

欧洲央行宣布加息

国际资金“流动”利于A股

□中证投资 卓翔宇

本周是所谓的超级议息周,周二澳洲央行、加拿大央行议息,周四欧洲央行、英格兰银行以及日本央行也召开议息会议。7日,欧洲央行宣布升息25个基点,此举基本符合预期,预计新兴经济体将唯欧洲央行马首是瞻,相继调升利率。在此背景下,成熟经济体流动性宽松的局面将出现变化,国际资金或将从成熟经济体挪到新兴市场,而这将有利于A股进一步走高。

在欧洲央行升息后,一方面,欧元可能阶段性见顶,欧元见顶美元回升后,大宗商品价格涨势或将趋缓,这将有利于缓解国内的通胀压力;另一方面,成熟经济体开始紧缩,欧元区升息、美国退出量化宽松,或将加速资金退出成熟市场,政策调

控、股市调整相对到位的新兴市场将变得更具有吸引力。事实上,我们已经看到,包括泰国、菲律宾、印度等去年下半年跌势最为惨烈的一批新兴市场已经在近月出现连续的快速反弹,泰国股市已经创出3年来的新高。国际资金从成熟市场到新兴市场的大挪移,也有利于A股市场进一步走高。

从欧洲经济的基本面来看,欧元区德国等核心国家经济复苏强劲,通胀持续走升,上月德国通货膨胀率再次突破2%,创下至少两年来的最高水平。欧洲央行方面,罕见地用“高度警惕”形容目前的通胀形势,从欧洲央行抗击通胀的严厉措辞来看,尽管近日葡萄牙是否接受国际金援的问题使得欧洲货币政策出现了一定的变数,但市场普遍预计升息只是时间早晚的问题,欧洲央行将升息25个基

点至1.25%。欧元走势方面,欧元受加息预期影响持续走高,并在本月初突破2010年11月份的高点。随着升息的一锤定音,欧元涨势趋于平缓,技术上将出现见顶迹象。

此外,美国方面,最近关于退出量化宽松甚至提前升息的呼声也越来越高。2010年美国经济增长速度达到3.1%,美联储、国际货币基金组织等机构都调高了对美国经济增长速度的预期。同时,随着石油价格节节高涨,美国目前的通胀形势也趋于恶化。据华尔街日报统计,过去两个星期,有13个联储级官员发表过23次言论,提出退出量化宽松政策,甚至认为年底就要加息。根据4月6日的美联储会议纪要,尽管美联储提出将在今年6月底之前继续实施收购美国政府债券的所谓第二轮量化宽松货币政策,同时将联邦基金利率维持在

零至0.25%的历史低位不变。但纪要强调,最近能源和其他大宗商品价格上涨给美国的通胀预期带来上行压力,美联储将紧密关注通胀水平和通胀预期的变化情况。

在这样的大背景下,欧、美加速进入紧缩的判断已经成为市场主流认识。对于市场的影响,我们认为主要体现在两个方面。

首先,美元与大宗商品呈现负相关关系,随着欧元涨势趋缓,美元出现底部回升,这将压制近期大宗商品价格持续走牛,并对改善国内的通胀压力有较大帮助。

从最近情况看,大宗商品在美元走高的预期下已经出现分化,尽管原油价格在地缘政治影响下表现强势,但自去年年中以来,龙头软性商品已经率先出现回落,国内外棉花期、现货价格皆大幅下挫,糖、橡胶

价格也弱势显著。未来一旦输入型通胀压力趋缓,此前管理层关于二季度通胀见顶的判断将会变成现实,这也有利于国内政策加快进入观察期。其次,随着成熟市场进入紧缩期,国际热钱开始从欧美等国家流出。资金流向方面,根据花旗本周五发布的报告,上周新兴市场股票基金录得年初以来最大规模的资金流入。其中,东南亚市场的走势尤为值得关注。自去年四季度以来,东南亚等新兴市场率先调控,政策调整、市场调整比较到位,成为了近期资金流入的重点地区。相应的我们可以看到,自去年11、12月开始,中国宏观面紧缩力度较东南亚有过之而无不及,政策调整、市场调整的时间及空间都相当充分,目前已经具备吸引力,预计来自估值方面的弹升动力依然存在。

