

自3月24日以来,大盘保持震荡上涨态势,市场情绪不断修复。此间,市场主要增量资金北向资金不断流入。Choice数据显示,自3月24日以来,截至5月7日,北向资金累计净流入613.21亿元。分析人士称,整个二三季度都是布局的极佳窗口,配合基本面反弹及各种宽松政策加持,这段时间适合前瞻性布局。



新华社图片

A股不改震荡上涨 前瞻布局正当时

□本报记者 吴玉华

外资投资更便利

5月7日,人民银行、国家外汇管理局发布《境外机构投资者境内证券期货投资资金管理规定》,取消合格境外机构投资者(QFII)和人民币合格境外机构投资者(RQFII)境内证券投资的额度限制,进一步便利境外投资者参与我国金融市场。

这是我国金融市场扩大对外开放的又一举措,将进一步便利外资进入我国资本市场。在全球金融资产波动加剧背景下,人民币资产受到国际投资者青睐。3月下旬以来,北向资金开始不断净流入。Choice数据显示,3月24日以来,截至5月7日,北向资金累计净流入613.21亿元,其中4月份净流入532.6亿元。

有分析人士认为,在全球央行大“放水”背景下,人民币资产的投资性价比进一步凸显,将吸引更多外资投资我国金融市场。

前海开源基金首席经济学家杨德龙表示,此次落实取消QFII和RQFII境内证券投资额度管理要求,对合格投资者跨境资金汇出入和兑换实行登记管理,有利于引导更多外资流入中国资本市场,包括股市和债市。4月份北向资金重新流入A股533亿元,预计后续还会加速流入A股,这将利好股市和债市,特别是外资流入比较多的白马股和科技龙头股将更受益。

海通证券表示,总量上,预计全年外资将净流入3000亿元左右,外资投资风格可能更加均衡。

广发证券表示,参考海外经验,资本市场开放获得国际市场认可之后,外资会在较长一段时间持续放量流入,即使国际指数纳入因子

暂停提升,期间外资仍会保持一定规模的流入。预计未来10年A股外资持股占比有望从当前的3%提升至10%左右,平均每年A股净流入规模为3000亿元—4000亿元。

北向资金“痴心未改”

自2014年沪港通开启以来,外资主要通过沪深港通渠道买入A股,从北向资金来看当前的外资持股情况,Choice数据显示,截至5月7日,北向资金共计持有2119只个股,持股总市值已达1.48万亿元。

个股方面,Choice数据显示,截至5月7日,北向资金对平安银行、方正证券、农业银行、长江电力、分众传媒、工商银行、中国建筑、格力电器、五粮液、恒瑞医药的持股量超过10亿股。对上海机场、华测检测、密尔克卫、生物股份、方正证券、泰格医药等26只个股持有流通股比例超过10%。

在持仓市值方面,Choice数据显示,截至5月7日,北向资金对24只个股的持仓市值超过100亿元,其中对贵州茅台的持仓市值最大,达1381.28亿元,对美的集团、中国平安、格力电器、五粮液、恒瑞医药的持仓市值分别为613.53亿元、510.40亿元、498.20亿元、493.54亿元、486.61亿元。

在3月24日以来的震荡上涨行情中,北向资金作为当前A股主要增量资金发挥了重要作用。Choice数据显示,3月24日以来,截至5月7日,北向资金累计净流入613.21亿元,其中沪股通资金净流入263.73亿元,深股通资金净流入349.48亿元。

北向资金青睐哪些股票?Choice数据显示,3月24日至5月7日,北向资金共计加仓784

只个股,对其中118只个股的加仓股数超过1000万股。加仓股票数量位居前五的分别为潍柴动力、民生银行、中国中铁、紫金矿业、京东方A,加仓股数分别为1.24亿股、1.15股、1.03亿股、9457.32万股、8082.46万股。从加仓股份数居前的个股来看,北向资金对蓝筹股加仓猛烈。

从持股变动比例来看,3月24日至5月7日,北上资金对80只个股的持股变动比例超过100%。变动比例位居前三的龙大肉食、中核钛白、永冠新材的变动比例分别为4118.02%、1230.42%、615.12%,北向资金对龙大肉食的持股量从42.59万股增至1826.19万股,对中核钛白的持股量从309.56万股增至4118.52万股,对永冠新材的持股量从15.39万股增至110.06万股。

