

“深蓝”崛起唤醒长阳 A股“磨底”旋律未改

□本报记者 龙跃



部分机构认为
周期股后市
难有系统性机会

□本报记者 张泰欣

虽然11日A股市场普涨再度调动了投资者的情绪,但部分机构认为,下半年市场整体上难有大的持续性反弹机会,尤其是周期性行业受政策调控、业绩增速和其他不确定性因素影响中期难以消除,建议投资者仍以防御为主。此外,当前有关部门应尽快降低融资成本,防止企业因资金链断裂引发倒闭潮。同时,人民币汇率升值可以对冲降息带来的货币宽松效果,并倒逼中国经济结构升级转型。

市场结构分化严重

上半年A股市场如同“原地踏步”,但结构分化的特征愈加明显。湘财证券策略分析师牛鹏云表示,如果仅从中石油的表现来看,相当于上证综指在1600点附近的位置;从煤炭、有色行业的表现看,相当于上证综指约在2000点附近的位置;而创业板市场指数已经在相当于上证综指3000点的位置。对于下半年市场的表现,不同机构看法也有较大差异。由于受到政策和业绩的影响,一些机构不太看好周期股表现,但如果相关产业政策调整会引发一些变化,因此个别产业可能存在一定的机会。

瑞银证券策略分析师夏钦表示,新兴产业板块经过前期上涨之后估值偏高,在中报业绩可能低于预期、大股东减持、资金紧张的背景下,短期新兴产业面临估值下行的系统性风险。而从新兴产业的市场空间、利润率、竞争程度以及行业壁垒和政策支持来看,油气设备行业和水处理行业可能成为新星。

传统产业方面,瑞银证券策略分析师陈李建建议关注中药、装饰、银行等行业。在人口老龄化以及经济转型背景下,消费类行业中医药行业景气最高,但在降价预期下板块表现会分化,其中中药板块独家产品较多,受到降价影响较小。装饰板块中报业绩保持高增长,相对其他传统行业有明显优势,并且未来业绩存在上调可能。最后,对于银行而言具有后周期的特征,在汇金增持背景下,银行间市场资金紧张冲击过后估值更有安全性,建议投资者在利率市场化推进政策落地后关注银行板块。

债市期市防御为主

债市方面,招商证券策略分析师陈文招认为,流动性风险释放后市场的收益率仍有下行空间。通胀回升的幅度不会太大,一旦当前资金紧张格局缓解,债券收益率仍有下行空间。对信用产品而言,由于经济增长尚未明显失速,下半年整体信用风险恶化的概率不大,但要注意筛选个券的信用风险。

而对于大宗商品市场,格林期货分析师陈露认为,市场仍将震荡下行。这主要是由于美国经济持续复苏,美联储退出QE的概率增加,大宗商品将受到美元升值的负面冲击。从长周期看,与其他国家相比,美国较低的工资增幅、能源成本以及资金成本,可能率先启动新一轮创新周期,从而不利于大宗商品价格上涨。整体而言,对于这些资产投资者更应采取防御的态度。

持续地量叠加弱势震荡,就在沪深股市二次探底看似即将成行的时候,以上证50成分股为代表的“深蓝”群体突然在本周四集体爆发,引领沪指收出年内最大单日涨幅。

分析人士认为,考虑到政策预期的变化、估值低企的事实以及资金紧张的阶段缓解,未来一段时间权重股有望保持强势,与之相随的是整体市场活跃度的提升。但转型命题终究难以绕过,在经济中期矛盾有效化解前,市场趋势性机会料难出现,个股持续分化中的大盘震荡筑底格局不会改变。

“深蓝”唤醒巨量长阳

尽管沪指指6月25日长针探底1849点,但此后沪深股市的运行状态并没有令投资者感到“安全”。从大盘近期运行看,一方面是反弹力度明显有限,市场热点也散乱无章;另一方面则是量能水平持续低迷。反弹无量直接透露出1849点企稳或许只是下跌中继的强烈信号,而7月8日大盘的跳空下跌令这一悲观预期得到了强化。但股市总是一个出人意料的场所,就在大部分投资者放弃抵抗,迎接市场二次探底的时候,“深蓝”板块的大幅崛起令资金情绪拨云见日。

沪指指本周四以2011.02点小幅高开,此后持续震荡上行,在主动性买盘和空头平仓盘的合力作用下,指数盘中最高上探至2092.87点,尾市以2072.99点报收,上涨3.23%,成为今年以

来最大单日涨幅。更令投资者感到欣喜的是,伴随大盘上涨,此前持续令市场担忧的地量困境也瞬间化解。以上海市场为例,沪市昨日全天成交1310.49亿元,较此前一个交易日的728.08亿元,大幅放量近1倍。沪深股市昨日2500亿元以上的成交量表明,增量资金明显入场,这对于短期行情来说,无疑是重大利好。

