

强力刺激预期落空 弱势震荡几成惯性

□本报记者 魏静



CFP图片

“银”“地”救主屡未果 市场弱势尽显现

最近一个月以来,以国泰君安为首的多头司令高调唱多400点反弹,并引市场的轩然大波,月初沪指一度在银行、地产股的带领下发动了百点攻势。不过,很快市场就陷入了蓝筹脉冲的短线“陷阱”中:不仅蓝筹股的持续进攻力不足,新股可能重启以及经济下行等压力,令场内资金无奈选择短炒模式。

某种程度上,上周市场的跌跌

不休更是将投资者当下这种疲弱心理尽显无疑。上周一沪指收出带量大阴线之后,市场并未出现像样的反抽,周二的止跌回稳以及其后市场的跌跌不休,都表明场内资金依然未摆脱弱势下行的惯性束缚。上周沪指周跌幅为2.92%,整体成交也出现了一定的缩量状况,这或表明本轮市场的下行还未到结束之时,更多或是将行情指向疲弱无机的“鸡肋市”。

盘面上,银行及地产股多次充当弱势救主的“护盘侠”,但无奈一来跟风响应者寥寥,二来市场预期已然开始向下修正,因而整体市场依然未摆脱弱势下行的惯性束缚。上周沪指周跌幅为2.92%,整体成交也出现了一定的缩量状况,这或表明本轮市场的下行还未到结束之时,更多或是将行情指向疲弱无机的“鸡肋市”。

预期再度下修 弱势震荡或成惯性

回顾近一段时间市场的表现,可以说每遇利空冲击,市场几乎都本能地以下跌进行回应,这似乎已经成为了一种惯性。而短期市场整体预期的下修,或许还会进一步强化这种弱势震荡的惯性。分析人士表示,目前来看,市场要摆脱这种惯性,除了需要经济及政策的逐步给力外,市场信心的强力恢复恐怕才是当下最关键的力量。

应该说,无论是稳增长举措的先行还是国泰君安证券敢于在此点位高喊400点反弹,无疑都指向政策刺激的预期大幅升温。实际上,无论是区域规划的加速带来的区域基建潮,还是定向降准启动的

货币政策微调预期,确实在这一时点让“久旱望甘霖”的市场看到了转机。于是地产股摇旗呐喊,金融股也振臂而来,周期股纷纷蠢蠢欲动。

然而,现实很快就让这些抢跑者“投降”:一来,目前出台的稳增长政策,均是托底式举措;二来,由于当前经济结构的状况,政策微调的效应难免会被大打折扣。

此外,政治局会议重申坚持现有的财政货币政策基调,这在一定程度上打击了短期市场对政策刺激的憧憬。今年一季度经济增速处于年度预期目标范围内,就业形势总体较好,物价水平基本稳定,贸

易收支状况有所改善,财政收入、企业效益、居民收入状况较好。也就是说,一季度的GDP增速是处于管理层的容忍范围之内的,即便短期管理层出台不少微刺激,也只是提前预防经济失速风险。分析人士表示,A股市场向来都是“政策市”,对强刺激政策的憧憬往往都能一触即发,并能催生阶段性的反弹行情。然而,随着市场预期的不断验证,接下来市场对刺激政策的预期可能逐步面临下修。中期来看,在经济下行压力较大以及市场供给将增加的背景下,投资者可能要习惯过“苦日子”,毕竟震荡下行可能是市场的一种常态。

调整压力加大 2000点或难守

□长城证券 张勇

上周大盘震荡下行,无论是上证综指,还是创业板指数无一幸免。虽然期间银行、地产等蓝筹股奋力护盘,但部分蓝筹股的上涨仍然无法对冲市场的调整压力。年报季报披露即将结束,业绩风险释放完毕,但是新股扩容压力逐步加大。展望五一长假前后走势,可以概括为新股堰塞湖开闸,2000点终将失守。

首先,经济微刺激,货币政策中性。4月27日国家统计局发布的工业企业财务数据显示,1-3月份,全国规模以上工业企业实现利润总额12942.4亿元,同比增长10.1%,增速比1-2月份提高0.7个百分点。其中,3月份实现利润总额5131.6亿元,同比增长10.7%,增速比1-2月份提高1.3个百分点。利润增长较快的原因是因为去年基数较低,同时汽车、电力、计算机等少数行业利润增幅较大,而钢铁、煤炭等行业继续低迷。经济下行压力大,政府相继出台棚户区改造、定向降准等刺激措施提振经济,但是都被市场理解为“微刺激”。

