

经济PK政策 谁书写A股趋势报告

□本报记者 曹阳

周五公布的经济数据低于此前的市场预期,反映国内经济增速下行或步入最严峻时期,但货币数据的超预期显示政策层面的放松力度在实质性增强,由此逻辑,国内经济增速在二季度见底的可能性在增大,而不断传出的政策面利好将是当前看空A股的最大风险。在此背景下,预期后市A股的运行格局大概率将维持震荡攀升的格局,但在经济制约下,二季度指数上涨的空间或较为有限,市场中更多的热点仍然来自于结构性机会。

从8.1到7.5需要多久?

周五A股的走势看似波澜不惊,但其内在隐含的逻辑之争却是“刺刀见红”。如果你是个坚信股市同步反映经济基本面的投资者,则上午在一季度经济数据出台后离场是最佳选择,8.1%的GDP同比增速不但远低于此前的市场一致预期8.4%,更是距离政府工作报告中7.5%的保增长目标仅有一步之遥,国内经济增速放缓的程度超出想象。但果真如此操作,那么你很可能会面临踏空的窘境,因为笃信宏观调控的凯恩斯主义者们正在加紧入市的步伐,而从昨日盘面的表现来看,凯恩斯主义者们在A股中至少仍然是大多数。

8.1%的同比增速意味着什么?最近一次GDP增速低于8%还是在2009年一季度和2009年上半年,亦即金融危机时期。两会期间,政府工作报告中明确提出了今年GDP增速目标为7.5%。从8.1%到7.5%,看似还有0.6%的余地,但实际情况可能要糟糕得多。众多来自研究机构的草根调研均显示,今年民营企业发展到困境远甚于2008年下半年和2009年上半年,而来自央企的表态也显示国有部门过的日子也没有好出多少。而去年四季度国内GDP增速水平还维持在9.2%的水平,如果任由经济沿着当前的轨迹运行,那么恐怕二季度的经济数据会给我管理层带来极大的压力。毕竟

指标气象站

地产“强出头” 热点频“换脸”

□本报记者 魏静

尽管经济下行叠加政策稳健中性的组合,几乎注定了市场筑底的命运;但本周四传出的深圳金融系列创新消息,则在一定程度上撼动了这一逻辑:如果管理层真的在行政窗口层面放松货币,则期待已久政策放松就将以另一种形式呈现,且经济大幅下行的风险会被锁定,如此则市场下行的空间也就被锁定。

从本周市场的表现来看,本周市场重心继续上移:沪综指仅在一周小幅下探20个点后,便在随后的周二悉数回补前一交易日的跌幅,周三指数短暂喘息,周四更在重大利好传闻的刺激下,一举实现“补缺”,周五则延续量价齐升的局面。本周来看,沪综指累计上涨2.28%,深成指累计上涨2.63%,代表小盘股的创业板指数及中小板指全周涨幅也分别为2.43%及1.96%。也就是说,市

