

A股危中有机 两主线掘金

□本报记者 张怡

4月底,在权重股护盘拉升之下,沪综指顽强守住了2000点。然而IPO发审会在4月30日正式重启,将使得市场弱势格局难以扭转,地量小反弹引发的磨底过程或许才刚刚开始,反复波动或将成为短期市场的主旋律。

不过,在靴子完全落地后,市场可能会迎来资金布局的良机。新股上市初期的财富效应料将再度激发资金热情,成为市场主要投资机会聚集地;而稳增长政策陆续发布落实引发的改革题材仍是中期行情的主导力量。

地量磨底 市场进入波动市

在经历了连续下挫后,四月最后两个交易日市场上演了蓝筹主导的地量企稳。上周二,上证指数曾一度在低迷中跌破2000点大关,不过收盘前在以金融为主的权重蓝筹股急速拉升下,股指也迅速转跌为升,成功收复2000点整数关口。随后在上周三市场的乐观情绪蔓延,指数最终以2026.36点报收,行业板块涨多跌少。

值得关注的是,上述两个交易日的成交额分别仅为567.76亿元和576.77亿元。分析人士认为,这一方面说明多头的能量被压制到了极点,短线增量引发反弹是大概率事件;另一方面也说明,资金尚未大举进场,反弹的根基尚不牢固。

回顾今年1月中旬及3月中旬沪综指在2000点附近的市场情况,市场的下行总是伴随着成交额的萎缩。而且磨底过程并非一蹴而就,而是一个反复的过程。如果以历史情况作为参照,当前市场的情况大概率也将延续在2000点附近波动,进行反复磨底。

消息面上多空交织的情况料将在5月进一步加剧,由此市场多空力量的角逐将继续引发波动行情。首先,尽管4月中国制造业采购经理指数(PMI)为50.4%,连续2个月微升0.1个百分点,显示出经济面上出现了企稳势头,但在经济转型的大背景下,传统产业活力下降引发的经济失速风险仍然存在,预计后续稳增长相

关政策仍将保持一定的节奏。其次,IPO发审会在4月30日正式重启,这决定了短期市场的弱势格局,并将持续影响今后沪深两市的供求格局和热点分布,这也可能引发资本市场相关改革措施进行逐步出台以对冲新股发行。最后,5月份各类信托及理财违约风险爆发的预期进一步升温,对市场心理也形成潜在威胁,针对该风险的政策对冲措施也存在一定的预期。

分析人士指出,在弱市中微刺激政策有望形成局部热点,促使市场重心企稳,但在供给压力下能否激发资金热情扭转弱势格局,还要看政策的力度和实施的情况。



市场下档支撑将被夯实

□西部证券 王梁幸

上周是五一小长假前的最后一周交易,A股整体呈现出宽幅震荡的走势,沪指虽然一度跌破2000点大关,但权重板块的及时发力护盘使得指数仍得以运行在“2时代”,盘面上下结构性特征突出,大中小市值品种的运行风格处于持续切换的过程中,而成交量能的萎缩则表明多空双方在2000点附近都开始相对较为谨慎。笔者认为,随着前期微刺激政策效果的逐步显现,宏观经济数据将逐步得到改善,这将有利于不断夯实A股的下档支撑,在消息面仍相对偏暖的背景下,股指近期继续大幅下挫的概率不大。操作上,建议控制仓位在半仓左右的基础上,可以长线思维逐步逢低介入节能环保、医疗器械、新能源等板块。

从盘面的具体表现来看,大中小市值品种走势分化明显,板块表现差异性的不断加大意味着主流资金的偏好开始逐步转移。一方面,已经被炒作了一年多的传媒、4G、互联网等板块运行重心不断下移,这也直接体现在中小板、创业板指数在近期出现断崖式跳水面,由于前期获利盘丰厚,而追高的筹码则显然是持股心态不稳,因此一旦出现部分利空因素的冲击,往往容易造成筹码的快速松动,估值过高的风险容易快速释放,在中小板、创业板指数尚未能回到半年线上方之前,其中短期的走势都不容乐观。另一方面,相较于中小市值品种的估值风险释放,权重蓝筹板块的低估值优势也开始重新得到主流资金的认可,加上优先股试点工作的正式开始,也为权重板块的逐步活跃提供了良好的氛围,以银行、保险、券商为主的金融股,以及地产等权重板块的走强不仅有助于在一定程度上稳定市场情绪,而且也对指数存在较大的贡献,积极护盘的同时也封杀了股指继续大幅下挫的空间。整体来看,市场运行风格的转换过程是主流资金调仓换股的直接体现,虽然一定程度上会加大股指波动的幅度和延长整固的周期,但在指数本身已经处于相对的低位时,这种宽幅的拉锯反而有利于夯实下档的支撑力度。

