

降息夯实一季度强势格局 权重股搭台 “中小创”冲锋

□本报记者 龙跃

尽管本次降息在市场预期之内,未能引发股市大幅上涨,但无风险利率下行态势仍因此得以夯实,使得A股一季度强势格局的基础进一步牢固。在此背景下,预计短期市场将延续“权重股搭台,中小盘股唱戏”的活跃局面,中小盘成长股有望成为一季度行情的领涨品种。

市场平静面对预期内降息

上周末央行宣布降息,昨日沪深股市整体表现中性偏强,并未出现上次降息时发生的井喷行情。截至周一收盘,沪综指上涨0.79%,收报3336.29点;深成指收报11884.02点,上涨1.07%。同时,降息受益程度最大的地产板块昨日仅整体上涨1.08%,呈现高开低走格局,表现远弱于市场预期。分析人士指出,昨日整体市场未能实现大幅上涨的原因在于,本次降息已被投资者充分预期。

春节假期前后,货币政策继续宽松的乐观预期一直在快速提升。一方面,房价、物价下行打开了货币政策空间。1月70个大中城市房价同比下跌5.1%,创出2011年1月以来的最大单月跌幅;CPI、PPI增速也呈现持续下行态势。价格下跌意味着过去几年持续制约货币政策的一个重要压力已经解除。另一方面,经济下行压力提升了宽松货币政策的需求。春节期间,印尼、以色列等国家央行纷纷降息,在外部经济体纷纷“放水”的环境下,人民币实际升值压力有增无减,导致出口低迷概率大幅上升,地产行业景气不再、出口持续低迷使得国内经济下行压力较大,这也意味着货币政策进一步宽松的需求较为迫切。

在宽松货币政策出台可行性和迫切性均较为明显的情况下,近期研究机构普遍认为一季度央行将进行降息或降准的宽松操作,也正是由于这一预期具备较高的一致性,因此当降息实际发生时,整体市场特别是利率敏感型行业股票表现平静。

“中小创”引领春季攻势

从相对中期的视角看,本次降息将继续提

升无风险利率下行预期,而无风险利率下行恰恰是去年以来A股市场逆向向上的最重要支撑力量。因此可以判断A股春季行情已经启动,一季度市场将保持强势格局。但值得注意的是,与去年四季度相比,当前行情在领涨品种上将出现较大变化。具体来看,在整体市场保持强势的背景下,权重蓝筹股继续逼空的概率有限,而中小盘股有望成为春季行情的主要引领者。换言之,从风格角度看,春季行情很可能呈现出“权重股搭台,中小盘股唱

戏”的特征。

经过去年四季度的大幅上涨后,权重股目前再度出现逼空上涨的可能性不大。原因有二:其一,虽然货币宽松会对权重股估值构成支撑,但经济低迷同样会对其产生较大抑制作用;其二,从昨日市场量能看,增量资金入市脚步已经较去年四季度大幅放缓,在股市资金刚进行完一轮去杠杆的背景下,权重股短期继续大幅上涨并不具备资金条件。

相对而言,中小盘成长股在春季行情中的

表现更加值得期待。一方面,医药、家电等中盘股前期涨幅有限,目前估值和业绩增长的配比度体现出了较强的吸引力,预计会吸引不少从权重股中分流的资金;另一方面,虽然估值高企和美股中概股大跌将给小盘成长股带来一定分化压力,但去年四季度积极的业绩表现和良好的股价弹性,仍有可能令中小板和创业板内的不少股票在本轮行情中表现活跃。此外,在3月份政策预期密集阶段,中小盘股股价也更容易受到催化。

降息边际效应递减 非周期和成长板块引领投资

□万联证券研究所宏观策略组

上周末央行宣布降息25个基点,这也是自2014年11月份后央行的第二次降息。理论上,降息有利于市场无风险收益率的下行,从而促使市场整体估值提升,股指走强。但从历史上看,也并不是每次降息后市场都会上涨。在牛市中,市场情绪比较乐观,降息能进一步提升乐观预期,降息后市场也会进一步上涨;在熊市中,市场情绪相对悲观,降息利好往往会被忽视,市场仍会惯性下跌;震荡市则降息后市表现相对平淡。

具体来看,自2008年以来,央行共进行了8次降息,前7次降息可以分为三个阶段。第一阶段为2008年市场处于熊市的阶段,央行共进行了4次降息,降息后一周有3次下跌,1次上涨,下跌概率为75%;在降息后的第一个月有两

