

蓝筹“象群”有望企稳 风格转换渐行渐近



漫画 尹建

上证综指3000点15日被再度击穿,但分析人士认为,在3000点之下,投资者不必过度恐慌。一方面,市场走向的决定因素——宏观经济仍然处于稳健复苏的格局中;另一方面,在股指期货将推出、公司业绩增长预期等因素支撑下,蓝筹“象群”将较大程度地封杀指数下行空间,这一点在现阶段行情中可能会表现得尤为突出。

● 本报记者 龙跃

三股力量合力击穿3000点

沪深股市最近两个交易日持续回调,本周—沪指收盘更是跌破3000点整数关,市场“二次探底”的可能性大增。分析人士认为,通胀压力、资金压力以及盈利预测下调,是导致近期市场持续走弱的主要原因。

首先,通胀压力增大。2月份CPI、PPI同比增速分别为2.70%、5.39%,较1月份均出现了明显的跳升,也都不同程度地超出了市场预期。其中,CPI同比增速已经接近3%的调控警戒线。价格指数的快速上涨引发了政策收紧预期的升温。上周五市场下跌的导火索之一,正是加息以及再度提高存款准备金率的传闻。

其次,供给压力不减,资金面短期紧张。据华泰联合证券研究所预测,未来一个月,A股市场大小非减持将提供151亿元的股票供给;新股IPO发行仍将保持较快节奏,提供大约200亿元左右的供给;再融资规模将维持在历史均值324亿元左右。总体来看,未来一个月市场面临760亿元的筹码供给压力。

第三,先行指标回落,盈利预测下调。作为经济运行的先行指标,PMI指

数历来被市场关注。进入2010年以来,PMI指数持续下降,1月份为55.80%,2月份为52.00%,逐步向50%的经济景气分界线靠拢。虽然由于季节性因素,PMI指数年初回落属于正常现象,但在政策调整脚步已经迈出的现阶段,该指数特别是其中新订单指数的回落,还是引发了投资者对政策调控或将导致经济大幅回调的担忧。在此背景下,不少研究机构分析师近期开始下调对上市公司2010年的盈利预测。例如,中金公司就将上市公司2010年盈利预测下调了1.2%。

值得注意的是,上述不利因素不太可能长期作用于股市。一方面,在春节因素消失后,3月份CPI增速很可能较2月份下降,而目前周期类股票的价格已经部分包含了对小幅加息的预期。另一方面,宏观经济处于上升周期开端已经取得一致预期,在这个基础上,盈利预测下调的空间也不会很大。至于资金压力,虽然在供给压力明显减轻前,系统性上涨的空间不会很大,但以目前A股市场的规模以及今年实际上仍较充裕的流动性环境看,市场结构性机会仍然存在。

风格转换渐行渐近

判断指数在3000点之下调整空间有限,更重要的原因在于,市场中权重最大的群体——大盘蓝筹股已经出现了明显的企稳迹象,这将对指数起到明显支撑作用。

虽然大盘股15日再度成为市场的领涨力量,但不可否认的是,从小盘股向大盘股风格转换的条件在现阶段已经愈发成熟。一方面,大盘股已经具备了较强的相对吸引力。去年四季度以来,或者由于游资炒作,或者由于基金超配,题材股、消费股等中小盘股票的股价已经高高在上,市场需要新的兴奋点,这使得估值较低、涨幅较小的大盘蓝筹股,无论是从追求绝对收益,还是从追求相对收益的角

度看,都具备了较高的投资价值。

另一方面,前期制约大盘股特别是其中的周期类股票走强的主要原因,在于宏观调控压力较大,这使得资金不敢贸然建仓。从目前来看,随着股价的持续低迷,大盘蓝筹股的估值已经较大幅度地反映了调控预期,“大象起舞”等待的可能只是“政策靴子落地”。

从短期来看,股指期货、融资融券等创新业务的推出,将给大盘蓝筹股提供上涨契机。毕竟,从其他市场经验看,股指期货推出前的一个月,主要标的指数绝大部分会上涨。我国股指期货的对应标的正是沪深300指数这一大盘蓝筹阵营。

周期性行业静候“春天的脚步”

□ 中证证券研究中心 李波

钢铁、煤炭、有色金属等周期性板块15日跌幅居前,拖累股指跌破3000点,不过,随着经济活动传统旺季的逐步到来,市场关注点将从政策转向基本面。从这一点来看,业绩同比大幅增长、安全边际较高、下游需求启动、现货价格走好的强周期板块将获得动力,面临新一轮投资机会。

担忧政策收紧

黑色金属、采掘和有色金属成为15日跌幅最深的申万一级行业指数,跌幅分别为2.61%、2.48%和2.05%。三大权重板块的集体下跌带动上证综指跌破3000点关口。