从货币政策看,加强金融对“三农”发展的支持,引导加大涉农资金投放的结构性调整举措,不意味着稳健货币政策取向的改变。央行上周继续维持正回购操作,全周净回笼资金

20亿元,资金市场利率保持稳定。目前政策处于两难状态,一方面依靠投资拉动刺激经济的措施不能继续使用,另一方面新经济对传统经济的替代作用并未显现,转型之路困难重重,周期性低估值蓝筹股上涨没有想象空间。

其次,新股扩容压力越来越大,无实质性利好对冲,市场重心将不断下移。在过去的短短一周之内,管理层推出的IPO预披露名单已达122家。有消息称6月底前绝大部分在审企业可以完成财务资料更新和相关预先披露工作。不仅如此,证监会主板发行审核委员会将于4月30日召开发审会,依顿电子、康尼机电等四家企业的首发申请将上会。这是IPO发审会暂停超过18个月之后,证监会首次重启IPO排队企业。虽然有经验证明新股发行与指数涨跌无直接关系,但是扩容节奏对市场影响相当大。近年来,证券活跃账户持续减少,保证金总额不断下降,证券市场处于存量资金博弈阶段。从近期市场格局来看,AH折价股板块、银行股基本都是一日游之后便从此低迷下去,并没有得到市场的有效认可。从这点看,真正解决新股压力的方法仍然是公布新股发行上市节奏,消除不确定性,与此同时增加市场资金供给,维持市场资金供求平衡。

虽然1月份已有多家新股上市,

并未导致大盘暴跌,但是此次对市场的冲击仍不可忽视。新股批量上市,冲击最大的仍然是高估值品种,也就是去年表现相当出色的成长股板块。而市场最为活跃的机构或者个人投资者都将持仓重点放在成长股上,本轮虽然上证指数没有大幅下跌,但是对场内活跃投资者的损失是最大的,因此直接导致了市场活跃程度下降,没有成长股提振,依靠蓝筹股挽救市场信心难上加难。

展望五一节前后走势,可以概括为蓝筹股局部走强,成长股继续坠落。近期金地集团因为股权之争,股价逆市大涨,但是对市场乃至地产股的影响都非常有限,侧面验证了市场的弱市特征。但是以银行、地产为代表的低估值板块由于受到了产业资本的关注,短期可能依然维持低位震荡。而成长股板块可能继续大幅下跌,由于融资融券、股权质押融资等多种杠杆工具的使用,平仓盘相继涌出,导致个股跌幅扩大。所以上证综指2000点之下空间不大,而创业板指数的调整远未结束,甚至有跌穿1000点的可能。

在投资策略上,降低仓位、回避风险为首选,可以适当配置低估值品种,重点关注银行、地产、券商等蓝筹板块。主题投资方面,由于资金大面积撤出,短期做空能量随时可能释放,不宜继续追逐强势题材股。

市场或延续弱势 2000点再迎大考

□西部证券 亓莉

上周沪指重心逐级下移,上周五股指一度出现加速向下破位,市场悲观情绪进一步蔓延。上周创业板指数呈现五连阴态势,成长股高估值泡沫的挤出效应放大,短期风险释放需求较为强烈。上周A股下台阶式调整过程中,市场特征从周初的权重股掩盖下的题材股局部调整,演变为蓝筹股与成长股齐跌。此外,周五大盘集体杀跌过程中成交量随之放出,市场心态从谨慎性避险向加速出逃的转变,短线大盘向下惯性犹存,节前三个交易日市场恐难改变弱势格局,2000点整数关口再度面临严峻考验。

盘面观察,上周银行、地产两大板块表现相对抗跌,期间屡有护盘意愿,但个股走势缺乏稳定性,多方聚集效应不强,未能阻止指数继续向下调整的趋势,电力、钢铁、有色等制造业板块延续低迷态势,此前反弹成果已悉数吞噬,对大盘形成很大的拖累。上周成长股全线挫,尤其网络彩票、移动支付、手游、云计算等高估值题材股遭遇空头强打打压,个股跌幅惨烈,纷纷加速向下破位,短期高估值成长股仍处于风险释放过程中。