次上涨,两次下跌,下跌概率50%。第二阶段为2012年的平衡市阶段,央行共进行了2次降息,降息后一周有1次上涨,1次下跌,上涨概率50%。第三阶段为2014年下半年市场处于牛市阶段,央行进行了一次降息,此次降息后的一个月及一个时间段内均实现了上涨。

行业角度看,理论上降息对于周期性行业具有明显的利好作用。但从历次降息之后各行业的表现来看,第一次降息对周期性板块具有明显的短期刺激作用,而随后降息的刺激作用则非常微弱。例如2008年的4次降息,仅第一次降息后一周内银行、地产等周期性板块涨幅靠前,另3次的市场热点则在成长股中;2012年第一次降息后一周非银金融板块涨幅靠前,但一个月后非银金融板块便开始回落,到第二次降息时,对于周期板块的刺激作用已消失,反而是一些非周期性的板

块及成长性板块的涨幅靠前。总体上看,首次降息以非银金融为代表的周期性板块一般表现较好,尤其是首次降息后的一周,但二次降息后,对于周期性板块的刺激将会明显减弱。而且在震荡市和牛市中,非周期性板块和成长性板块更是表现较好。

因此,在本次降息后,市场流动性宽松预期将增强,这有利于市场继续向上运行,但货币政策放松的边际效用递减,只有经济基本面改善后,才会形成趋势性行情。再加上2014年11月份央行已降息一次,因此从历史经验来看,本次降息后,医药生物、传媒等非周期性板块及一些成长类的小盘类个股投资机会将更为突出。同时,考虑到本周两会即将召开,两会关注的一些热点议题也将成为近期市场关注的焦点,短期建议投资者关注环保、传媒、医药生物、体育产业等板块。

降息时间	上证综指区间涨跌幅			
	降息前一个月	降息前一周	降息后一周	降息后一个月
2015年3月1日	3.11%	1.95%	NA	NA
2014年11月22日	6.29%	0.32%	7.88%	25.76%
2012年7月6日	-3.82%	-0.08%	-0.70%	-2.11%
2012年6月8日	0.99%	-3.83%	0.60%	-3.03%
2008年12月23日	-3.66%	-3.42%	-7.79%	0.15%
2008年11月27日	4.25%	-4.94%	5.46%	-2.44%
2008年10月30日	-23.11%	-6.07%	-0.12%	8.80%
2008年10月9日	-3.21%	-9.56%	-8.71%	-16.47%

降息时间	降息幅度		降息后涨幅居前行业(申万一级)	
	存款利率	贷款利率	一周	一个月
2015年3月1日	0.25%	0.25%	NA	NA
2014年11月22日	0.25%	0.40%	非银金融、银行、房地产	非银金融、银行、钢铁
2012年7月6日	0.25%	0.31%	食品饮料、休闲服务、医药生物	建筑装饰、传媒、采掘
2012年6月8日	0.25%	0.25%	非银金融、公用事业、医药生物	医药生物、食品饮料、休闲服务
2008年12月23日	0.27%	0.27%	计算机、电器设备、国防军工	国防军工、采掘、建筑材料
2008年11月27日	1.08%	1.08%	家用电器、电器设备、纺织服装	计算机、通信、电器设备
2008年10月30日	0.27%	0.27%	建筑材料、银行、建筑装饰	建筑材料、电器设备、建筑装饰
2008年10月9日	0.27%	0.27%	银行、房地产、医药生物	银行、建筑装饰、家用电器

改革红利傍身 军工板块牛市“在路上”

□本报记者 李波

国企改革将是今年全国各地改革工作的重要着力点,而军工改革又是国企改革的重点内容之一。再加上两会召开在即,市场对于国防军工板块的关注度有望持续提升。二级市场上,中信国防军工指数近期表现平淡,改革红利的逐步释放将为进一步拓展指数上涨空间。分析人士指出,在深化国企改革和资产证券化提速的大背景下,国防军工板块的股价催化剂将不断出现,具有资产整合预期和持续成长性的品种值得关注。