蓝筹股轮动征程将继续

□华泰证券研究所 郭春燕 潘俐俐

近两周,蓝筹板块轮番表现,对大盘起到了较好的支撑作用;不过央行选择在数据出炉前加息,表明控通胀仍是当前的首要任务。预计后市大盘仍将以震荡为主,突破前期高点仍需蓄势,操作上要谨慎追高热点。

紧缩基调不改

国际方面,当前欧美等发达经济体处于继续复苏的进程,且部分国家复苏态势好于预期,但复苏基础尚不稳固,再加上中东北非政局动荡以及日本强震,相关扰动因素都对全球经济复苏进程和通胀造成负面影响。从国内经济的情况看,1-2月消费增速的回落出乎市场预期,降至15.8%,预计未来消费将由快速增长逐步向平稳适度增长过渡。1-2月固定资产投资增速有所反弹,但从先行指标等新开工项目数据来看,前景并不乐观,未来整体投资增速逐步平稳回落的可能性更大。出口方面,2月份贸易逆差的状态不可持续,未来进出口也将趋于平稳增长。整体来看,未来经济增长超预期较难实现,增长态势或将向常态平稳化回归。

在翘尾因素和新涨价因素的推动下,我们预计3月CPI数据仍有进一步冲高的动力,2011年上半年通胀压力仍较明显,预计二季度CPI平均涨幅将不低于5%,物价依然是市场关

注的焦点。清明小长假最后一天,央行就决定上调存贷款基准利率0.25个百分点,这表明在输入性通胀压力下,政策紧缩的步伐仍坚定不移,加息周期被进一步强化。而伴随着输入性通胀向发达经济体传导,市场也开始预期以欧美为代表的发达经济体将步入加息周期,这更强化了国内货币政策的紧缩预期。整体来看,短期内A股市场仍将持续受到货币紧缩预期的影响。

蓝筹股仍将轮番表演

目前上市公司2010年业绩基本已成定局,再超预期的概率很小,预计上市公司2010年净利润增长幅度应为32%左右。2011年,伴随着我国经济结构的调整,经济增速将放缓,在此背景下,上市公司也难逃业绩增速趋缓的命运,预计2011年净利润预测增速可能降至21%左右。从市场估值结构来看,估值结构分化仍较明显,金融服务、房地产、交通运输、采掘行业的估值水平明显较低,而其有色金属、信息服务和餐饮旅游等行业估值则依旧高于其他行业。

近期在银行业业绩亮丽的带动下,低估值蓝筹轮番表现,而创业板和中小板则遭遇了大幅抛压。我们认为,当前控通胀仍是首要任务,在央行对流动性保持警惕的背景下,市场突破前期高点仍需蓄势。而从投资机会上看,市场的焦点仍集中在周期板块上,保持高增长的机械、水泥、化工、银行

交易所债指全线上扬

□本报记者 葛春晖

4月7日,受宽松资金面支撑的债券市场完全抛开了加息利空的影响,各大债券指数全线上扬,纷纷创下历史新高,其中信用债表现尤为强劲。

国债方面,上证国债指数高开至127.70的历史高位,之后维持窄幅震荡,收盘报127.69点,再创收盘历史新高。盘面来看,全天共成交0.71亿元,交投仍略显清淡。成交的14只券中,有4只上涨,3只持平,7只下跌。

信用债市场则尽显强势,上证三大信用债指数涨幅均较为可观。其中,上证企业债指数收于全天最高点位144.91点,再创收盘历史新高,上涨0.16点或0.11%,创下年内最大单日涨幅;沪公司债指数最高探至128.63点,收于128.62点,创下盘中和收盘历史新高,全天大涨0.22点或0.17%;沪分离债指数收盘报127.54点,上涨0.10点或0.08%,也刷新了收盘历史新高。个券表现来看,周一遭到获利回吐的高收益债再受追捧,成交活跃。

