



制图/王力

经历了1月、2月的震荡回调,股市迎来了久违的“阳春三月”。伴随着市场风险偏好抬头,主要指数在月K线上止跌反弹,市场人气得到修复。步入4月,市场环境趋于复杂,经济会否逐步企稳、流动性能否保持宽松、通胀会否抬头,这三大疑问待解,市场波动可能加大。考虑到大类资产轮动或转向A股,指数中枢将抬升,4月A股料缓步上行。

### 3月震荡收阳

步入2016年,A股市场依然震荡。1月份突如其来的千点下跌使指数重心快速下移,沪综指一度下探至2638.30点。2月份沪深股市先扬后抑,虽未能实现上涨,但跌幅收窄,当月回调49.62点。正当市场担忧“春节躁动”就此落空时,A股的“阳春三月”扑面而来,月初收出6连阳,宣告短期低点的确认;随后美联储加息决议靴子落地,市场的风险偏好快速回升,3月中旬沪综指以一波放量三连阳攻上3000点关口,短暂震荡回踩后,股指在月末重拾升势。3月以来,沪综指累计上涨11.75%,收报3003.92点,月K线止跌反弹,稳守半年线。深成指3月份累计上涨14.93%,收报10455.37点,重新反弹至半年线上方。中小板指数3月份累计上涨14.45%,收报6864.80点。创业板指数3月份累计上涨19.05%,收报2238.29点,

重回2200点之上。从行业板块来看,3月28个申万一级行业迎来普涨,申万计算机、电子、电气设备、非银金融和汽车指数涨幅居前,超过20%,分别上涨23.62%、22.84%、21.85%、21.43%、21.02%。与之相比,申万采掘、银行和钢铁指数3月涨幅较小,不足10%,分别为7.02%、8.25%和8.51%。由此来看,强周期行业表现相对平淡,而新兴产业成为反弹主力军。

从个股来看,剔除3月上市的16只新股,有2644只股票正常交易,其中2524只股票上涨,宝德股份和佳创视讯走出翻倍行情,月涨幅分别为103.68%和101.60%,另有57只股票月涨幅超5成,434只股票月涨幅超3成。3月沪深两市仅有118只股票逆市下跌,且多为高位

### 三疑问待解

经历了“阳春三月”,沪深股市4月行情让人期许。不过,值得注意的是,相较于3月份的数据真空期,4月份市场环境较为复杂,经济会否逐步企稳、流动性能否保持宽松、通胀会否抬头,这三大疑问待解。

首先,从1-2月的经济数据来看,很多指标开始出现改善迹象。1-2月全国规模以上工业企业利润同比增长4.8%,结束了此前连续7个月下滑的态势;2月份投资增势开始回升;1-2月份地产新开工由负转正。进入4月份,3

月制造业PMI、3月份工业增加值、一季度GDP增速等重要数据将相继发布。步入开工旺季,经济数据回暖的趋势可能会更加明显。如果经济能够逐步企稳,将为4月份的市场营造温暖的宏观环境。

其次,短期资金面再起波澜。本周以来货币市场利率持续回升。逆回购集中到期叠加季末效应干扰,近期机构资金跨季及跨年需求明显升温,央行逆回购操作明显缩量,连续多日资金回笼,市场的紧张情绪加剧。步入4月份,

### 中枢或抬升

股为代表的金融类资产遭到抛售。

不过,从目前来看,美联储在3月中旬的议息会上宣布不加息。月末美联储主席耶伦表示,鉴于经济前景面临的风险,美联储谨慎升息是适当做法。交易员们预计,美联储4月加息可能性骤降。人民币汇率已经有所反应,周三人民币对美元汇率中间价、即期汇价走强。当日人民币对美元汇率中间价为6.4841,较前一交易日的6.5060大幅上涨219基点,刷新3月21日以来阶段新高。周四人民币对美元汇率中间价为6.4612,继续保持走强态势。