军工改革加速推进

今年以来,国防军工行业相关政策推出和

改革推进明显加快。1月23日,中共中央政治局召开会议,审议通过了《国家安全战略纲要》,提出国家安全是安邦定国的重要基石。会议要求在新形势下维护国家安全,坚决维护国家核心和重大利益。2月11日,国防科工“十三五”规划思路原则通过。2月16日,国家领导人视察空军轰炸机部队,体验最新轰6K座舱。2月26日,工业和信息化部副部长、国防科工局局长、国家航天局局长许达哲透露,我国将积极推进航天体制机制改革。

在努力构建中国特色先进国防科技工业体系的战略指引下,国防军工行业的改革将加快推进。预计2015年国防工业改革将会继续推动军工国企的整合、提升证券化水平、推进军民深度融合,科研体制改革可能将进入政策配套实质推进阶段。据悉,军工领域的事业单位改制已经启动,两会后将初步确定分类名单并上报;国企改革的顶层方案也有望在两会后出台。

板块上涨动能充足

在需求持续扩展、改革加速推进、公司治理结构改善、产业优化升级等多重因素叠加驱动下,军工行业发展前景明确,改革预期强烈。预计未来3~5年,军工行业都将处于大的牛市周期之中。

此外,随着我国经济和国力的不断增强,全球政治经济、地区局势的日益复杂,建设充足的防御保障力量成为国防建设的重要方向。在此背景下,航天及大飞机材料板块、无人机板块、

航空发动机板块、航母及特种材料、北斗导航及大数据板块等将成为重点建设领域。

从二级市场表现来看,中信国防军工指数年内累计上涨12.95%,在27个申万一级行业指数中位居第17位,涨幅相对较小。而1月下旬至2月上旬板块出现一波明显调整,直至2月中旬以来再度震荡攀升,但整体表现依然平淡。从技术面看,板块触底反弹已经展开,再结合政策面较强的利好预期,预计股价具备较大的上涨空间。

分析人士指出,在深化国企改革和资产证券化提速的大背景下,无论是政策层面或是上市公司层面,短期内催化剂都将不断出现,建议关注行业内具有资产整合预期和持续成长性的品种。

公路物流料成投资“风口”

地方政府不断围绕这一战略落实相关政策;在政策支持下,“一带一路”持续成为国民经济的热门关键词,资本市场上围绕“一带一路”概念的炒作也此起彼伏。

在今年的两会上,“一带一路”战略继续成为代表委员们热议的焦点。全国政协委员、传化集团董事长徐冠巨提交《关于加快发展以信息化武装的现代物流体系 助推经济转型升级》的提案,指出公路港在推进“一带一路”区域互联互通方面有着巨大的意义,“一带一路”建设离不开新丝路驿站这一基础;建议进一步明确公路港城市物流中心的公共基础设施属性,并把公路港城市物流中心列入国家战略规划和城市发展规划。

作为内陆国家与地区的主要物流形式,公路物流承接了空运、水运和铁路“最后一公里”的送达任务,承担了我国70%以上的国内运输,因而在整个“一带一路”战略中起着基础性作用。然而,我国物流业发展水平和效率提升一直较为缓慢。同时,为了改变物流行业以往“散乱差”的运行状态,近年来,物流行业出现了网络化、组织化、集约化和规模化发展的新趋势与新模式。其中,以公路港城市物流中心为载体,以互联网、物联网、大数据为武装,线上线下融合互动的网络化平台模式最具代表性。预计随着国家“一带一路”、长江经济带、物流业发展中长期规划战略的推进,进一步提高公路港城市物流中心的重要性也不断升级。

前一直在研究并尝试引入在互联网行业具有领先地位的战略投资者。但由于相关方在战略投资载体等重大投资环节方面未能达成一致,目前推进引入战略投资者重大事项的条件尚不成熟,因此决定终止筹划本次引入战略投资者事项。不过,新华保险停牌期间其他保险股普遍呈现横盘震荡格局,这使得该股后期补跌空间相对有限,在释放完失落情绪后,该股短期有望实现止跌。(龙跃)

多机构买入三维丝

昨日环保概念股集体大涨,其中主营粉尘

的强劲走势特征,尾市以92.83元涨停价报收,全天成交6.59亿元,较前一交易日的2.16亿元大幅放量逾3倍,资金看好情绪显著。此外,从公开交易信息看,在周一买入该股金额最大的五个席位中,有四家为机构席位。其中一家为国泰君安交易单元(010000),买入4409.98万元;其余三家为机构专用席位,分别买入3657.66万元、2677.06万元和2432.69万元。