银行股等市场权重最大的“深蓝”品种,成为短期资金的主攻方向。从主要指数昨日表现看,沪指指、沪深300指数、上证50指数以及创业板指数的涨幅分别为3.23%、4.61%、5.75%以及1.12%。显然,越倾向于权重股的市场指数,昨日涨幅越大。与此同时,在个股方面,昨日涨幅超过上证50指数的个股仅有159只,这表明,周四的大幅反弹基本是由“深蓝”板块的上涨促成的。

三大因素提升乐观情绪

昨日以“深蓝”品种领衔的大幅上涨,与此前钢铁等超跌股的脉冲式反弹存在较大区别,主要表现为其是近段时间市场预期持续转暖的结果。

首先,政策预期转暖。今年春节之后,关于经济转型的预期开始提升,而3-4月“经济旺季不旺,政策冷眼旁观”的格局则使得转型预期得以确认。于是,转型背景下对经济增速的悲观情绪明显抬头,并直接导致整体市场,特别是蓝筹股群体明显下跌。但市场近期对于经济转型的悲观情绪有所修正,主要原因在于投资者认为,在6月出口数据惨淡等压力下,经济政策有望阶段性转暖。在预期转暖后,对经济增速弹性更大的蓝筹股长期被压抑的反弹动能终于迸发出来。

其次,资金紧张逐渐缓解。流动性紧张是6月以来压低A股市场的最重要力量,并且导致了投资者对银行股资产质量的极大担

忧。但随着季节性因素逐渐弱化,以及央行此前适时对市场情绪进行安抚,近期银行间资金利率明显回落。比如,隔夜SHIBOR已经由6月下旬的13.44%回落至目前的3.35%,而中期利率指标3个月SHIBOR也已经从5.80%的最高点下降至4.69%。资金面紧张的缓解,明显将整体市场从“戴维斯双杀”的恐慌情绪中拯救出来,也使得银行等低估值品种的投资吸引力逐渐增强。

最后,强力资金持续护盘提振市场信心。从最近两周的盘面看,在市场情绪一片悲观中,强力资金对“深蓝”品种的持续护盘显得引人注目。近期,工商银行、建设银行、中国石油等当前权重最大的“深蓝”品种,在盘中持续被上亿股的买单“关照”。尽管不少投资者将超级资金的护盘行为视为弱市中的无奈选择,但这些资金的“大手笔”其实也透露出了权重股拒绝继续深度调整的积极信号,客观上封杀了向下的看空预期。

中期矛盾抑制反弹空间

经过周四上涨后,A股市场有望迎来一段强势活跃期,主要原因在于促成昨日上涨的三点因素仍将发挥积极作用。

在政策预期方面,经济转型是个中长期命题,不可能一蹴而就,为了避免经济硬着陆,政策在转型期势必采取“有保有压”的方式。在当前经济复苏乏力阶段,至少去杠杆转型政策出现缓解无法证伪。在流动性方面,由于利率已经出现大幅下降,再考虑到央行将避免6月下旬“资金荒”短期卷土重来以及美联储日前关于QE退出的最新表态,资金层面对市场的抑制作用也大概率阶段弱化。而“深蓝”品种在昨日上涨中已经体现出了较为明显的估值修复冲动。鉴于此类股票估值处于市场洼地,在已经到来的中报披露中也有望保持业绩稳定,因此有望继续吸引部分价值型资金的关注。

但值得注意的是,短期压力的缓解并不代表市场已经真正由弱转强,部分投资者期盼的“牛市重来”恐怕并不现实。分析人士认为,A股趋势反转尚需等待宏观经济矛盾的进一步化解。

对于股价来说,业绩和估值是其涨跌的最重要变量。从宏观角度看,经济增速决定业绩,资金利率决定估值水平。如果转型的方向确定

投资有望稳定增长

国家统计局将于下周发布上半年国民经济运行情况。分析人士预计,上半年GDP增速为7.6%。预计下半年经济运行总体平稳,只要经济不滑出7.5%的下限,保增长的刺激政策就不会出台。在此背景下,稳增长将让位于调结构。加快结构调整、推进改革将成经济增长的首要任务。

刺激政策暂难出台

面对经济持续放缓预期,分析人士认为,只要经济增长不跌破增长下限,调控仍将会维持目前格局,以静制动。如果经济跌破增长下限,调控则会转向稳增长。近日高层已明确表示,宏观调控要立足当前、着眼长远,使经济运行处于合理区间,经济增速、就业水平等不滑出“下限”,物价涨幅等不超出“上限”。

对经济增长下限的界定,兴业银行首席经济学家鲁政委认为,经济增长的“下限”是保证年度GDP增长率不低于7.5%,物价上涨的“上限”是保证全年CPI不超过3.5%,这两者都是今年年初中国政府设定的年度经济目标。

展望下半年“三驾马车”情况,银证证券首席经济学家潘向东表示,尽管5、6月份出口不容乐观,但下半年出口不会太差,预计将稳定在8%左右的水平。“目前来看,美国经济持续复苏,对全球经济有一定的带动作用,利好我国出口。但从全年看,出口对GDP的贡献可能为负。”