基本面看,尽管上周公布的4月份汇丰制造业PMI预览值结束了连续5个月的下滑态势,不过继续在萎缩区间运行,制造业尚未摆脱需求不足的困境。分项数据看,新出口订单指数再次跌破荣枯分界线,出口方面压力犹存;虽然4月份新订单指数低位回升了1.2个百分点,不过结合一季度PPI及工业经济表现看,工业品价格持续低迷,钢材、水泥、轿车及发电量日均产量低位运行,这些结构性数据反映出经济下滑的压力依然较大。因此,基本面不理想对A股中周期性板块形成明显牵制,此类品种受困于行业景气低谷,短期尚缺乏摆脱弱势运行格局的内在条件。

另一方面,不够理想的经济数据往往容易引发政策预期的调整,不过从近期市场对政策面反映看,尽管微刺激政策在基础设施投资方面的动作持续推进,也试图以基础产业的长期投资,提升市场对投资拉动的预期,但投资者对政策面的反应较之此前相对冷淡,也从侧面反映出基本面在动力不足、资金面未见宽松环境下,此前反应过度的政策刺激正面临边际效应递减的困境。

流动性方面,证监会25日发布新股预披露公司再添25家,此轮预披露公司数量已升至122家,其中拟在沪市主板上市的58家,拟在深市中小板上市的26家,创业板38家。同时,证监会表示,6月底前,绝大部分再审企业可完成财务资料更新和相关预先披露工作。主板发审会也将于4月30日召开,新股发行渐近。其中,创业板拟发行增加家数也超出此前市场预期,场内资金加速流出创业板,成长股短期调整压力不断加大。短期市场流动性方面的压力仍需时间来继续消化。

技术面看,上周沪指相继下破20日、30日两条均线,MACD指标向下逼近0轴多空分界线,4月初一系列政策效应引发的短期反弹再次回到原点,可见政策作用虽影响短期股票市场的波动,但并不能改变中长期运行趋势。趋势线上,上周沪指下破布林轨道线中轨位置后,加速向下轨线位置逼近,随着这两条轨道线出现向下拐头,短线指数向下调整的压力犹存。另一方面,周线级别看,沪指上周受制于30周均线压力后向下调整,最终收出上影线较长的长阴线,结合今年1月中旬及3月中旬指数两次回抽2000点后引发反弹的情况初步预计,本周沪指再次向下考验2000点位置支撑的可能性较大。

策略上,新股发行短期压力仍大,市场缺乏化解供求矛盾的一致预期,本周4月最后一周仅三个交易日,节日效应或加剧市场观望情绪,A股短期可操作性不强,同时,最后一批年报也将密集公布,上市公司业绩情况将进一步确认,尤其创业板中,市场对于众多小盘股业绩增速能否支撑高估值高股价存在较大的担忧,一旦整体业绩表现不及预期,成长股风险释放的时间和空间可能会相应拉长。因此,短期操作上应继续保持谨慎,市场尚未有效企稳之前,仓位需严格控制在可接受的安全范围内,不宜盲目抄底。

东兴证券:传统产业跨界转型催生投资机会

□本报记者 蔡宗琦

东兴证券日前举办“第五届中小市值论坛”,东兴证券研究所所长王明德认为,在经济转型大背景下,越来越多的成长机会将集中在中小企业。目前中国经济已步入后工业化时期,由于传统产业产能过剩加剧,而去产能过程至今没有顺利实现,短期内传统产业很难有大的投资机会,部分传统产业甚至会出现持续的风险释放。而以新能源、新材料、新型消费、高端装备制造、互联网、生物技术、人工智能等为代表的一大批新兴产业未来将引领中国经济继续增长,目前新兴产业已开始大批汇集资金、人才资源,一批龙头企业也迅速成长了起来。

A股市场上新兴行业也受到市场持续追捧,王明德认为目前新兴产业热点正呈扩散态势,正由过去基因纯正的新兴产业向传统产业的跨界转型扩散,家电、机械、化工等行业已有大量公司在加速转型,传统产业上市公司跨界转型过程中将催生大量投资机会。

