

政策预期 季报业绩 外围市场 经济数据

市场再上台阶仍需借“题”发挥

□本报记者 张怡

周一沪港通概念股的回调仍在延续，不过市场中新的题材引发了新的热点：汽车股受行业持续回暖和业绩预增刺激，掀起了季报行情热潮；新疆和京津冀等区域概念在休整之后再度卷土重来。在经济悲观预期背景下，政策预期、季报业绩等引发的行情接棒热点，维系着市场的弱平衡和存量资金热度。整体看来，在当前政策预期管理的背景下，股指稳定，题材唱戏料将继续演绎，期间传统大盘蓝筹股的机会仍然较多。

风格转换难成行 热点仍须借题材

政策刺激蓝筹短暂上涨后的连续休整，伴随的是成长股活跃的穿插。昨日上证综指小幅上冲后便节节走低，直到下午两点之后在新疆概念和京津冀概念的带动下才勉强翻红，微涨1个点至2131.54点；而深市则整体热情相对较高，在区域概念和成长股的带领下，深证综指、中小板指和创业板指涨幅均超过了0.5%。

不过，成长股方面当前受到美股暴跌的不利影响，难以挑起市场大梁。上周最后两个交易日，尽管A股市场受益沪港通概念而大涨，但外围市场却恰恰相反，以生物和互联网等为代表的成长行业暴跌，引发了

美国三大股指上周大幅收跌。去年以来受益美股映射而上涨的A股成长股自然难脱影响。

值得关注的是，透过指数层面微乎其微的动作，可以发现市场资金动作频频，热点并不缺乏。昨日早盘长安汽车一字涨停，带动汽车股整体涨幅居前，这主要是受到汽车行业数据持续回暖和公司一季度业绩大幅预增的双重推动。从交易所发布的公开交易信息可以看到，该股当日买入金额最大的前五名中除了国泰君安交易单元，还有两个机构专用席位；卖出最多的前5名中，有四个是机构专用席位。与此同时，随着ST长油的退市，绩差股则面临着资金流出而跌幅居前。分析人士指出，这意味着机构已经开始布局季报行情。

午后在指数低迷之时，新疆股、河北股又接过了热点的接力棒，在两点左右异军突起，打破了市场的沉闷，带动了权重板块及各主要股指的震荡上扬。这显示出“炒地图”热情仍未熄灭，区域板块有望在政策驱动下反复引燃市场热情。

分析人士指出，周一的缩量走势显示出市场仍未摆脱弱势格局。经济面上，BDI指数的连续下行，使得市场对经济面的担忧再起；本周三即将公布今年一季度的经济数据，市场预期较为悲观，因此谨慎情绪正在

升温。技术层面，沪港通上周大涨消耗了过多的市场动能，当前有整固和蓄势的需要。好在有政策预期、年报季报业绩等题材的支撑，使得热点并未间断维持着市场的弱平衡。未来市场反弹的进一步展开，也依然需要题材激发资金热情。

政策“托而不举” 箱体行情料延续

随着市场围绕年线的盘整延续，市场机构的观点逐步趋于谨慎。综合考虑维稳政策频发、资金面的存量格局，分析认为蓝筹股趋势性上行条件尚不具备，在题材刺激下的上涨与回调交叉出现的箱体格局料将延续。

首先，政策制定者不断在进行“预期管理”，短期内这种托市而非大规模刺激的政策风格料将持续，以此对冲A股中的不利预期，有助于行情稳定，但难以引发蓝筹普遍趋势性上行。中投证券认为，阶段做大概活蓝筹的资本市场政策节奏逐步明晰，后续资本市场政策仍有个股期权以及配套的蓝筹T+0等政策储备，区域振兴政策也跃跃欲试，IPO安排在搞活蓝筹之后再重启，对市场冲击会相对较小，由此二季度市场平稳略涨仍是主要基调。

其次，存量资金博弈的格局仍在延续。当前尽管维稳政策频繁发布，但在经济悲观预期的大背景下，增量资金仍未被吸引入

场，市场热点多为“一日游”短炒行情，市场存量资金博弈的格局仍未改变。在这种背景下，蓝筹板块在政策利好带动下的上涨相应就缺乏足够的资金支撑，边涨边调边蓄势的走势在所难免，由此市场短炒格局逐步确立，趋势行情难以成行。

对此，机构也多表现出谨慎情绪。中信证券认为，宏观数据与财报披露决定短期走势，在资本市场改革事件性因素和宏观经济舆情预期管理的催化下，市场预期偏向乐观，但对后市其依然相对谨慎，认为持久战缺乏基本面根基。中银国际认为，维稳逻辑下的反弹行情并未结束，资本市场新政为短期市场“撑腰”，但政策对市场的提振作用料将呈边际递减趋势，行情演绎进入后半段。银河证券也认为，当前市场中看空的逻辑已经被打破，但是看多的爆发点尚未到来，因此预期修复成为主导，市场会呈现底部震荡和结构调整的特征，期间在多项政策支撑下，传统蓝筹板块有一定的优势。