复牌股,长城信息和长城电脑月跌幅最大,超过30%,分别为32.48%和34.54%。方正科技、冠昊生物、信质电机和同方国芯月跌幅超过20%。34只股票月跌幅超过10%,其余个股跌幅普遍有限。在个股普涨的大环境下,已经有部分股票走出独立行情,市场赚钱效应明显恢复。

机构人士表示,一方面,1-2月份A股行情过于低迷,恐慌情绪较重,机构仓位普遍较低,在利空因素逐步消化后,资金回流股市,资金“补库存”意愿强烈,成为行情助推器;另一方面,3月中旬美联储FOMC会议宣布利率决定并发表政策声明,维持联邦基准利率在0.25%-0.5%区间保持不变。3月末美联储主席耶伦释放出鸽派信号,新兴市场风险偏好抬头,外部环境较好。

大量财政存款上缴、5000多亿MLF资金到期、外汇占款下降,后续资金面能否延续宽松是关注重点。

最后,2月CPI升至2.3%,同比涨幅扩大1.1个百分点,主要受寒潮天气和春节因素的影响,其中食品价格上涨7.3%。CPI超预期上涨使得部分投资者对通胀上升预期增强。4月11日国家统计局将公布3月CPI数据,这将进一步验证当前物价上涨是“通缩缓解”,还是“通胀抬头”。

同时,近期上海、深圳、南京等城市接连出台房地产市场调控新政,内容包括提高首付款的比例、提高非本市户籍居民购房门槛等。在此背景下,一二线楼市的“虚火”可能暂歇。业内人士认为,4月份大类资产新的轮动可能会出现,资金从实物类资产回流A股的概率增加,这将有助于A股中枢抬升。值得注意的是,由于经济数据、流动性、通胀等信号将在未来得到验证,相关数据公布可能会使市场产生波动,“红四月”单边市的概率同样不大,A股料缓步上行。

## 基金谨慎乐观 精选个股多点布局

□本报记者 徐文擎

展望二季度市场行情,部分公募基金人士在谨慎之余透露出乐观情绪,甚至认为二季度或迎来较有利的投资时段,精细选股提前布局热点板块有望取得较好收益。

### 二季度存机会

前海开源基金执行总经理杨德龙表示,从去年6月份开始,前海开源新发的基金停止建仓,仓位限定到10%以内甚至空仓,但从今年春节后第一天就开始增加基金仓位。现在将近80%左右的仓位,说明前海开源基金对A股今年的表现非常有信心。在过去一段时间的下跌中,利空已经充分反映,风险也已充分释放,接下来养老金入市,将成为A股非常重要的资金来源。

泰达宏利基金投资总监王彦杰认为,宏观经济环境目前处于潜在经济小复苏的早期,近期股市反弹也相对乐观地反映了市场对经济预期的改善,但需警惕通胀上行和人民币波动的风险。在配置上建议采取均衡布局,兼顾成长和价值风格,上半场着重机会,下半场留意风险。今年市场的行业轮动速度较快,估值差也会逐步收敛。

北京磐鼎基金强调,目前股市不是遍地开花,需要精选行业,精细化龙头股,要把资金放在市场上最热的区域。

旭诚资产在二季度投资策略报告中提出,二季度可能是全年最好的一段投资时期。如果要在诸多不明确的因素中寻找明确的逻辑,首先应关注通胀预期,全球货币宽松所带来的资产价格上涨已成趋势,国内出现的上游工业原料以及下游消费品的联动上涨具备持续效应。从稳定性来看消费品的持续性可能更佳,同时其防御特质也符合首选的要求。其次是年报挖掘,一是关注常年能够稳定增长而在下跌中被错杀的优质成长股或逆周期品种;二是关注在资产外延扩张之后经过证伪淘汰所剩下的

## 新兴市场股市强势或延续

□本报记者 张枕河

由于美联储放缓加息进程,市场风险偏好上升,新兴市场股市从1月下旬以来迎来持续上涨。自1月21日创下六年半低位至今,MSCI新兴市场指数已经累计反弹21.1%,达到牛市的技术性标准。业内人士认为,在市场情绪乐观、资金持续流入的影响下,新兴市场牛市或持续。