此外,受沪深股市强势震荡影响,两市交易的16只可转债中有14只上涨,且有2只涨幅超过4%。其中塔牌转债涨4.93%,报147.96元,列涨幅首位。石化转债下跌0.24%,报108.66元,列跌幅首位。

分析人士指出,目前市场资金面仍然较为充裕,而且交易所债市已完全消化了加息的干扰,在股市方向未明的背景下,交易所债市成为投资者的更佳选择。与此同时,鉴于交易所信用债相对于银行间产品仍具有一定优势,其投资价值仍可继续关注。

存量资金 折腾”不出大行情

□民族证券 徐一钉

最近一个月,上证综指已三次上冲3000点,前两次均告无功而返。本周三,尽管上证综指收在3000点之上,但两市成交量只有2917亿元,是三次冲击3000点成交量最少的一次。目前A股市场活跃的主要是存量资金,从单日成交量逐渐递减的趋势来看,支撑市场上涨的资金并不充裕。热点方面,低估值是近期资金重点关注的品种,主要银行股等权重股延续小幅上涨的走势,预计存量资金将继续板块及个股“快速”轮动的游戏。

截至4月6日,A股流通市值与居民存款余额之比为66.84%。历史数据显示,该比值一旦超越66%,A股市场即使保持强势,但上涨都较为乏力。今年以来,A股流通市值每次达到21万亿左右,沪深股市随后都出现短期回落。即使流通市值与居民存款余额之比达到历史最高值70.02%,上证综指向上的空间也只有4.72%,大约对应上证综指3142点。我们认为,才成就了中小市值股票2010年出色的表现。我们预计,2011年IPO、增发、配股融资总额不会低于8000亿元。

不可不提的是,“十二五”期间直接融资比重将被显著提高,并推动A股市场迎来历史上第三次大扩容。2010年以来,新股发行、再融资一直保持较快的节奏,2010年IPO、增发、配股融资总额超过9000亿元。受各类融资的拖累,2010年A股市场整体走势很疲弱,市场通过自我缩容来维持筹码和资金的平衡。正是通过大市值个股的重心下移(下跌而减少的流通市值),才成就了中小市值股票2010年出色的表现。我们预计,2011年IPO、增发、配股融资总额不会低于8000亿元。

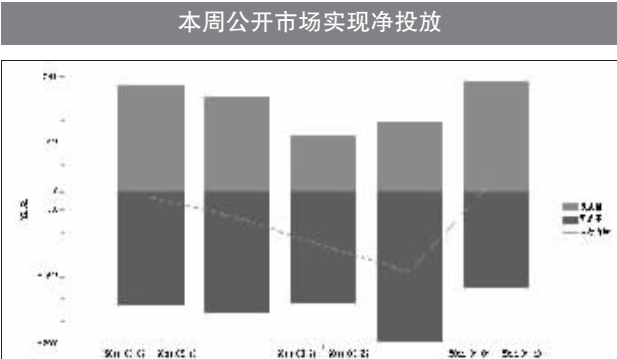
虽然2011年与2010年A股融资规模大致相同,但2011年A股市场所面临的问题与2010年却有很大的不同。其一,这两年货币政策不同,连续上调存款准备金率、加息后,累加效应将逐渐显现;其二,在国际大宗商品价格持续上涨的背景下,2011年将面临巨大的输入性通胀压力;其三,原材料成本、劳动力成本上升将侵蚀上市公司的业绩;其四,相对于2010年,2011年至今A股市场的赚钱效应继续弱化,无论对存量资金,还是对场外资金,其吸引力都在下降。

近期的“二八”转换,就是市场自我缩容的另一种体现。一方面,中小市值股票经过一年多的炒作,业绩的增长已跟不上股价上涨的速度,股价严重偏离合理的估值水平,本身也存在休整的需求;另一方面,中小板创业板快速的扩容,以及即将推出的三板市场,使得中小市值股票的“稀缺性”降低。此外,一些已上市或待上市公司财务造假和披露不实的恶劣情况,以及过高的股价,也影响了资金对中小市值股票的热情。当前,抵抗性反弹已结束,中小板指数、创业板指数将延续原有的调整轨迹。

