团热炒结构性行情,但节前一周市场结构性行情已遭到破坏,除4月24日因国资委要求国企利润增长10%消息被市场乐观解读导致整体反弹以外,其余时间个股普遍表现疲软,

大多数时间跌停个股高于涨停个股,尤其是在节前最后两天创业板指数大幅杀跌过程中,小盘成长股与主题板块均表现不佳。而且一周跌幅榜上颇有不少前期的强势股出现放量杀跌走势,如水晶光电、安洁科技、龙净环保等,这些强势股的破坏性下跌显示中长线资金有离场迹象。

消息面上,证监会网站4月26日公布《证券投资基金运作管理办法》征求意见稿,拟将股票型基金仓位下限从60%提高到80%。单纯提高股票型基金下限看似可增加基金在股票上的配置,属于利

好,但实际上对于市场影响力不大,一方面除大熊市期间,股票型基金的持仓量长期维持在75%以上,因此能够带来的增量资金并不算多,另一方面提高其持仓下限将会放大其波动风险,这一政策在熊市下容易造成更多问题,最后,此政策或许会导致部分基金转投平衡型基金,新浪网上的投票显示,1/3偏强的人认为应赎回股票型基金,不足30%的投资者认为可加仓,因此市场或对消息反映偏负面。

进入5月之后,市场还会受到两方面的负面压力:一方面是业绩层面。上市公司一季度报表一直以来都作为全年业绩的锚定数据,机构对上市公司的业绩预测会在一季报公布完毕后作出调整,目前市场对上市公司全年业绩增长预测普遍在10%以上,对中小板和创业板的增长预测都在20%以上,但根据一季报的数据,此前机构的业绩预测恐怕过于乐观,未来很可能对业绩预测逐渐调低,这将对市场造成持续负

面压力;另一方面是资金面,从历年来看一季度总是全年资金最为充裕的时段,新增信贷占全年三成,无风险利率水平较低,进入二季度后资金压力往往开始增加,今年银监会开始清理影子银行、对地方政府债务加强监管,也将导致资金压力增大。而且今年5月份又将是IPO消息逐渐明朗的阶段,如按照此前市场判断IPO将在6月内恢复的话,5月份股票市场将会提前反应这一信息,IPO消息对小盘成长股压力较大,创业板的大幅下跌与这一事件也有较强关联。

因此笔者延续近期对市场的下行判断,有关基金仓位的新政对市场难以造成正面影响,而不佳的业绩数据将会降低投资者对公司成长前景的预期。市场结构性行情正发生改变,部分中长期资金有撤离迹象,5月负面因素较多,市场或延续下滑走势,小盘股的风险已逐渐加大。目前应继续降低仓位,耐心等待市场走完下跌波段。

进入5月之后,市场还会受到两方面的负面压力:一方面是业绩层面。上市公司一季度报表一直以来都作为全年业绩的锚定数据,机构对上市公司的业绩预测会在一季报公布完毕后作出调整,目前市场对上市公司全年业绩增长预测普遍在10%以上,对中小板和创业板的增长预测都在20%以上,但根据一季报的数据,此前机构的业绩预测恐怕过于乐观,未来很可能对业绩预测逐渐调低,这将对市场造成持续负

面压力;另一方面是资金面,从历年来看一季度总是全年资金最为充裕的时段,新增信贷占全年三成,无风险利率水平较低,进入二季度后资金压力往往开始增加,今年银监会开始清理影子银行、对地方政府债务加强监管,也将导致资金压力增大。而且今年5月份又将是IPO消息逐渐明朗的阶段,如按照此前市场判断IPO将在6月内恢复的话,5月份股票市场将会提前反应这一信息,IPO消息对小盘成长股压力较大,创业板的大幅下跌与这一事件也有较强关联。

因此笔者延续近期对市场的下行判断,有关基金仓位的新政对市场难以造成正面影响,而不佳的业绩数据将会降低投资者对公司成长前景的预期。市场结构性行情正发生改变,部分中长期资金有撤离迹象,5月负面因素较多,市场或延续下滑走势,小盘股的风险已逐渐加大。目前应继续降低仓位,耐心等待市场走完下跌波段。

