

预期修复确定期 风格转换犹豫季

周期股反弹空间需边走边看

本报记者 魏静

在经历了剧烈的“精心游戏”之后,8月初市场逐步回到预期修复的通道中;这期间7月经济数据超预期,进一步强化了预期修复的主基调,49点放量中阳也由此应运而生。短期来看,由“煤飞色舞”主导的周期躁动将成为市场运行的新主角,而周期股上涨能否全面铺开以及弹升空间有多大,则要看市场做多情绪的发酵程度而定,因而目前谈风格成功转换还为时尚早。

“煤飞色舞”领衔周期躁动

在经济见底迟迟看不到希望的当下,周期股的“高贝塔”特征正逐步被遗忘,期间市场虽不乏周期股躁动的情景,但却反复被验证为“昙花一现”,因而博弈周期股的群体越来越少。

昨日,由“煤飞色舞”主导的周期躁动再度出现,尽管市场依然对周期股反弹的持续性存疑,但煤炭股的集体涨停秀,还是多少反映出当下周期股超跌反弹的迫切性。中信煤炭及有色金属指数昨日分别大涨8.13%及4.19%。其中,安源煤业、山煤国际及神火股份等15只煤炭股强势涨停;有色板块内部,此次上涨的群体也向基本金属类个股蔓延,常铝股份强势涨停,铜陵有色全日涨幅达5.88%。

这种由煤炭及有色股引领的



CFP图片

周期躁动,以往曾多次出现,但在经济看不到企稳回升迹象的背景下,周期躁动最终全被验证为“昙花一现”,反弹的持续性普遍不强。分析人士表示,此次周期躁动虽因经济企稳预期而起,但市场普遍怀疑此次经济企稳的持续性,因而昨日的周期躁动主要是以煤炭及有色股为主,并未向周期股全面摊开,其他周期板块更多体现为跟涨,且弹升的力度普遍有限。

周期股上涨能否全面铺开,

一方面要取决于市场做多情绪发酵的程度,另一方面则要看后续经济数据的验证以及稳增长措施的落实情况。需要指出的是,如果沪市成交量持续位于千亿关口之上,则一轮中级反弹行情大概率会成行;而如果成交量未能有效跟上,则反弹难免昙花一现,投资者需密切跟踪。

弃小逐大# 风格成功转换

昨日,市场出现了久违的放量中阳,跷跷板效应也再度显现:

周期集体暴走,成长集中谢幕。短期来看,市场风格倾向于与经济周期相关的蓝筹阵营,期待已久的风格转换再现端倪。

不过,成长与周期一两天的“此消彼长”,并不代表市场偏好将全面偏向周期股阵营。目前来看,周期股要引领市场风格转换,还需迈过几重大关。

首先,既然是与经济周期密切相关,那周期股的弹升力度自然要看此番经济回升的力度。7月经济数据超预期,虽然宣告了经济短暂企稳,但需求端并未出现改善迹象。从支出法GDP核算来看,7月份下游需求并未明显走强;投资方面,1-7月固定资产投资完成额累计同比增速为20.1%,用PPI平减后为22.3%,略小于1-6月的22.33%;消费方面,7月社消零售额实际增速为11.3%,为今年以来的最低水平;出口方面,7月季调后出口增速仅为2%,略好于6月份的-1%。也就是说,7月经济增长的动能只能从补库存来解释,这在7月中采PMI原材料库存指数环比上升0.2个百分点,以及原油、铁矿砂及其精矿进口数量同比大幅增长中可以得到印证。因此,此次数据企稳回升更多是基于企业短期补库存的行为;未来一旦企业发现需求端未见改善,则新一轮去库存周期将再度出现。

某种程度上看,7月数据超预

期只能宣告经济阶段底确立,市场反弹动力并未全面爆发,这从上周五数据公布日沪指仅勉强收出十字星就可窥见一二。当然,如果短期市场做多情绪持续发酵,成交也得以配合,则即便短期无法证伪经济的企稳回升,反弹也可如期进行。

其次,8月虽处于预期修复的时间窗口,但上半月反弹却略显犹豫,这其中对调结构的隐性利空担忧,也有资金价格高企所带来的束缚。毕竟,没有资金面的宽松,股市很难出现一波具备力度的反弹行情。目前,尽管央行接连实施净投放,力图压住短期利率上行的趋势,但中长端利率却未出现明显下行。前瞻地看,三季度广谱利率仍面临中枢难以下降的局面:一方面是市场对外汇占款净流入的预期转向负面;另一方面,市场正在逐步适应管理层对经济增速放缓的容忍,其对大规模刺激政策的预期也在大幅降低,因而货币宽松的局面很难再现。