### 强势延续

统计显示,自1月21日创下六年半低位以来,MSCI新兴市场指数已经累计反弹21.1%,走入技术性牛市。特别是3月份,新兴市场股市显著跑赢发达市场,MSCI新兴市场指数3月份累计上涨10%,同期MSCI全球指数上涨5%。此外,3月以来,俄罗斯卢布、巴西雷亚尔、阿根廷比索汇率均涨逾9%。

分析师认为,在乐观情绪以及大规模资金流入提振下,新兴市场有望继续向好。

国际金融协会(IIF)的最新报告称,预计外资在今年3月期间向新兴市场股票及债券共计净投入368亿美元,创近两年来的单月最高纪录。流入债券规模为189亿美元,流入股票规模为179亿美元。IIF表示,这一流入数据创下2014年6月以来最高水平,并且大幅高于2010年至2014年的平均水平(220亿美元)。四个新兴市场地区在今年3月皆呈现资金净流入状态。其中,亚洲以206亿美元居首,拉美市场以134亿美元紧随其后。IIF表示,近几个月投资者一直规避的拉美市场,3月获得强劲资金流入。其中,此前表现疲软的巴西股市获得逾20亿美元外资流入,得益于其具有吸引力的估值以及经济基本面改善预期。

资金流向监测机构EPFR最新报告也显示,该机构监测的新兴市场股票基金上周

代谢成长股;三是关注具备高送转预期的次新股。再次是重组预期,市场壳资源价值再度显现,这其中也要注意可能面临的退市风险,但对于一些市值偏小、主营不振、有国资背景且无重大过失的公司而言无疑存在超预期的机会,只是投入上应注意严控仓位。最后应注意的是,由于二季度仍将呈现存量博弈,在此前提下市场热点只能以轮动方式展开,结构性特征可能长期存在,对于市场轮动节奏的把控显得更加重要。短线机会捕捉将是盈利的主要来源,个股技术特征上由弱转强的拐点才是应该重点关注的时机。

### 多维度布局

在二季度的投资布局中,公募基金机构根据自身操盘风格看法不一。

景林资产认为,更为高阶的消费服务业和新兴产业的发展值得期待,当前我国电影等娱乐产业、文化教育产业和健康医疗养老养生产业的高速增长就是例证。应密切跟踪关注供给侧改革,短期阵痛不可避免,但长期将是利好。

重阳投资表示,市场结构性分化行情将持续,在未来资产配置策略上,将继续布局四个方面:一是具备正预期差、受益于改革红利的优势公司;二是新技术、新业态中具备超预期增长潜力的领先公司;三是引领中国经济转型升级的优质高端制造业企业;四是具备中长期可持续高分红能力的龙头企业。考虑到前期风险的释放,产品仍将维持较高净多仓位。

展博投资判断,短期市场风险偏好修复有望带来反弹,因此短期内公司将结合灵活的仓位进行波段操作,重点关注去产能加速的钢铁、煤炭、有色,供给收缩景气上行的畜禽养殖和部分化工品,受益于新兴消费高景气的影视传媒、休闲旅游、新能源汽车和节能环保行业,以及国企改革板块、高送转板块的主题投资机会。