进入5月之后,市场还会受到两方面的负面压力:一方面是业绩层面。上市公司一季度报表一直以来都作为全年业绩的锚定数据,机构对上市公司的业绩预测会在一季报公布完毕后作出调整,目前市场对上市公司全年业绩增长预测普遍在10%以上,对中小板和创业板的增长预测都在20%以上,但根据一季报的数据,此前机构的业绩预测恐怕过于乐观,未来很可能对业绩预测逐渐调低,这将对市场造成持续负

面压力;另一方面是资金面,从历年来看一季度总是全年资金最为充裕的时段,新增信贷占全年三成,无风险利率水平较低,进入二季度后资金压力往往开始增加,今年银监会开始清理影子银行、对地方政府债务加强监管,也将导致资金压力增大。而且今年5月份又将是IPO消息逐渐明朗的阶段,如按照此前市场判断IPO将在6月内恢复的话,5月份股票市场将会提前反应这一信息,IPO消息对小盘成长股压力较大,创业板的大幅下跌与这一事件也有较强关联。

进入5月之后,市场还会受到两方面的负面压力:一方面是业绩层面。上市公司一季度报表一直以来都作为全年业绩的锚定数据,机构对上市公司的业绩预测会在一季报公布完毕后作出调整,目前市场对上市公司全年业绩增长预测普遍在10%以上,对中小板和创业板的增长预测都在20%以上,但根据一季报的数据,此前机构的业绩预测恐怕过于乐观,未来很可能对业绩预测逐渐调低,这将对市场造成持续负

面压力;另一方面是资金面,从历年来看一季度总是全年资金最为充裕的时段,新增信贷占全年三成,无风险利率水平较低,进入二季度后资金压力往往开始增加,今年银监会开始清理影子银行、对地方政府债务加强监管,也将导致资金压力增大。而且今年5月份又将是IPO消息逐渐明朗的阶段,如按照此前市场判断IPO将在6月内恢复的话,5月份股票市场将会提前反应这一信息,IPO消息对小盘成长股压力较大,创业板的大幅下跌与这一事件也有较强关联。

进入5月之后,市场还会受到两方面的负面压力:一方面是业绩层面。上市公司一季度报表一直以来都作为全年业绩的锚定数据,机构对上市公司的业绩预测会在一季报公布完毕后作出调整,目前市场对上市公司全年业绩增长预测普遍在10%以上,对中小板和创业板的增长预测都在20%以上,但根据一季报的数据,此前机构的业绩预测恐怕过于乐观,未来很可能对业绩预测逐渐调低,这将对市场造成持续负

面压力;另一方面是资金面,从历年来看一季度总是全年资金最为充裕的时段,新增信贷占全年三成,无风险利率水平较低,进入二季度后资金压力往往开始增加,今年银监会开始清理影子银行、对地方政府债务加强监管,也将导致资金压力增大。而且今年5月份又将是IPO消息逐渐明朗的阶段,如按照此前市场判断IPO将在6月内恢复的话,5月份股票市场将会提前反应这一信息,IPO消息对小盘成长股压力较大,创业板的大幅下跌与这一事件也有较强关联。

进入5月之后,市场还会受到两方面的负面压力:一方面是业绩层面。上市公司一季度报表一直以来都作为全年业绩的锚定数据,机构对上市公司的业绩预测会在一季报公布完毕后作出调整,目前市场对上市公司全年业绩增长预测普遍在10%以上,对中小板和创业板的增长预测都在20%以上,但根据一季报的数据,此前机构的业绩预测恐怕过于乐观,未来很可能对业绩预测逐渐调低,这将对市场造成持续负