中期来看,经济阶段企稳叠加情绪改善,将共同推动周期股主导的反弹行情;但中长期利率上行仍将对市场构成压制,进而打压高估小盘股的炒作热情,昨日创业板便成为唯一一只逆市下跌的主要市场指数。因此,投资者暂时不宜对反弹期待太多,边走边看或为较合时宜的策略选择。

“煤飞色舞”重出江湖

本报记者 魏静

事实上,除了“煤飞色舞”外,昨日周期股几乎全新“暴走”,中信地产、建材、建筑、机械及钢铁等周期板块普遍涨幅也超过2%。相对而言,成长股居多的传媒等板块则逆市下调,中信传媒、计算机、通信及医药指数昨日跌幅均在1%左右。

分析人士表示,昨日“煤飞色舞”引导的周期股躁动,主要是基于7月经济数据超预期确立的经济企稳回升预期,再加上煤炭等周期性行业的供求关系日前也出现了好转,煤炭股更是连涨数周,短期来看,这类供求关系出现好转的周期行业将迎来一波估值修复潮。不过,在经济中期底仍悬而未决的背景下,市场普遍担忧周期躁动的持续性,投资者宜边走边看。

创业板指数逆市调整

本报记者 徐伟平

日下跌的155只个股中,东方国信跌幅最大,为8.09%;30只个股跌幅超3%。

从此前的市场行情来看,大盘的企稳往往为创业板中成长股的走强提供温床,但近期创业板指数却未能跟随大盘上涨,出现连续回调。有分析人士指出,小盘成长股可能已进入整体泡沫期,在这个阶段,估值、业绩压力都存在较强释放动力。

创业板指数昨日以1174.09点小幅高开,但在短暂上行后即出现持续跳水走势,盘中最低下探至1146.02点,午后跌幅逐渐收窄,尾市报收于1161.87点,下跌0.91%。值得注意的是,主板大盘的企稳并未给创业板带来机会,创业板指数已连续两个交易日逆市下跌。

从个股角度看,在昨日334只正常交易的创业板股票中,有174只股票实现上涨,其中6只股票涨停,24只个股涨幅超过3%。在昨

结构性行情未变 三路径参与“传统”行业反弹

兴业证券 张忆东

7月份数据显示经济阶段性企稳,但仍处于“不好不坏”的乏味状态,后续除非货币政策放松,否则市场仍然没有“火戏”,继续维持“存量资金博弈+结构性行情”特征的可能性较大。我们认为,后续结构性行情的热点将从TMT和消费医药领域向传统行业扩散,随着经济“失速”担忧的缓解,传统行业的结构性机会也值得仔细寻找,特别是在新经济下重生的细分行业。

经济暂时企稳 股市风险不大

经济暂时企稳,总体乏味。7月投资增速与6月持平,同比增长20.1%,制造业和地产投资有所回升,地方政府投资持平,中央投资改善,单月同比增长12%。数据一般。进出口数据超预期,剔除“虚假贸易”之后,7月份出口数据较为真实地反映外需在缓慢复苏中,有助于减缓外汇占款下降的压力;而加工进口的快速回升对于工业增加值提供支撑。工业增加值超预期,同比

增幅比6月份增加0.8个百分点,受益于外需改善;另外,过剩产能和低库存格局,使得补库存和去库存都短暂而频繁。其他重要数据中,铁路货物周转量还是没有起来,1-7月累计同比增长-3.4%,而上个月为-3%。

通胀有上行压力,将制约货币政策。CPI食品项环比增长显示,猪周期已上行,非食品项环比普遍强于季节性规律,其中房租、娱乐教育文化用品及服务上升有刚性,CPI上行压力增加。PPI环比增速为-0.3%,比前3个月环比改善,过剩产能和低库存格局使得价格对于供需的变化更敏感、更反复。

市场短期风险不大。一方面,经济暂时企稳,稳增长政策预期改善,有助于市场情绪改善,有助于结构性行情的延续和扩散;另一方面,资金面仍偏紧,A股市场存量资金博弈+结构性行情”的格局难以扭转,只要权重型周期股不启动,市场的存量资金还能继续折腾结构性行情。在热点方面,成长股和传统行业都步入出现局部机会的阶段,即消费、医药和TMT等高估值的热门行业需要