潘向东表示,下半年消费还会有小幅调整。随着经济增速放缓,居民预期收入会下降,这将影响到他们的

美联储QE退出时机尚存悬念

美元大幅回撤 欧美股市走高

□本报记者 杨博

美联储10日公布的6月货币政策例会纪要显示,联储决策层对于何时结束资产购买计划仍然存在较大分歧。此外,美联储主席伯南克同一天表示,即使美国失业率下降至6.5%的目标水平,美联储也不会急于上调短期利率。受上述消息影响,美元指数10日从三年来高点大幅回撤,美国和欧洲股市11日普遍走高。

不急于上调短期利率

联储会议纪要显示,尽管承认许多经济活动指标和劳动力市场指标自去年秋季以来已有所好转,但许多决策层官员认为应该在看到劳动力市场前景进一步好转之后,再放缓购买资产的速度。还有一些委员表示,需要看到有更多证据表明预期中的经济活动加速将变为现实,才会赞同放缓资产购买速度。

对于何时结束购债,近半数决策层官员支持在今年底之前结束目前的资产购买项目,同时还有很多其他与会者认为,将购债计划延续到2014年可能是适宜的。在此前的货币政策例会新闻发布会上,伯南克曾表示如果经济如美联储所料持续改善,将在今年晚些时候放缓购债,到明年年中结束购债。最新的会议纪要显示

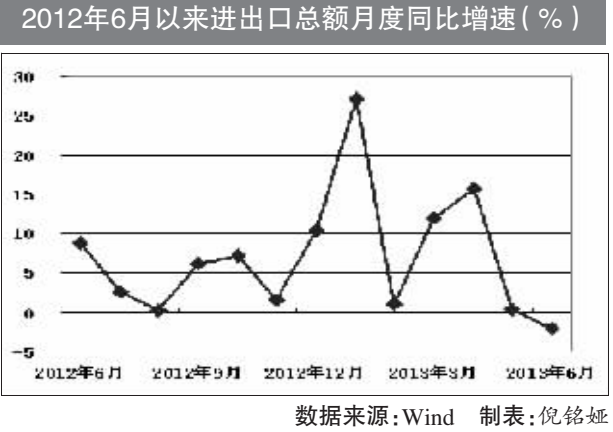
边际消费倾向。但政策会有一定的对冲,比如通过金融创新,支持居民家庭首套自住购房、大宗耐用消费品和教育等等。但这可能是局部和短期的刺激,作用有限。

至于下半年的投资,仍有望保持稳定增长。”潘向东称,下半年房地产投资预计会继续回落,但回落幅度有限。在保障房、棚户区改造、高端制造业、服务业等领域的投资力度会加大。

在申银万国首席宏观分析师李慧勇看来,如果经济能维持在“七上八下”区间内,政策将保持目前格局,财政货币政策基本稳定,主要通过释放制度红利来稳定经济增长;如果经济回落至该区间下限,政策将毫无疑问转向保增长。

分析人士也表示,只要经济不跌破经济增长下限,刺激政策无需出台。经济增长的首要任务仍将是调结构、促改革。改革的主要领域包括统筹“新四化”发展,促进工业化和信息化深度融合,推进以人为核心的新型城镇化,以发展服务业、创新驱动、淘汰落后产能等为抓手,加大结构调整力度。加快行政管理、财税、金融、价格等重点领域和关键环节改革步伐,发挥市场机制的作用,有效调动民间投资积极性,增强市场活力。

中欧国际工商学院教授许小年强调,中国经济是由于结构性失衡而带来的增速放缓,以往投资驱动模式已走到尽头。经济复苏有赖结构性改革,最主要是放松管制、打破垄断,加快对内开放步伐,创造更多投资、就业机会。此外,要推行实质性的全面减税,否则下半年可能出现企业大面积停工现象。



美联储QE退出时机尚存悬念

美元大幅回撤 欧美股市走高

出,美联储内部在退出购债计划的时机上仍然存在分歧。行动经济学公司固定收益部门主管鲁伯特表示,多数人此前预期9月可能是美联储放缓购债的启动时间,但最新的会议纪要令这一时间框架受到质疑。

此外,伯南克在10日的一场演讲后表示,目前美国通胀水平仍处于低位,且失业率“算是高估了就业市场的形势”,美国财政政策趋紧,因此在可预见的未来美联储仍需要保持高度宽松的货币政策。即便美国失业率下降至6.5%的目标水平,美联储也不会急于上调短期利率。

尽管对于何时结束购债存在分歧,但美联储官员对于何时启动加息进程意见趋于一致。许多决策层委员都认为,有关债券购买计划的决定有别于上调短期利率的决定,在债券购买措施结束后,利率可能还会在相当长的一段时间保持在较低水平。

欧美股市受提振

在伯南克表示不急于加息后,美元指数10日尾盘迅速回落。此前,9日盘中美元指数曾触及84.75的三年来新高,而截至10日收盘,美元指数跌至82.59,全天跌幅高达2.43%。

不过,一些分析师认为,尽管短期出现大幅下滑,但考虑到美国经济复苏好于其