我们认为,市场对收紧政策的担忧是导致权重板块结束上周反弹、再度出现回落的主要原因。从基本面的角度来看,短期内钢铁、煤炭和有色金属板块的股价大幅上涨均面临一定的制约。

钢价的持续上涨并没有支撑黑色金属板块走出一波强劲行情,高库存无疑是制约钢价反弹高度和持续性的最重要因素。春节后国内主要城市的长材板材库存延续升势,特别是螺纹、线材、热卷的库存不断刷新历史新高。从需求来看,长材消费具有较强的季节性,当前建筑行业尚未大规模开工,钢铁下游需求短期内无法完全释放。另外,长协矿涨幅超预期的传言开始刺激原料价格上涨,若长协矿涨幅过大,将成为钢厂盈利的沉重包袱。

国内动力煤价格在春节前后呈现“两重天”景象。节前极端天气助推价格大幅上涨,节后随着天气因素消失,煤价出现理性回归,淡季特征不断增强,加上水电的逐步恢复,预计未来两个月动力煤供求将保持弱势格局。

对有色金属行业来说,2月份CPI涨幅超预期使得加息预期被再次强化,导致有色金属板块走势面临较大的压力。

基本面向好

周期性板块虽然短期尚未具备强劲上涨的动力,但是安全边际较

高,行业基本面向好。随着经济活动传统旺季的逐步到来,周期性行业的景气度将逐步提升。在市场关注点逐步由政策转向基本面的背景下,周期性行业将重新获得投资机会,价格、库存、利润等重要数据的好转将成为周期性板块上涨的动力。

分行业来看,天气转暖将对钢材需求有明显提升作用,钢铁消费旺季一般始于4月中旬,届时将成为钢价上涨、库存消化的真正驱动力;旺季的临近使得钢材需求开始启动,上周钢材社会库存存在今年以来首次出现下降。钢铁行业景气度的回升将直接拉动焦炭需求,从而支撑焦炭价格。而有色金属1-2月份的表现消费表明铜、铝、铅、锌、锡、镍的需求较为稳健,汽车、家电等下游消费的强劲增长构成了对金属价格走势的支撑。

从PPI和PMI指标来看,近3个月毛利扩大明显的行业是石油天然气开采、有色金属开采业、化学纤维制造业,景气回升最明显的行业是黑色金属、专用设备、通用设备。可见,钢铁、化工等周期性行业的盈利向好趋势突出。

另外,从我们统计的核心大盘股资金偏好走势图来看,前一周大盘股资金偏好达到历史最低点9.60%,上周回升至12.45%,依然大幅低于2006年以来的均值(20.47%)和理论下限(14.52%)。从这一点来看,核心大盘股的资金偏好自身具备向均值回归的动力。与此同时,小盘股和大盘股最新的估值溢价也达到293,大小盘的估值分化程度逼近2001年以来的历史最高点。

随着两会的结束和年报披露密集集的到来,概念和主题投资将暂时退潮,年报和一季度业绩将成为近期市场关注的焦点。由于去年同期的基数低,有色金属、钢铁、航运等强周期板块的业绩将同比大幅增长,银行、钢铁、煤炭行业的环比增长也高于市场整体。

日信证券指出,当前带动中国经济增长的中坚力量,仍是以投资驱动为主要特征的传统周期性行业。从这一点来看,在当前题材性炒作面临瓶颈或进入阶段性休整之际,周期性行业将面临投资机会。

风格转换:渐露苗头 犹欠东风

□ 金百灵投资 秦洪

近期A股市场出现了震荡中重心下移的趋势,但盘面显示多头并非“束手待毙”,仍在努力寻找能够撑起盘面的热点。比如,近期较为活跃的券商股。有观点认为,在小盘股活跃的背景下,大盘股也渐有资金流入,市场正在酝酿风格切换。那么,如何看待这一信息?

苗头渐现

从近期盘面来看,虽然小盘股依然是市场的主流热点,但浦发银行等银行股、华泰证券等券商股也有所异动。有分析人士认为,主流资金试图进行热点切换并非空穴来风。

更何况,目前市场具备一定的风格切换的基础。比如,浦发银行与中国移动的联姻,不仅意味着银行的再融资压力略有减轻,而且意味着银行在引进战略投资者的过程中切入到新的经营领域。

而且,金融创新措施有望赋予权重股的股价弹性。比如,近期关于融资融券、股指期货的相关信息渐趋增多,意味着股指期货这一金融创新措施的推出渐行渐近,这对券商股来说,无疑带来了较大的业绩增量空间。尤其是融资融券,不仅可以提升交易量,而且可以带来新的增量收益。与此同时,股指期货、融资融券对权重股的股性也有一定的激活推动作用,毕竟会有更多的资金涌入到这些银行股、保险股等权重股中。