整体来看，从市场中涨停股的表现可以看到，题材的演绎仍将是市场的亮点，建议投资者积极关注区域振兴政策、沪港通、电子科技新产品、汽车和新能源汽车等板块行情的反复演绎，以及潜在新题材的不断孕育。

31亿元资金净流出 主力逃离金融股 蓝筹炒作短线化

□本报记者 李波

昨日大盘围绕年线展开震荡，银行、券商等蓝筹板块表现疲弱，围绕政策风向的“炒地图”热度持续。巨灵财经数据显示，昨日两市有逾31亿元资金净流出，金融板块更是遭遇大规模净流出。分析人士表示，市场运行至关键时点，面对技术面压力，震荡调整在所难免；在当前的宏观经济和流动性环境下，蓝筹股难以形成趋势性行情。短线思维下，预计后市主力资金仍将借助政策利好低买高卖，投资者可重点关注政策、一季报、低估值三类安全边际较高的主线，进行波段操作。

31.17亿元资金净流出

行至年线重要压力位，指数震荡如期展开。承接上周五的震荡走势，昨日沪深股指继续震荡整固。

截至昨日收盘，沪指以2131.54点报收，上涨0.05%；深成指收报7583.28点，下跌0.05%；中小板综指收报6391.72点，上涨0.72%；创业板指收报1272.73点，上涨0.65%。从资金流向来看，沪深股市昨日均遭遇主力资金大幅净流出。据巨灵财经统计，昨日沪市A股资金净流出27.01亿元，深市A股资金净流出4.16亿元，两市资金合计净流出31.17亿元。

行业表现上，昨日申万一级行业指数涨多跌少。其中，申万农林牧渔、汽车、电气设备、休闲服务指数涨幅居前，全日分别上涨1.79%、1.15%、1.12%和1.10%；而申万银行、非银金融、食品饮料和钢铁指数以下跌报收，全日跌幅分别为0.76%、0.58%、0.36%

和0.20%。

行业资金流向上，净流入和净流出的板块数量基本对等。据巨灵财经统计，23个行业中，有11个实现资金净流入，其中农林牧渔、有色金属、房地产和交运设备行业的资金净流入金额最大，分别为3.63亿元、2.42亿元、1.81亿元和1.50亿元；在12个资金净流出的行业中，金融服务资金净流出规模最大，为22.38亿元，电子、信息服务和轻工制造的资金净流出金额紧随其后，分别为5.86亿元、4.48亿元和3.52亿元。

短线思维浓厚 资金快速腾挪

从昨日的资金流向来看，面对重要技术压力位，主力信心明显不足；与此同时，尽管上周券商、保险一度借助沪港通利好强势启

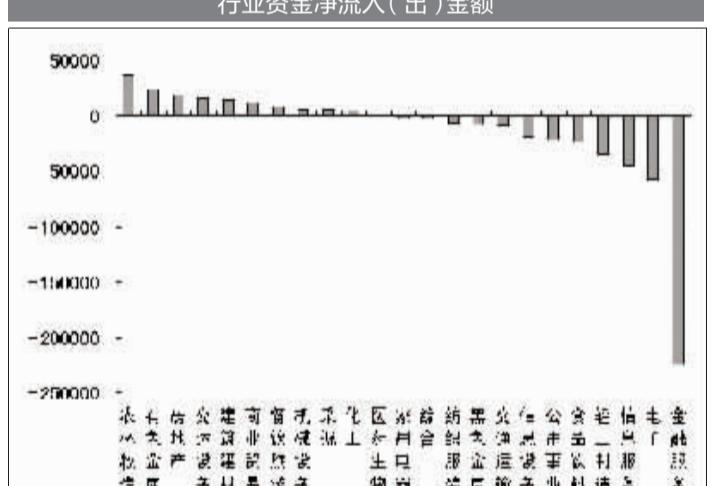
动，但炒作热情近两个交易日却持续冷却，存量资金折腾的节奏进一步加快。

面对年线这一重要技术压力位，当前的沪综指显然不具备一举突破的能力。一方面，经济增速下行压力加大持续困扰市场，本周还将面临一季度经济数据的考验，而据主流机构预测，一季度GDP增速可能不容乐观。另一方面，宏观流动性并不宽松，IPO重启也令股市流动性承压，沪港通等政策利好引发的外围资金流入短期也难以实现。因此，在年线压力面前，部分主力资金选择离场观望，或者仅仅选择直接受益政策利好的题材股进行快进快出的炒作，以获取收益和规避风险。