进一步精选成长股,热点也开始向传统行业扩散。

三路径备战传统产业“重生”

我们认为,可以按照传统产业在新经济下重生的线索——环保从严、供给收缩;顺应新经济,产业升级;并购重组,外延增长”来寻找机会。

重生线索一:环保从严,供给收缩。新一届政府着力打造“经济升级版”,提升了环保的战略意义,特别是“两高”出台环境污染刑事案件司法解释、环保入刑”,大大抑制了落后产能的释放。近几个月,在环保压力下,涉及污染的中小企业大量关停,触及环保红线的工业园区产能开不出来,对化工、钢铁、水泥、有色金属、造纸印刷等供给端的影响显著。考

虑到地方政府的GDP和就业任务,不排除一段时间之后过剩产能再次开出,因此技术密集型行业相对更容易进行产能淘汰、优化行业竞争格局,建议重点关注化工板块。

重生线索二:顺应新经济,产业升级。新经济在于,首先,体验式

消费的新模式。基于移动互联网、传统商业模式被颠覆,而“体验”式消费或服务的新商业模式正在兴起,这和目前中国20-34岁人口占比从2008年的20%提升到25%有关,也和人均GDP突破6000美元以及城市化带来的陌生人社会、快餐化碎片化生活有关。其次,创新的新时代。Apple、谷歌引领的移动互联网和移动通信设备的潮流方兴未艾,3D打印、特斯拉电动车等新技术也在引领制造业的革新潮流。第三,新政策思路,即政府放权、尊重市场、鼓励创新。

投资者听到“新经济”往往会想到泡沫,特别是互联网泡沫。虽然网络股泡沫在2000年破灭,但互联网如今在社会生活中发挥着巨大的作用,相

比网络泡沫时期,互联网浪潮的的确确改变了人们的生活,带来众多商业模式,并给沿用传统模式的公司带来了巨大冲击。

新经济是趋势而不是泡沫,泡沫的是资本市场。传统产业应该积极顺应新经济的发展需要,特别是医疗健康、娱乐传媒、财富管理、旅游餐饮、商业零售、轻工

制造、装饰家居等现金流较好的轻资产行业,船小好掉头,更容易积极拥抱新的商业模式,更容易利用移动互联网、大数据应用等手段来提升竞争力。

另外,从历史上看,成长股行情的第二个阶段往往讲的逻辑都是“新经济改造旧行业”的故事。最典型的是1999年“5·19”行情的第二阶段,即1999年底到2001年中,市场的风格是“炒网股”行情,即主业不拖后腿,又积极发展创新型业务,前者给安全边际,后者则带来估值提升。

重生线索三:并购重组,外延增长。当前中国经济处于转型期,国务院政策鼓励并购重组,证监会积极落实,这使得实体经济和A股都将迎来并购高发期,可能出现类似于1996-1999年经济调整期的“国退民进”格局;不同的是,现在的产业资本在并购时更加市场化,并走向全球化。建议关注消费、医药、TMT、电力设备、旅游等行业,特别是现金充裕、估值偏高,靠内生式增长无法满足投资者要求的成长股。其并购动力足,有可能利用外延式增长来实现业绩高增长。

风格难转换 两主线把握结构机会

南京证券 周旭 温丽君

近期市场盘面明显出现了一定变化。一方面,有色、煤炭等周期性品种轮番活跃,带领大盘震荡反弹;另一方面,以新兴成长股为代表的创业板指却冲高回落,不少强势股调整态势明显。我们认为,无论是经济基本面还是资金面,都难以支撑权重股有较大级别行情,市场风格很难发生根本转化,股指上行空间相对有限。

“补库存”小周期助涨周期股

上周五公布的一系列经济数据无疑让市场情绪为之一振。7月份的经济数据,无论是出口数据还是投资数据,都明显好于市场预期,更能难得可贵的是,工业数据出现了明显反弹,这极大修复了此前的悲观预期。