从持仓市值变动情况来看,3月24日至5月7日,北上资金对45只个股的持仓市值增加超过10亿元,其中市值增加超过50亿元的个股分别为贵州茅台、五粮液、美的集团、恒瑞医药、海天味业、招商银行、格力电器,市值增加额分别为370.96亿元、162.42亿元、112.74亿元、84.02亿元、61.89亿元、52.37亿元、51.16亿元。北向资金对这些个股进行明显加仓,这些个股在此期间均取得上涨。

5月布局正当时

在增量资金带动下,A股自3月24日以来震荡上涨,深证成指、创业板指累计涨幅均超过10%。如何看待当前市场?

中信证券表示,全球资金再配置加速,政策驱动基本面快速恢复,国内流动性宽松传导

至股市,三大因素驱动A股延续慢涨行情。外部因素的短暂冲击带来介入良机,预计5月是A股二季度上涨的下半场,也是二季度最好的投资窗口。配置上,建议以新旧基建及相关科技龙头(5G、云计算、新能源车等)为主线,同时可以继续布局前期受疫情压制的优质滞涨板块,包括餐饮、免税、百货、白酒、消费电子、汽车电子、厨电、CRO、房地产开发等细分领域龙头。

招商证券表示,5月A股虽然面临外部风险扰动,但在政策预期、基本面边际改善和流动性充裕推动下,A股仍然有望保持韧性,走出先抑后扬走势。

安信证券预计,A股将受益流动性宽松、盈利与风险偏好持续边际改善,呈现震荡向上趋势。未来经济回升将使各行业呈现景气上行,结构性投资机会将从必需消费扩散至科技、周期、可选消费与金融,结合回升弹性与中期产业空间,倾向将科技作为弹性进攻主线。近期可重点关注的行业:新能源汽车及智能驾驶、云计算、互联网、电子、军工、通信、建材、建筑、券商等,主题投资可重点关注自主可控、卫星互联网、湖北区域振兴等。

长城证券认为,5月市场或整体延续震荡格局,其中不乏结构性机会。建议关注确定性较强的新、老基建,老基建包括建材、建筑、工程机械、化工等细分板块,新基建包括5G相关的下游应用等。成长板块建议持续关注半导体、新能源汽车产业链等。受益国内消费持续修复,建议关注业绩稳定、预期较强的必需消费、高端白酒、乳制品等行业。与稳增长相关的金融、地产仍具投资价值。

海外主权债务危机“幽灵”隐现

□本报记者 薛瑾

受疫情冲击,海外企业债务危机阴云未散,又一波债务危机“幽灵”隐现。疫情发生后,全球央行纷纷加码宽松政策,各国财政部门各自祭出大规模刺激措施。政府举债,央行印钞,很多国家主权债务规模急速攀升,不少已接近主权债务危机边缘。一些经济脆弱且本就债务高筑的欧洲国家和新兴市场国家,成为主权债务危机重灾区。

刺激举措推高债务

为了缓解疫情对经济带来的冲击,全球主要国家纷纷推出刺激措施,加码宽松政策,扩大财政支出。分析人士指出,这些大规模的刺激措施,或为新一轮债务危机埋下伏笔。

美联储、欧洲央行、日本央行等均在大力推进购债计划。以美国为例,美联储官网关于美联储资产负债表变化情况的报告显示,2月末,美联储的资产负债表规模还在4万亿美元左右,到4月末已经攀升至6.5万亿美元以上,创历史最高水平。

根据美国国会预算办公室此前预计,数万亿美元的刺激法案或使美国联邦政府赤字翻两番,达3.7万亿美元,这将是美国历史上最大赤字。富国银行预计,美国2020财年联邦预算赤字可能达2.4万亿美元,占GDP的11.2%,创“二战”以来最大赤字比例。

美国债务规模膨胀,在疫情发生前就受到不少机构关注和预警,疫情后这一问题进一步凸显。事实上,债务不断膨胀是近年来全球面临的共同问题。

国际金融研究协会(IIF)数据显示,截至2019年底,全球债务总规模为255万亿美元,创历史新高,占全球GDP的比重为322%,比2008年金融危机时还高出40个百分点(87万亿美元)。其中,各国政府债务占据最大份额,达70万亿美元。