面压力;另一方面是资金面,从历年来看一季度总是全年资金最为充裕的时段,新增信贷占全年三成,无风险利率水平较低,进入二季度后资金压力往往开始增加,今年银监会开始清理影子银行、对地方政府债务加强监管,也将导致资金压力增大。而且今年5月份又将是IPO消息逐渐明朗的阶段,如按照此前市场判断IPO将在6月内恢复的话,5月份股票市场将会提前反应这一信息,IPO消息对小盘成长股压力较大,创业板的大幅下跌与这一事件也有较强关联。

进入5月之后,市场还会受到两方面的负面压力:一方面是业绩层面。上市公司一季度报表一直以来都作为全年业绩的锚定数据,机构对上市公司的业绩预测会在一季报公布完毕后作出调整,目前市场对上市公司全年业绩增长预测普遍在10%以上,对中小板和创业板的增长预测都在20%以上,但根据一季报的数据,此前机构的业绩预测恐怕过于乐观,未来很可能对业绩预测逐渐调低,这将对市场造成持续负

面压力;另一方面是资金面,从历年来看一季度总是全年资金最为充裕的时段,新增信贷占全年三成,无风险利率水平较低,进入二季度后资金压力往往开始增加,今年银监会开始清理影子银行、对地方政府债务加强监管,也将导致资金压力增大。而且今年5月份又将是IPO消息逐渐明朗的阶段,如按照此前市场判断IPO将在6月内恢复的话,5月份股票市场将会提前反应这一信息,IPO消息对小盘成长股压力较大,创业板的大幅下跌与这一事件也有较强关联。

短期压力已释放 中长期不必太担忧

□西部证券 王梁幸

五一长假前的最后一周,A股走势呈现出“过山车”式的宽幅震荡,四川雅安突发地震的冲击,加上外资唱空中国的消息在一定程度上放大了市场的恐慌情绪,筹码的持续兑现也加大了场内的抛压,两市运行重心有所降低,截止到节前收盘,沪指未能收复年线。笔者认为,虽然年线短期告破,但并不意味着新的下跌走势开启,随着管理层政策继续向“稳增长”目标倾斜,股指短期通过调整有效消化负面因素的冲击后,后市仍有望重回年线上方。

调整周期继续延长

从上周盘面的运行格局来看,板块走势分化的迹象明显,个

股表现的差异性也显著加大,无疑折射出多空双方的巨大分歧,由于股指已经在年线附近持续运行了近1个月的时间,出于“盘久必跌”规律以及假期不确定性因素可能

出现的担忧,部分资金在节前选择兑现筹码也是在情理之中,这无形中也加大了股指上行的难度。

从各板块的表现来看,一方面,权重股的走低无疑是拖累指数的重要因素,无论是起到风向标作用的银行、券商等金融板块,还是前期有所反弹的地产板块,都在上周呈现不同程度的回落,对市场人气存在较大的冲击。另一方面,二、三线板块当中,个股表现差异也使得盘面结构型特征凸显,虽有一汽轿车、新疆天宏等强者恒强的个股活跃,但也有大族激光等品种的高位补跌,而

及A股自身的估值水平处于历史底部区域等情况都使得外资做空并不具备有利的基本面条件,结合港股近期连续反弹的走势分析,不排除外资机构“唱空做多”的可能性,对于A股运行而言,“唱空”更多的是短期恐慌情绪的释放,不必对中长期过于担忧。

政策倾斜提供正面支撑

对于中长期的运行,经济的稳定运行仍将是重要的影响因素。前期公布的一季度经济数据低于市场预期,弱复苏的趋势也出现了一定的反复,但可能并不是坏事。一方面,数据尚在管理层的容忍范围之内,另一方面,也使得管理层对经济运行态度出现微妙的变化。在最新一次的中央政治局会议上,管理层明确表态“经

济增长动力仍需增强”,且行文的重要性排在防风险之前,这也意味着未来政策向“稳增长”目标加码的概率正在增加,未来随着城镇化规划的加快,民生、环保等方面的政治强化,将有利于逐步改善国内A股的预期,对于夯实A股的下档支撑也有正面的作用。</