上周资金借助沪港通利好，大举流入券商、保险等蓝筹板块，然而这种反弹依然未

摆脱短命格局。昨日主力资金更是大规模流出金融板块，获利回吐迹象明显。不论是优先股还是沪港通，蓝筹股近期的反弹均呈现突然爆发、快速熄火的脉冲特征。这表明主力资金对蓝筹股的炒作也趋向题材化，即快速拉升、果断离场。

分析人士认为，当前大盘运行至关键点位，多空分歧加剧，震荡调整在所难免；而蓝筹股后市虽然有望借助政策利好再掀升势，但在经济面和资金面没有显著改善的背景下，其难以形成趋势性机会。预计围绕政策动向高抛低吸，仍是后市主力资金的操作思路。对于投资者而言，当前可关注三条安全系数相对较高的主线，波段操作：一是直接受益政策扶持的板块，二是季报业绩超预期增长的品种，三是低估值蓝筹。



沪深两市资金净流入前十							
股票代码	股票名称	最新价	涨幅(%)	流入金额(万元)	流出金额(万元)	净流入金额(万元)	净流入资金占总成交额比例(%)
000625	长安汽车	11.92	9.96	41572.69	0.00	41572.69	100.00
600089	特变电工	9.53	4.61	34378.61	19429.68	14948.93	27.78
601000	唐山港	6.06	9.98	67599.34	54042.09	13557.25	11.15
002118	紫鑫药业	13.43	9.99	18210.13	5407.41	12802.72	54.21
002030	达安基因	17.56	8.13	34681.78	21889.81	12791.98	22.61
000159	国际实业	8.07	9.95	17323.67	5394.47	11929.20	52.51
000693	华泽钴钴	15.60	10.01	16890.74	5453.32	11437.42	51.19
600545	新疆城建	7.69	10.01	23033.55	12103.01	10930.54	31.11
600804	鹏博士	14.53	2.54	40152.77	29241.86	10910.92	15.72
002230	新世纪	21.43	10.01	10775.15	0.00	10775.15	100.00

控制仓位胜于短线腾挪

□国信证券 郑彬 孔令超

我们认为，目前股市不具备出现大规模反弹行情的基础，依然是存量资金博弈的格局。在策略上维持反弹减仓的建议，控制仓位胜于行业腾挪，配置建议以白马龙头股为主。

“沪港通”不会打破存量格局

2014年4月10日，证监会与香港证券及期货事务监管委员会发布联合公告启动沪港通试点。我们认为，沪港通没有打破存量资金博弈的格局，并不会打开大盘蓝筹股的上涨空间。

沪股通一定程度上替代了QFII/RQFII的通道功能，而且更便捷且来去自由，因此其额度不能完全算作增量。而且即使带来部分资金，也不会对大盘蓝筹股走势产生决定性影响。自2013年以来，新批准的QFII/RQFII总额度超过2000亿元人民币，但大盘蓝筹股仍然一路下行。另一方面，港股通的开放也将为存量资金开放2500亿元的对外投资渠道。因此整体来看，沪港通的推行不会导致现有的存量资金博弈格局发生明显改变。当然，沪港通的推出意味着市场制度改革已开始有序推进，我们认为个股期权和“T+0”将是制度改革的下一个推动点所在。

试点初期，沪股通的股票范围是上海证券交易所上证180指数、上证380指数的成份

股，以及上海证券交易所上市的A+H股公司股票，共计572家。港股通的股票范围是香港联合交易所恒生综合大型股指数、恒生综合中型股指数的成份股和同时在香港联合交易所、上海证券交易所上市的A+H股公司股票，共计270家。

我们认为，从A-H两地折溢价角度去选择标的的空间有限，目前A股折价率稍大的主要集中在金融、能源、基建等传统周期股，但在短期快速上涨后折价率已经大幅收窄，不具有太多可操作性，唯一有利的是这些大盘股受港股支撑，未来下行空间会比较有限。

真正受益的是A股白马龙头股，例如伊利股份、上海汽车、格力电器、贵州茅台等，相对于港股的食品饮料、汽车、中药、家电等股票估值偏低，相对港股有稀缺性；而港股中的腾讯、金山软件等TMT股以及娱乐博彩、环保、能源等好公司相对A股具有显著稀缺性，受益亦将明显。

新兴市场资金流入难持续

近期新兴市场资产相关ETF重获久违的资金流入，股市和债市同时受到追捧。iShares MSCI新兴市场股市ETF自3月26日以来累计录得46.8亿美元净流入，其中4月7日单日流入16亿美元，创2009年以来最高单日流入记录。另一只挂钩新兴市场债券的