### 纷纷看多

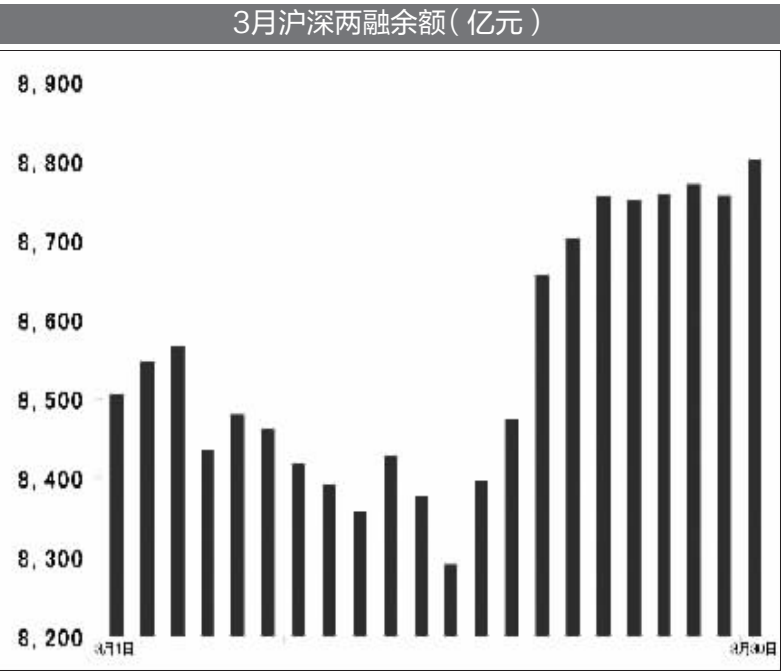
从今年2月开始,包括贝莱德、富兰克林邓普顿、PIMCO等大型基金公司,以及高盛、瑞信、德银等国际投行都公开表示对新兴市场未来表现乐观。

PIMCO表示,目前新兴市场资产估值非常便宜,可以算得上是“十年一遇”的机会。邓普顿新兴市场团队执行主席朴思强调,随着亚洲经济增长,该地区金融市场彻底反转潜力巨大。目前大宗商品价格已经触底;美国市场则已见顶,后续走势或左右摇摆,或转而向下,这将利好新兴市场。美联储今年有可能放弃加息,资金将会寻找更好的投资机会。

美银美林近日发布的最新月度基金经理调查显示,越来越多的投资者认为此前对新兴市场的悲观情绪过度,将“押注新兴市场”作为最关注交易的受访者占比达到26%,高于选择“做多美元”或“做空原油”的投资者占比。美银美林首席投资策略师哈奈特认为,这一结果释放了投资者对新兴市场的看涨信号。

凯投宏观首席新兴市场经济学家尼尔·希林表示,新兴市场展开一波反弹行情,触发因素是投资者意识到,新兴市场形势并不像今年开始几周所显示的那样黯淡。一些很多利空消息已被反映在资产价格上,前一阵的负面情绪有些过度。他强调,仅仅八周前,各界还担心新兴经济体经济数据不佳,大宗商品价格断崖式下跌。但现在对经济的担心已经消退,大宗商品价格有所企稳,市场认为这反映了关于需求的一些实情,新兴市场危机即将来临的感觉已经消退。

3月涨幅较大的部分股票					
证券代码	证券简称	3月涨跌幅(%)	市盈率PE(TTM)	市净率PB(LF)	所属行业
300023.SZ	宝德股份	103.68	207.40	11.34	机械设备
300264.SZ	佳创视讯	101.60	848.91	9.98	计算机
002768.SZ	国恩股份	88.07	132.99	13.75	化工
002431.SZ	棕榈园林	87.39	-82.83	4.22	建筑装饰
601880.SH	大连港	82.29	77.44	2.12	交通运输
002546.SZ	新联电子	80.49	68.92	8.15	电气设备
300222.SZ	科大智能	77.12	125.27	11.74	电气设备
002488.SZ	金固股份	76.24	250.32	8.10	汽车
000909.SZ	数源科技	76.11	210.74	8.18	房地产
300495.SZ	美尚生态	72.96	86.39	9.30	建筑装饰
603618.SH	杭电股份	72.62	75.23	6.73	电气设备
002496.SZ	辉丰股份	71.55	64.06	3.67	化工
300131.SZ	英唐智控	69.62	319.02	7.18	电子
002448.SZ	中原内配	69.08	41.32	3.93	汽车
600570.SH	恒生电子	67.60	79.44	14.82	计算机
300453.SZ	三鑫医疗	65.88	114.40	11.16	医药生物
600531.SH	豫光金铅	65.79	704.76	6.47	有色金属
000779.SZ	三毛派神	65.53	-74.40	28.60	纺织服装
002590.SZ	万安科技	65.19	115.30	6.47	汽车
002082.SZ	栋梁新材	64.54	63.44	2.99	建筑材料



数据来源:Wind 制表:徐伟平