尚欠东风

但是目前风格切换尚欠东风。一是资金的配合。目前沪市千亿元的交投量难以支撑起金融、地产股等大市值品种的活跃。而且,从以往经验来看,风格转

换还与基金的实力有关。回顾近年来的走势不难看出,2006年底至2007年初,也有一个艰难的风格切换过程。当时游资热钱把持的小盘股、低价股风起云涌,但银行股、地产股等品种出现了相对低调的走势。不过,随着5·30行情的出现,银行股等蓝筹股在基金的牵引下反复活跃,完成了热点切换。而且,在此过程中,基金发行也近乎疯狂,出现了配售的现象。如此来看,只有基金实力的壮大,才会有风格切换的资金基础。

二是行业氛围。目前,市场参与各方对银行、地产业的担忧尚未完全消除,尤其是地产业的调控预期仍然存在,这并不利于地产业相关产业链品种的活跃,15日钢铁股的调整就是如此。所以,目前风格切换,虽然显露一些苗头,但需要时间以及后续题材催化剂的配合。

提前布局

考虑到目前全球经济逐渐复苏以及我国经济强劲增长的因素,金融、地产、钢铁等传统产业的蓝筹股具备了一定的股价活跃的基础,未来风格切换依然乐观可期。所以,在操作中,不宜忽视它们未来走强的可能性。

投资者可从两个角度密切关注传统产业蓝筹股的投资机会。一是股性活跃的角度,二是基本面或者说业绩成长的角度。但就目前来看,对新兴产业、小盘股等市场热点也不要轻易放手,毕竟股性的活跃、市场上涨的惯性以及风格切换尚需时间等因素。在操作中,可跟踪两类股票。一是符合产业发展趋势的品种,比如新能源、环保等板块。二是近年来业绩增长趋势相对乐观的品种,主要是铁路设备股、核电设备股等。

机构观点

中金公司:风险偏好维持相对脆弱格局

中金公司认为,在政策轮廓逐步清晰,市场已经对此有部分预期的情况下,市场关注点将逐步从政策转向基本面。特别是随着经济活动传统旺季的逐步到来,市场将关注各行业数据的动态,从而寻找基本面是否实现预期或者超预期信号。

在资金层面依然偏紧的情况下,市场风险偏好可能在一段时间

内仍维持相对脆弱的格局。在结构上,前期受两会消息面支持的相关主题概念,如果没有进一步实质性消息刺激,将面临退潮的风险;近期受经济数据或者其他利好支持的板块,有望表现相对较好。比如,钢铁板块可能将继续享受现货价格的支持;在未来几周创新业务持续推进的情况下,券商板块也受正面影响。

莫尼塔:市场焦点转向中期基本面

莫尼塔认为,2月份信贷数据略高于预期,同时SHIBOR短端利率近期有显着的下降,表明银行间市场流动性充裕。此外,3月A股市场扩容进度明显放缓,这表明目前实体经济、A股市场的流动性依然较为充裕,短期内流动性尚不足以构成对市场的负面因素。不过,通胀预期加上中期经济增长的不确定性,可能增加市场对中期基本面的担忧。

最新房地产新开工面积和莫尼塔最新出口行业调研均显示,今年二季度国内实体经济情况将呈良好运行态势。但随着政府开始强化前期地产调控政策的执行力度,从下半年开始,地产投资将可能开始构成国内中期经济增长的潜在下行风险因素。此外,由于下半年西方国家补库存周期可能结束,外需同样面临不确定性。

国泰君安:周期性蓝筹具备估值支撑

国泰君安认为,2月份宏观数据对大盘影响好坏参半。数据显示基本面仍然向好,但流动性偏紧压力并未解除。

2月份通胀数据超预期,使得央行上调存款准备金率、加息的预期再度升温。同时,房地产调控政

策并未有结束迹象,市场对政策收紧的预期并未得到舒缓。随着年报陆续公布,周期性蓝筹板块具备一定估值支撑,大盘大幅下跌的空间有限,预计市场在政策退出预期和经济复苏的博弈下仍将维持震荡格局。

招商证券:利用回调时机布局反弹

招商证券认为,2010年大宗商品价格很难像2009年那样单边上升,震荡上升是大概率事件,这意味着今年物价上涨的新增因素不会很多,通胀压力主要来自基数效应。2月份CPI涨幅达到市场意料之外的2.7%,主要是春节因素及雨雪天气引起的。阶段性的通胀脉冲式上升可能已告一段落,未来1-3个月通胀很可能在2月份的的基础上回落并维持在温和水平。

投资策略上,鉴于2月份通胀数据超预期,货币政策仍有收紧预期,市场有可能继续出现短期回调,但投资者可以利用回调之机为二季度反弹做一些布局。具体操作上,主题投资的风险应该关注;航空、医药等具有后周期特征的消费行业要拿住;周期性行业如银行、钢铁、煤炭等二季度的反弹机会要把握住。(本报记者 韩晗 整理)