回顾前期走势,虽然A股受益于优先股工作试点开展、沪港通等消息面的刺激而展开一波反弹,但反弹终究因为缺乏经济面的支持而未能持续太久,上行空间也因此而受到较大的抑制。而近期来看,核心的经济面因素已经开始出现局部的好转,这无疑将为股指提供较强的下档支撑。

统计局和物流与采购联合会发布4月中国制造业PMI指数为50.4%,连续两个月回升,也与前期汇丰PMI指数的回升保持一致,这也意味着管理层前期出台的一系列微刺激政策逐步显现效果,国内宏观经济的下行风险开始得到控制。从数据的具体项来看,新订单指数为51.2%,环比回升0.6%,并且与生产指数的差值为近7个月以来的最小值,表明市场需求端不断改善、逐步回暖的同时,供求矛盾也有所缓解,这也意味着宏观经济政策的调控颇具成效,调经济和调结构的目标正得到稳步的推进。股市向来也是经济的晴雨表,在基本面因素不断回稳的背景下,股指运行所处的氛围实际上已经开始转变,中短期内并不具备持续下挫的条件。

技术面上,沪指自2146点以来呈现连续下挫的走势,5日均线始终成为重要的短期压力力量,快速的下跌也已经使得做空动能得到较为充分的释放,目前沪指60分钟和30分钟级别的MACD指标都已呈现底背离的形态,加上量能的持续萎缩,做空力量明显有所衰竭;此外,从黄金分割的技术分析来看,1849点和2270.点作为考察区间,其0.382的黄金分割位也基本落在2000点附近,其技术性支撑本身就比较为强劲,加上2000点作为“1时代”和“2时代”的重要分水岭,多头轻易放弃的概率也不大。

成交量连续下滑 期指料延续震荡

□本报实习记者 叶斯琦

4月30日,股指期货IF1405合约下跌0.51%,全周累计下跌1.14%,下行趋势并未改变。此外,上周期指市场的成交量逐步萎缩,4月最后一日成交量更是创下近两周新低。大户持仓变动方向虽有分歧,但多空持仓量双双下滑,显示市场情绪低迷。目前政策走向难以预期,市场观望情绪浓厚,在此背景下期指震荡探底是大概率事件。

期指成交量创两周新低

4月30日,期指一直维持窄幅震荡格局,不过尾盘却突然跳水,主力合约IF1405全天下跌0.51%,贴水幅度进一步扩大至11.66点。纵观4月的最后一周,主力合约IF1405走出阴阳交错态势,但29日的一个阳线仍无法阻止期指下探的总体势头,4月最后一个交易日结束后,期指报收于2147点,全周累计下跌1.14%,始于4月中旬的下行趋势并未改变。与之相比,4月末的现货市场则相对平稳,4月30日沪深300指数小幅震荡后微涨0.1%,连续两天的上涨止住了下滑势头。

上周三个交易日内,股指期货市场成交量逐步萎缩,即便在期指唯一上涨的29日,成交量也处于低位,4月30日IF1405主力合约的成交量更是只有41.93万手,创下两周内的最低值。可见,投资者并不积极,观望意愿浓厚。

持仓方面,中国金融期货交易所统计数据显示,4月30日前20会员席位的多单和空单均较上一交易日有所减少。值得注意的是,传统空头大户席位的布局依旧出现分歧。其中,中信期货席位的净空持仓量为16991手,较上一交易日增加485手,做空兵力已连续五个交易日处于上升态势。而海通期货期货的净空持仓量为2474手,广发期货席位净空持仓量为5227手,二者较上一交易日分别减少了1473手、817手,总体而言,空头减持力度较大。