从公布的数据看,7月工业增加值由6月的8.9%回升至9.7%,大

好于市场预期;此外,其环比增速也达到0.88%,比6月的0.71%略有回升,显示短期经济的确开始出现企稳态势。

我们认为,基于稳增长预期下的补库存小周期,助推了工业增速回升以及PPI企稳反弹。然而问题在于,补库存的性质必然意味着这种反弹的空间及持续性都很难超预期。

首先,从经济大环境看,尽管政策稳增长的预期不断升温,但经济总体依然处于调结构运行过程中,周期性品种仍然处于痛苦的去产能阶段。最近,国务院已把节能环保产业上抬至支柱性产业,意味着节能环保投资将不断扩大;与此同时,对于现有的高污染、高耗能周期性产业将继续形成较大软性约束,进而影响周期性品种的盈利能力。

其次,资金面总体偏紧依然不利于中期走势。7月份M2增速

高达14.5%,新增信贷为6999亿元,大超市场预期,表明金融机构防风险下,银行部分表外业务开始回归表内。不过,7月社会融资规模仅为8088亿元,环比显著回落,同比下降2434亿元。与此同时,从近期货币市场利率上看,尽管相比6月极端紧张格局已明显改善,但货币市场利率相比上半年依然偏高,表明央行政策并未放松。此外,资金面总体偏紧,对于需要更多资金方能推动的周期性股票来讲,其行情的空间及持续性更是大打折扣。

总体来看,周期性品种仍难有全面持续走强基础,很难引领市场风格发生根本变化,并引领一波较大级别的反弹。预计在短期脉冲性普涨后,后续板块内的个股走势将发生明显分化。关注两类结构性机会

我们并不赞同市场风格会

发生根本变化,预计股指总体将依然在箱体中震荡运行,2100-2150点一线对大盘的压制依然明显。不过,短期周期性品种的联袂上行在一定程度上也再度提振市场做多士气,因此未来一段时间内,至少仍不需要过度担心股指存在更大系统性风险,而这也为市场结构性机会继续维持活跃提供较好平台。短线来看,投资者可以从以下两方面着手挖掘结构性机会:

一方面,基于产业整合、环保约束下的供给收缩的行业龙头。政策对产能过剩周期性行业的结构调整步伐在不断加快,尤其是节能环保政策的不断加码正对一些周期性行业形成供给冲击,比如化工中的燃料、农药子行业等,供给不断改善已经引领产品不断涨价,进而产生了良好的投资机会。此外,对于产能过剩行业的整合也在不断加剧,如近期工信部

联合多部委加大综合治理“黑稀土”的力度,并酝酿推动稀土下游应用市场的政策,此举进一步促发稀土涨价预期,短期也引领了一波交易性机会。因此,后续依然可以追寻政策路径,重点把握环保加码给周期性行业可能带来的边际影响,从中筛选出有望受益供给收缩带来的机会。

另一方面,前期的强势股诸如TMT、医药等近期都出现不同程度的回调,但这并不意味着强势股已宣布全线退潮,这些强势板块中后续的个股走势也将出现明显分化,后续仍有事件催化剂的板块个股依然有继续震荡走强。如苹果新产品推出的消费性电子的机会,4G牌照发放下的通信股机会,以及阿里巴巴推出信用支付下的互联网金融概念股等。但总体来讲,个股把握难度正不断加剧,总体仍需降低盈利预期,及时获利了结。

本报记者 李波

昨日沪深股指大幅反弹,截至收盘,上证综指报2101.28点,上涨2.39%;深证成指报8356.73点,上涨2.59%;创业板指报157.41点,下跌0.91%,中小板综指上涨1.09%。

成交量方面,昨日沪市成交1164.9亿元,深市成交1266.2亿元,两市合计成交额为2431.1亿元,量能环比上周明显放大,其中沪市量能创出7月12日以来的阶段天量。从资金流向来看,沪深两市主力资金均呈现净流入格局,沪深净流入规模显著大于深市。据

沪强深弱 157亿元资金进场

巨量财经统计,昨日沪市A股资金净流入138.52亿元,深市A股资金净流入18.62亿元,两市资金合计净流入157.14亿元。

在23个申万一级行业板块中,昨日有17个板块实现资金净流入,净流入规模较大的均为周期类板块。据巨量财经统计,昨日金融、采掘和有色金属板块的净流入规模居前,净流入金额分别为64.00亿元、32.15亿元和21.14亿元;相比之下,昨日资金净流出的均为消费类板块,其中信息服务、医药生物和信息设备板块的净流出规模居前,分别

净流出24.56亿元、12.89亿元和9.77亿元。

股市有风险,请慎重入市。本版股市分析文章,属个人观点,仅供参考,股民据此入市操作,风险自担。