对于市场持续看好的新能源行业,东兴证券认为“双反”导致出口下降冲抵内需拉升部分,光伏组件出口总量无爆发式的增长;硅片-电池片-组件产业链一季度出货量具有下滑的可能,行业毛利率主要靠行业内企业降低成本,

增加盈利能力;国内力推“集中式”与“分布式”电站,预计2014年新增装机量达到12GW,整个国内光伏电站建设时间和空间大约维持2-3年;与国内电站建设环节密切相关的企业业绩有较大的保障,持续看好该产业链相关企业。EPC环节看好能交割的电站BT公司,整个产业链上游相对看好多晶硅技改带来工艺与设备需求的增加,可以重点关注第三代多晶硅硅烷以及流化床工艺改造的企业。

对于医药行业,东兴证券坚定看好国内医疗器械和医疗服务市场的投资前景。其中医疗器械行业最看好高值耗材,尤其是体外诊断和生物医学材料领域的投资机会。以高通量测序为代表的下一代分子诊断技术,以及以生物衍生材料和组织工程技术为代表的新型生物材料,未来都具有广阔的市场空间。医疗服务领域东兴证券建议重点关注涉足医院管理和科室业务外包业务的公司。

部分成长股表现 仍值得期待

□广发证券 陈杰

从各个行业在本次旺季的表现与历史进行对比,结果显示今年的旺季呈现出一种“上游强、中游稳、下游弱”的表现,并且“上游强”是属于前期跌幅过大后的超跌反弹。因此目前的行业景气结构并不属于经济刚开始复苏的特征,而属于复苏后期特征。在这个结论发出后,有不少投资者问:“都没有看到真正的复苏,怎么就到后期了?”笔者认为,这主要是由于2011年以后,中国经济增长已从“增量经济模式”进入到“存量经济模式”,因此本轮经济周期的“复苏”更多表现出的是数据下行趋势的企稳,而不是强烈的回升——今年一季度,这种平稳的基本面格局已经持续一年半了,从时间上来看也要快接近尾声了。

不过本周的高频数据出现了一些值得警惕的信号:一是持续上涨四周的水泥价格本周出现了微幅下跌(主要由中南地区水泥价格下跌造成,华东、华北地区水泥价格走平),而正常的水泥旺季,价格持续上涨的时间应该在2个月以上;二是持续上涨四周的螺纹钢价格本周也出现了下跌,而正常旺季的价格上涨时间应该在1个月以上;三是,3月的发电量同比为6.2%,到4月上旬的发电量同比又下降至3.3%;四是,从流动性来看,央行本周公开市场净回笼410亿元,资金成本却继续下跌。截至2014年4月19日,R007本周下跌70.85BP至2.82%,SHIBOR隔夜利率下跌75BP至2%;长三角和珠三角票据直贴利率本周都下降,长三角下跌25BP至4.45%,珠三角下跌25BP至4.5%;期限利差本周下跌879BP至0.80%;信用利差下跌142BP至1.67%。截至2014年4月11日,温州民间借贷利率(月息)下跌65BP至1.13%。

总的来看,本周的数据组合是此前的预期要弱。由于这是一周的数据,因此还需要一些时间去观察这种弱势的持续性以及政策面的应对变化,不过确实值得投资者警惕。在风格和行业配置上,笔者仍然认为是“大盘搭台,成长唱戏”,不必期待“风格转换”。行业上我们维持二季度以来对券商、传媒、医疗服务、苹果产业链、LED封装和应用的推荐。目前来看,这些行业二季度以来均表现良好,相对大盘获得了不错的超额收益。

全市场估值一览表

板块名称	市盈率(TTM, 整体法)	市净率(TTM, 整体法)	自由流通市值(亿元)	总市值(亿元)
全部A股	11.86	1.50	89,491.99	269,097.05
沪深300	8.25	1.22	43,920.50	165,209.00
上证180	7.33	1.14	30,908.45	132,040.94
上证50	7.16	1.13	19,953.25	85,150.04
中小企业板	34.95	2.96	15,387.80	38,162.04
创业板	55.49	4.25	6,918.27	16,325.63

数据来源:Wind资讯