分析人士指出,无论是从网络信息安全还是从新兴产业的角度看,卫士通都属于处在“风口”上的品种,短期有望继续保持强势格局,后市股价更有冲击百元关口的可能。(龙跃)

下一炒作潮或启动

早在2013年,国家发展改革委、工业和信息化部、国土资源部、住房和城乡建设部、交通运输部就联合发出通知,要求推广传统“公路港”的物流经验。目前,传统公路港已收到全国200多个城市的邀请,和100多个城市在洽谈,青岛、天津、重庆、泉州、沈阳、宿迁、衢州等20多个城市已经落实,部分项目正逐步落地生根。

在资本市场上,近两年围绕“一带一路”概念的炒作基本集中于港口、基建等基础设施上;预计“一带一路”的炒作热潮有望顺势蔓延至城市公路港领域,相关的公路运输以及物流仓储等概念股有望获得资金的关注。

治理的三维丝获得多家机构席位买入,“一”字涨停,收报30.18元。

市场普遍预计雾霾治理将成为今年两会的热门话题,因而引发了资本市场对环保及相关概念的炒作。由于从根本上杜绝颗粒物的排放是治理的本质,因此从事大气除尘、工业粉尘治理的三维丝受到资金的追捧。

深交所盘后公布的公开信息显示,三维丝前四大买入席位均为机构专用席位,买入金额分别为5173.38万元、3018.00万元、2806.68万元和2738.84万元;而在前五大卖出席位中,只有一位是机构专用席位,其余均为券商营业部席位。

鉴于政策出台预期快速升温,三维丝昨日强势“一”字涨停,又有多只主力机构进驻,短期预计将保持强势。(李波)

沪股通沽空首日无交易

□本报记者 张怡

3月2日起,港交所开放沪股通做空机制,这是内地以外的投资者首次被允许通过一个明确的机制做空A股。其中,有414只股票被列入沪股通卖空股票名单,占沪股通标的股数的568只的近73%。不过,截至昨日A股收盘,沪股通股票卖空交易尚无任何交易记录,显示出资者对做空的谨慎态度。

同时,沪股通额度使用也并无明显异动,昨日沪股通余额为118.73亿元,占当日额度的91%;港股通额度为102.87亿元,占当日额度的97.97%。

指数方面,昨日恒生指数高开后快速跳水,随后又快速V型反转,维持横盘震荡,涨幅逐步收窄,至收盘上涨0.26%至2488.44点,相对而言,上证综指手势较为平稳,早盘高开走低,随后缓步提升,最终上涨0.79%至3336.29点。由此,恒生AH股溢价指数昨日维持低位震荡走势,尾盘开始逐步抬升,最终微涨0.05%至122.21点,继续维持近期的横盘态势。

环保概念股全线井喷

□本报记者 李波

政策预期叠加消息面利好,共同推动了昨日环保板块井喷,个股掀涨停潮。

Wind概念指数中,PM2.5和环保概念指数强势领涨,涨幅分别达到7.96%和6.42%。成份股全线飘红,其中菲达环保、国电清新、先河环保、三维丝等十余只个股涨停。政策面预期向好令环保成为A股市场的强主题,部分履新以及柴静纪录片则点燃了市场炒作情绪,引发环保股大涨。

国泰君安研究报告指出,2015年将迎来环保重磅政策的密集出台。新“环保法”已于1月1日开始执行,执法工具和力度较以往大有改善。预计“水十条”将在2015年上半年发布,2015年下半年至2016年,十余个行业挥发性有机物治理的政策体系将落地。此外,排污权交易制度、费改税等工作也在推进之中。业绩方面,2014年业绩预告已基本披露完毕,业绩不达预期的风险已反映在股价中。此外,由于环保工程、订单集中在下半年确认的特点,通常每季报在全年业绩中的比重很低,因此到中报披露之前,环保板块并不存在业绩风险,为一年中最佳的投资时点。预计后续大气、水污染治理概念股还将持续受到政策利好推动。

新三板单日成交额突破3亿元

□本报记者 徐伟平

近期新三板的交投维持活跃态势,昨日出现交易的新三板股票突破了250只,达到254只;单日的成交额也突破了3亿元,达到3.68亿元。全天共有6只股票的成交额突破千万元;个股涨幅也有所扩大