在全球主权债务已达历史高位的背景下,各国为应对疫情出台的刺激举措再度大幅抬升债务规模。疫情暴发前,世界银行就曾对新一轮全球债务危机风险发出警告。疫情之下多国经济停摆,若遇大量债务到期,就可能发生偿债困难,继而引发债务危机。

关注风险高发地

2019年全球经济增长出现疲态,今年疫情的暴发更是扰乱正常经济活动,经济雪上加霜。全球范围内现金流压力骤增,债务危机被触发概率进一步加大。分析人士估计,此轮主权债务危机最可能出现的地方,是一些欧洲和新兴市场国家。

有分析称,欧元区国家目前政府和企业部门的债务率都超过100%。据统计,欧洲多数国家的债务水平已超过2009年末欧债危机发生初期。意大利的政府债务杠杆已超过150%,西班牙、法国、葡萄牙等国也均超过100%。这些国家的经济本就疲弱不堪,受疫情影响财政刺激政策升级,或进一步加重政府债务负担。

麦吉尔大学学者帕特里克表示,欧洲一些经济强国如德国、荷兰,不愿意为经济疲弱、受疫情冲击大的脆弱国家如意大利和西班牙“买单”,或让欧洲南部国家的债务问题愈演愈烈,甚至出现某种经济动荡。如果欧盟能够达成一致,共同承担,债务危机再次发生的概率将减小,否则欧盟只能更加四分五裂,“穷国”将淹没在债务海洋中。

新兴市场国家也将首当其冲。彭博社指出,一些金融系统脆弱的新兴市场将面临更大的债务违约风险。新兴市场有约8.4万亿美元外债,占这些国家GDP的30%,今年约有7300亿美元债务到期。疫情前就已外债缠身的阿根廷、黎巴嫩、委内瑞拉等国均位列其中,受疫情冲击,新兴市场的潜在违约名单或增加。

财经网站Seeking Alpha指出,5月底,阿根廷的债务违约规模将达3230亿美元。债务危



新华社图片

机风险正在走高。

国际货币基金组织(IMF)上个月已批准对包括阿富汗、海地、卢旺达、也门等在内的25个成员国实行债务减免。G20也同意对世界上76个贫穷国家从5月起至年末暂停债务偿还。

经济堪忧偿债难

受疫情影响,欧洲经济大面积停摆。IMF预测,今年欧洲经济预计整体萎缩6.5%,其中,欧元区成员国经济预计萎缩7.5%,或出现史上最严重衰退。该机构还预测,今年全球经济将急剧萎缩3%,造成自1929年“大萧条”以来最严重的衰退。若疫情持续更长时间,萎缩幅度将更大。

分析人士称,随着抗疫长期化和常态化,各国还在抓紧讨论推出更多刺激措施。经济停摆

而开销骤增,这无疑会令各国本已沉重的主权债务雪上加霜。

英国《经济学家》智库表示,在最坏的情况下,遏制疫情令发达国家财政收入减少而公共开支大幅增加,可能引发主权债务危机。特别是一些欧洲国家,如意大利和西班牙,其财政状况在疫情前本已薄弱,如果引爆债务危机,将波及或蔓延至其它发达国家和新兴市场,将全球经济推向更深的低谷。

兴业证券首席策略分析师张亿东表示,经济衰退将给新兴市场带来债务危机,是全球在中期需要警惕的两只“灰犀牛”之一,他认为该危机将关系到全球经济的复苏程度。光大证券表示,部分过度依赖国际资本的新兴市场国家压力或较大,特别是南非、巴西、墨西哥、俄罗斯、土耳其和印尼。

投资非常道

适应新常态

□金学伟

广大股民对牛市的期待和股市涨不起来,是当前股市的主要矛盾。这是一句调侃。不过确实不断有人问我:牛市什么时候开始?