一季报为A股敲响警钟

□广发证券 陈杰

A股剔除金融的2013年收入增速为8.4%(12年为7%),利润增速为13%(12年为-13.1%),ROE从2012年的9.2%上升至9.6%——在连续两年下滑后,A股终于在2013年迎来了历史上的第六轮盈利向上拐点。ROE的回升主要依靠销售利润率上升和加杠杆。2013年A股的ROE出现回升,最核心的贡献因素在于A股剔除金融的销售利润率从4.1%提升到4.3%;同时资产负债率从60.2%提升至60.9%也对ROE提升做出了轻微贡献;但资产周转率在2013年是进一步下降的,从79.3%下降至76.5%,这在一定程度上抵消了ROE的上升趋势。

不过拐点背后却有阴影浮现,使利润改善的力量,可能会成为未来的隐患。首先,毛利率和三费率均未改善。销售利润率的提升是2013年A股剔除金融ROE改善最大的功臣(从4.1%提升至4.3%)。正常情况下,影响销售利润率的核心变量是毛利率和三费率。但其实2013年这两个指标并未改善;其次,2013年上市公司投资收益和公允价值变动收益占收入的比重都比2012年有明显提升。根据去年的市场环境,笔者判断上市公司在去年大量购买理财产品是获得投资收益的重要原因,而公允价值变动收益则主要来自股票市场的投资盈亏;最后,杠杆率进一步提升。A股剔除金融的资产负债率从2012年的60.2%进一步上升至60.9%。无息负债率提

总的看,无论是指数的阴跌、成交量的萎缩还是大户持仓的减少,投资者的谨慎态度仍表现的十分明显,而大户席位的分歧更是期指进入震荡期的典型特征。

期指料延续震荡

期指市场代表着投资者对未来指数走势的预期。通过4月指数的反转走势,政策“托”而不“举”的预期基本上形成比较广泛的共识。此时,宏观经济的相对弱势能否激发政府的微调动作,已经成为市场的主要期待。从4月下旬的走势来看,无论经济面还是政策面,明朗的信号仍未出现,不确定性因素可能会制约期指5月表现。

宏观经济方面,5月3日公布的数据显示,4月中国非制造业PMI为54.8%,环比回升0.3个百分点。这一数据表明非制造业延续平稳增长势头,有利于国民经济趋稳向好。不过,鉴于此前公布的制造业PMI微升0.1个百分点时市场解读不一的情况,此次非制造业PMI数据较好是否对市场提供支撑尚难确定。

在宏观经济不明的情况下,政策面利好也并未得到市场的积极响应。4月28日,李克强总理在重庆主持召开座谈会,研究依托黄金水道建设长江经济带,为中国经济持续发展提供重要支撑。这应是一个堪比京津冀一体化的新经济增长点。但市场并未对长江经济带建设作出强烈反应,显示投资者对市场的观望心态较重。

值得注意的是,央行近日发布报告称理财产品的“刚性兑付”现象有悖于“卖者尽责、买者自负”的市场原则,应在风险可控的前提下有序打破刚性兑付。后市一旦信用风险的爆发,市场情绪可能会受到显著冲击,这也增添了5月市场的不确定性。

市场人士指出,5月份市场的不确定性因素有所增加,可能会制约市场的整体表现,空头缺乏理由太过激进,多头也没有意愿大幅拉升,作为反映中期预期的期指料将继续震荡。

三压力或导致红五月“难产”

□长城证券张勇

节前市场表现惨淡,上证综指盘中跌破2000点整数大关,随后在权重股护盘下有所回升,收盘仍站在了2000点上方。但是从成交量观察,反弹相当乏力,沪市单日成交已经回到600亿元下方。创业板指数则是在下探年线遇支撑后小幅回升,个股活跃程度有所增加。笔者认为,以创业板为代表的“东墙”已经被拆,但是期待着能够补起蓝筹股“西墙”仍然不现实。具体分析五一节后市场的走势,可以概括为以下几个方面:

首先,经济数据阴晴不定,地产行业前景堪忧,蓝筹股上涨缺乏基本面支持。2014年4月,中国制造业采购经理指数(PMI)为50.4%,连续2个月微升0.1个百分点,预示我国制造业继续保持平稳增长势头,但是复苏力度较弱,不能证明二季度开始经济已经开始步入回升。从市场最为关注的房地产市场看,有可能提前步入寒冬,对经济负面冲击较大。今年以来,随着降价潮的蔓延,万科、金地等A股1季报表现欠佳,楼市预期持续走低。今年五一期间,北上广深一线城市成交数据显示,北京、深圳等楼市成交大幅跳水,跌幅超80%。近期也有关于万科副总裁毛大庆看空房地产市场的言论,成为市场关注的焦点。虽然万科进行了澄清,但是从内容看,还是较为客观的评价了房地产市场。房地产作为经济的支柱产业,不仅对实体经济影响巨大,而且还影响到金融市场的稳定。近期地产板块异常热闹,金地集团、金融街等多只地产股发生了股权

之争,但是实际分析应该都是保险等机构投资者的财务投资需要,并不代表真正要进入房地产行业。房地产行业如果低迷下去,将对整个经济造成重大负面影响,其余的稳增长措施,包括棚户区改造、铁路投资等都无法取代。由于二季度经济前景仍然不明朗,银行、地产等蓝筹股上涨缺乏基本年支持,即使资金从成长股中流出,也未必有多少资金愿意进入到大盘蓝筹股。

其次,成长股的烦恼并未结束,年报业绩远不达预期,创业板反弹空间不大。2013年年报季公布结束,从分板块来看,去年主板公司的盈利能力明显好于中小板和创业板公司。2013年,中小板719家公司实现净利1055.06亿元,同比增长5.19%;创业板379家公司实现净利285.18亿元,同比增长10.48%。两个代表中小公司的板块,盈利情况均不及A股整体14%的增长幅度,在整体经济形势仍然不景气的环境下,规模较大的主板公司抗风险能力还是较中小企业要强。与去年相比,创业板公司业绩增长远远落后,导致估值水平飙升,泡沫越吹越大。近期成长股股价大幅下挫,就是一个挤泡沫的过程。不仅业绩因素,新股IPO重启、优先股推出、沪港通都对成长股不利,可能加速成长股的下跌。新股发行,导致成长股的稀缺性大打折扣;中小企业推出优先股可能性不大,应该说是为银行行业量身定做的,广汇股份抢得头筹并没有得到市场的认可;沪港通受益的肯定是银行、保险等A股较H股折价的股票,对于大幅溢价的中小盘股,沪港通迎来理解为利空。总之,创业板

短期与年线止跌回升,但是反弹的空间不大,可参与价值有限。

最后,从股市的外围环境看,即使使金融市场发生信用违约事件,也没有能够引导资金流入股市,成为股市持续低迷的重要原因。随着超日债违约事件的出现,以及更多的信托没有能实现刚性兑付,高收益理财产品将会出现分化,由于涉矿、涉及房地产项目的风险开始释放,部分投资者开始要为所谓的高收益买单。但是,这部分追求稳定高收益的资金仍然很难流入股市,股市很长时间以来都是存量资金博弈。

总的看,大盘出现红五月的概率较低,上证综指在击穿2000点后,市场信心遭受较大打击,依靠银行、地产,实现风格转换的难度非常巨大。如果未来二季度经济前景依然黯淡,货币政策保持中性,大盘仍然缺乏系统性上涨的机会。从技术分析的角度看,沪指始终运行在2009年3478点高点后形成的下降通道中,反弹的高度逐步降低,低点屡次被刷新。2000点以下的重要点位就是去年6月底钱荒砸出的1849点,而创业板短期在年线1250点附近有望展开弱反弹,与主板继续形成跷跷板效应。

在投资策略上,谨慎防御,防止个股踩踏应为首选。随着市场重心不断下移,强势股纷纷掉头向下,平仓盘、止损盘一起涌出,短期做空能量释放。所以近期投资者应该以防范强势股补跌风险为主。近期京津冀、特斯拉、互联网金融等热门板块持续降温,投资者应该注意回避。在左侧交易层面,投资者可以关注部分行业景气度提升的行业,如苹果产业链、可穿戴设备等。