ETF，iShares JP Morgan美元计价新兴市场债券ETF自3月26日以来录得6.3亿美元净流入，其中4月1日单日流入2.1亿美元，同样是2009年以来最高单日流入记录。双双创纪录的数据显示，新兴市场资产正成为国际金融市场炙手可热的追捧目标。

追寻新兴市场资产重获追捧的重要原因，是美国利率市场对美联储升息预期的逐

渐减退。根据隔夜利率互换合约(OIS)远期曲线变动计算的美联储未来12个月利率变动预期，在3月20日达到2012年以来最高点+39bp之后大幅下降，目前仅为+15bp，与2012年9月至2013年9月期间持平。而美国联邦基金利率期货隐含未来利率预期近期也大幅回调，2015年8月联邦基金利率期货已经回到3月19日耶伦释放“量宽结束6个月之后即可升息”预期之前的水平。

美国利率市场的这两项变动显示市场已经接受了在未来12个月时间，美国流动性环境还将保持相对宽松的事实，直到2015年中之前流动性宽松的盛宴仍将延续。

在这个大前提之下，新兴市场与发达国家之间的利差无疑重新成为全球资本市场追捧的标的，国际资金便顺理成章地流入新兴市场。近期A股大盘股反弹还是和海外整体流入新兴市场的资金回暖有关，但是基于美国经济复苏、QE退出大势所趋等基本面因

素，我们判断持续性不高。

政策走向五点判断

近期出台一些“微”稳增长政策，以期对经济下滑起到一定的托底作用，但是管理层也意识到进一步降低实体经济借贷成本的重要性。有关方面在近期的讲话中提及，“中国目前利率市场化条件不具备。地方政府没有预算方面的束缚，利率市场化也将推动借贷成本攀升，拖累已经面临下行压力的经济”。另外，银监会也加强了对信托公司风险管理，推动信托业务转型，规范纯通道类业务，鼓励推出债权型信托直接融资工具，发展股权投资业务。从各种迹象判断，政策难以重复以往依赖放松货币的稳增长老路，而是开始寻求通过结构调整、鼓励直接融资手段等方式，缓解稳增长对实体经济借贷成本的负面压力。

因此，未来政策变动可能的情况包括：市场期待的总量型宽松政策，例如降息、降准、放松房地产调控等可能性不大，货币政策整体将维持中性；利率市场化进程可能放慢，加强对类货币市场基金产品监管，鼓励银行存款回流；微调存贷比计算口径，一定程度上缓解商行存贷比的约束；发展三板融资多层次资本市场建设，加快IPO节奏，鼓励通过股权手段进行兼并重组、资产证券化等；鼓励地方国企改革与区域协同发展战略。

新疆区域振兴概念爆发

□本报记者 李波

昨日围绕政策利好的题材炒作继续，新疆区域振兴概念和丝绸之路概念全面爆发，成为市场最大的亮点。据Wind资讯统计，昨日新疆区域振兴指数和丝绸之路指数强势领跑所有概念指数，涨幅分别达到6.05%和5.46%。成分股中，天山股份、北新路桥、西部建设、青松建化、新疆城建、准油股份、国际实业等个股封死涨停板。

上周五召开的新疆维吾尔自治区党委常委会议传出政策利好，成为昨日新疆概念股集体爆发的导火索。4月11日，新疆维吾尔自治区召开党委常委（扩大）会议，研究审议并原则通过《自治区党委全面深化改革领导小组2014年工作要点》和《自治区全面深化改革重大举措分工方案》。工作要点包括八个方面：以改革促进经济持续健康发展；以改革促进丝绸之路经济带建设；以改革促进民生改善；以改革促进现代文化引领；以改革促进社会稳定；以改革促进民主法治建设和权力制约监督；以改革促进兵团发展；加强党对全面深化改革的领导。

分析人士指出，当前市场热点炒作主要围绕政策的最新动向展开，新疆会议通过的《工作要点》和《分工方案》将进一步推进新疆区域振兴和丝绸之路经济带的快速发展，相关概念股短期有望获得资金持续追捧。另外，总投资52亿元的克拉玛依至塔城合资铁路正式开工建设，也将令新疆本地的基建和建材公司受益。

创业板弱势反弹

□本报记者 李波

昨日沪深指数延续震荡走势，银行、非银金融板块表现低迷，创业板表现相对活跃，创业板指数全天维持红盘震荡，跑赢主板大盘。

创业板指数昨日以1367.75点小幅高开，早盘一度冲高至1378.32点，之后小幅震荡回落，不过始终保持红盘运行。截至昨日收盘，创业板指数报1372.73点，上涨8.83点，涨幅为0.65%，跑赢沪深股指。