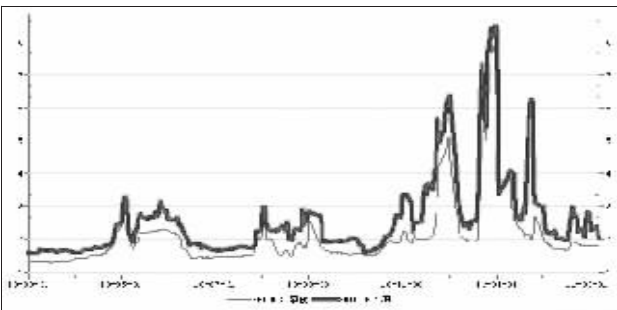
美联储日前表示将继续推行量化宽松政策。目前美联储内部有推出量化宽松的声音,但美国的失业率仍在8.8%,为了经济复苏保驾护航,我们预计虽然有反复,但美联储不会退出量化宽松,还将推出QE2.5、或QE3。而葡萄牙承认需要金援偿还债务,可能会令欧洲央行在货币政策上存在变数。此外,美国面临着无法维持的财政状况。因此,国际原油、黄金、有色金属等大宗商品价格将继续上涨,可关注与之相关的板块的交易性机会。

数据显示,2月份国内进口煤减少超过40%,而销售增长达到7%,主要原因是目前国际煤价高于国内价格,据测算国际动力煤价格高出国内约100元/吨,因此国内煤价有较强的支撑。由于日本震后的重建,未来国际能源价格还将继续震荡向上。我们认为,由于中东局势不稳,二季度国际原油价格将上摸120美元/桶,4月份与能源相关的板块(煤炭、新能源、节能减排)值得关注。

■ 数据工厂| Data



SHIBOR短端品种本周回落



点评:央行本周在公开市场结束了连续四周的净回笼,实现小幅净投放。数据显示,本周央行发行票据760亿元,正回购金额为1070亿元;同期票据到期量为1010亿元,正回购到期量为1100亿元。本周央行共向公开市场净投放280亿元,这是公开市场在连续四周净回笼资金之后,首次实现净投放。

货币市场利率方面,中短期SHIBOR较上周末出现回落。截至4月7日,隔夜SHIBOR报1.7717%,较上周末的1.7829%小幅回落;一周和两周SHIBOR分别报2.0625%和2.9075%,较上周末的2.2783%和2.8858%有所回落;1个月SHIOR报3.5109%,较上周末的3.5343%小幅回落;3个月SHIBOR报4.2491%,较上周末的4.1765%有所上升。

银行间拆借利率也呈现“短降长升”的特点。截至4月7日,隔夜拆借利率由上周末的1.7889%回落至1.7814%,7天拆借利率从上周末的2.2840%回落至2.0982%;与此同时,3个月拆借利率从上周末的3.5333%升至4.2860%。

由于6日加息,央票发行利率随之上行,一年期央票发行利率上涨10.66个基点,达到3.3058%,再次超出目前的一年期定期存款利率3.25%的水平。分析人士指出,作为领先指标,一年期央票利率再超定存,这至少会推升市场的加息预期。本周虽然出现净投放,但4月份公开市场到期资金量高达9110亿元,因此紧缩政策仍将持续,而央票利率的上行也为后期加大回笼力度奠定了基础。(李波)



截止到7日晚上20点,共有2027人参加

今日走势判断		
选项	比例	票数
上涨	57.0%	1156
震荡	17.9%	363
下跌	25.1%	508

目前仓位状况 (加权平均仓位:69.1%)		
选项	比例	票数
满仓(100%)	48.0%	973
75%左右	18.6%	377
50%左右	10.6%	215
25%左右	7.2%	146
空仓(0%)	15.6%	316

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。