在全部交易时间中,股市上涨时间大约占到0.62倍,下跌时间占0.38倍,这是当年汉密尔顿,也就是《股市晴雨表》和《道氏理论》的作者,对他之前100多年股市做的一个时间统计。

从汉密尔顿到现在,又过了一个百年,但这个时间规律依然有效,我们不妨称它为普遍规律。

有普遍规律就有特殊规律。

美股是一个特殊规律,它的上涨时间对下跌时间的比例要大大超过汉密尔顿统计的这个数字,表现为牛市漫长熊市短促。

A股也是个特殊规律,它的牛市时间对熊市时间的比例显著低于汉密尔顿统计的这个数字,表现为牛短熊长。

这是人们普遍的感觉。不过这个普遍感觉很可能只是我们的一种错觉,因视角不同而产生的一种错觉。

我们先看看大波大浪。

从1989年11月到1993年2月,这一个大波上涨了39个月;而后从1993年2月到1994年7月,调整了近18个月。牛市时间占68.4%,熊市时间占31.6%。

从1994年7月到2001年6月,这一个大波上涨83个月;而后从2001年6月至2005年6月,调整了38个月。牛市时间占63.4%,熊市时间占36.6%。

从2005年6月到2007年10月,这一个大波上涨28个月;而后从2007年10月到2008年10月,调整了12个月。牛市时间占70%,熊市时间占30%。

由此可见,关于A股牛短熊长的错觉主要产生在涨跌时间的比较单元上。因为最近发生的,总是印象最深刻的;正在经历的,总是最难熬的。所以我们总会不由自主地将正在经历的熊市与牛市的最后一波做比较。

从386点到1558点,才涨3个月,其后调整了18个月;从1047点到2245点,涨了26个月,其后跌了48个月……如此等等,产生出强烈的牛短熊长的对比感。

一旦导入波浪级别概念,以同级别的熊市和同级别的牛市做比较,A股同样符合一般规律,并没有特殊之处。

这种同等级别的涨跌时间比较,产生了时间周期分析的一种方法——时间比例法。由此来看,6124点的A股毫无疑问首先得界定6124点的调整级别,然后才能做时间比例的分析。

6124点调整,级别要高于1558点、2245点的调整,事实上它是对1989年11月到2007年10月这个牛市单元的调整。由此,1989年11月到2007年10月,牛市时间共计215个月。而后,从6124点调整到1849点,共计68个月。68÷215=0.316。

如果把其后长达15年的盘整算进去,实质调整的时间比例已达到0.38倍。所以,大级别意义上的熊市已结束,这是毫无疑问的。这也是近年来我们一直对市场保有信心的原因之一。就大市而言,好的技术分析,在短中长和超长这四个时间跨度,都远好于靠各种因素罗列起来的根本分析。

不过这只是宏观战略层面。从细节层面说,一轮大级别的股市调整,并不是单纯的下跌、到位,时间比例足够那么简单的事,它还包含充分整理这个元素。

为什么股市调整到2245点,到位就涨?股市调整到1558点,之后又经历了一个长时间整理?因为,2245点的调整,中途有一个长时间的整理,全部调整时间为48个月,整理时间超过30个月,占比约65%。而1558点调整,中途只经过5个月的盘整,所以它结束后,又经历了一个长时间整理。

整理和盘整,人们常常会混淆。其实,整理是要有上下波段的,而盘整只是躺下。因为1558点的调整中途只有5个月的盘整——它在月线上就是连续5条并列的K线而已,所以,它的整理就放在调整结束后。

要说特殊规律,这才是A股的特殊规律,因为它具有更强的资金驱动特征。

以此来看6124点以来的走势,我们就会发现,它除了涨就是跌或者盘,还没有出现过一次长时间横向整理。从2638点到3687点不是整理,而是正儿八经的一路震荡攀升。所以,这个横向整理的课是必须要补上的。

换言之,不管后市大盘会怎么走,都依然是一种横向整理格局。

在横向整理格局中,判断大市的主要任务是避开“当头跌”,避开了“当头跌”之后,重心就要转移到个股上来,以是否有适合买进个股为主要考量。有就买,没有就算。对大盘的考虑,主要是仓位控制和管理。所谓个股时代,就是这意思。

事实上,唯大盘马首是瞻的交易思路,适合齐涨共跌时代。而近年我们看到,每次只要躲过“当头跌”,以个股为中心,以大盘为仓位管理的策略考量,该买就买,该卖就卖,全都是好策略。

从纯粹的资金驱动,到定价驱动+资金驱动,这是一种新常态。以后哪怕牛市,也依旧如此。所以我认为要以新心态、新思路、新办法来适应新常态。大盘只是一个坐标和参照,知道宜重仓还是轻仓,精选个股照样能收获精彩。

股市有风险,请慎重入市。 本版股市分析文章,属个人观点,仅供参考,股民据此入市操作,风险自担。