场普涨的特征较为显著,大小盘股均实现了一定程度的上涨。

按照TTM整体法,剔除负值,

当前全部A股和沪深300的市盈率为13.48倍和11.05倍;中小板和创业板的市盈率分别为28.21倍和33.94倍,市场估值水平得到了一定程度的修复。

本周以来,黄白线表现的差异不大,基本上保持着同向的节奏。

申万23个一级行业中,综合和房地

产指数全周涨幅最大,分别为

5.18%及4.86%,与此同时,申万

餐饮旅游、商业贸易及家用电器指

数全周涨幅也均在3.5%以上;另外,

盘子较大的申万采掘及有色金属指

数,全周涨幅分别为3.27%及

2.75%,也均不同程度地跑赢了大

盘。相对而言,申万食品饮料、农林

牧渔、信息服务、公用事业及医药

生物指数全周涨幅均较小。

在此背景下,本周大小盘估值

溢价也只是相对上周小幅上升。截

至4月13日,申万小盘指数相对大

盘指数的市盈率溢价收报170.01%,该水平又回到去年12月初的水平。与历史相比,当前估值溢价处于2010年以来的低位,不过依然是2001年以来的高位水平。

本周沪综指和深成指双双实

现四连阳,周线也收出两连阳。

据Wind资讯统计,伴随市场的回

落,总市值和A股流通市值分别

由4月6日的26.62万亿元和17.48

万亿元,升至4月13日的27.24万

亿元和17.93万亿元。

分析人士指出,温州金融创

新之后,深圳接力而上,其背后的

意图值得探讨,或许管理层将改

道从行政窗口层面放松政策,从

而稳住经济下行的速度;而3月新

增信贷超预期冲破万亿的消息,

更进一步证实了管理层在货币层

面放松的意图。应该说,目前市

场还处于对这一系列利好进行消

化的阶段,短期市场出现系统性下

跌的风险较小,投资者可谨慎偏

乐观。

新政频出提振大盘 突破动能尚需积累

□华泰证券 郭春燕 王佩艳

进入4月份以来,A股市场探底后震荡反弹。从消息面看,各方新政不断推出,使得原先积弱的市场明显受到提振,沪市震荡冲击2350点。板块方面,权重行业金融、地产等轮番逞强对大盘起到重要的支撑作用。在经济数据以及一系列重大金融改革政策推出背景下,市场酝酿上升动能,但成交依旧维持了低位,我们判断市场会延续震荡走势。投资者的上,仍然建议加强估值的防御性,优先配置绩优蓝筹股。

经济延续下行趋势

3月信贷超预期

本周公布的出口数据显示3

月份外贸数据中出口环比呈现一定的改善迹象,这从不同产

品出口以及对不同国家的出口

中均有所体现,但持续性仍存

疑。但同时,进口需求的表现仍

未见明显发力,这显示内需层

面需求增长的动能短期内仍未

有明显启动的迹象,经济运行近

仍处于下行寻底的进程之中。后

面需要关注的是二季度广交会

所反映出的外贸景气程度变化

以及面对年初以来严峻的外贸

形势,支持外贸发展政策后续的

陆续推出对外贸稳增长的积极

推动效应。

从一季度数据来看,第一季

度GDP较上年同期增长8.1%,

环比增长1.8%。分产业看,第一

产业增加值6922亿元,同比增长3.8%;第二产业增加值51451亿元,增长9.1%;第三产业增加值49622亿元,增长7.5%,略低于原先市场预期,GDP已连续创下新低。

3月份的金融数据显示,货币

信贷增速均延续了上月的反弹态

势继续回升。2012年3月信贷增长

1.01万亿,超出市场预期。反映实

体经济的信贷需求随着企业开工

增加略有上升,但需要注意几点:

一是中长期贷款增长依然缓慢,

3月份信贷规模的扩大主要是住户

贷款规模扩大所致,企业贷款尤

其是企业中长期贷款并未见显著

的扩张;二是票据有所增加;三是

M1偏低,这表明企业对未来信心

依然不足,盈利预期较弱。

新政频出提振市场

金融股明显受益

继新股发行制度改革之后,本周的另一重大信息是有关深圳重大金融创新措施。4月12日,深圳市人民政府常务会议研究通过《关于加强改善金融服务支持实体经济发展的若干意见》,以强化金融扶持功能,支持实体经济外溢发展。内容包括将与香港试点开展双向跨境贷款、年内成立深圳前海股权交易所、扩大代办股权转让系统试点、创新债券市场发展等。一系列新政被认为将给市场带来巨大变化,对全国范围内的金融改革起到积极的示范作用和

辐射作用,从而提升券商、期货等行业的发展空间。

近期市场经历了一系列重大新政的出台,先有新股发行制度、后有深圳重大金融创新,大盘在金融等权重股支撑下走势略强,但形成趋势性的机会仍不明朗,经济的下行风险、上市公司业绩的低于预期都将加大市场的震荡,2350点一带是60日线和半年线交错纠结之处,市场的突破动能仍需蓄积。投资的选择上,仍然建议加强估值的防御性,高溢价的创业板等有相当大的业绩兑现风险,建议谨慎对待。优先配置绩优蓝筹股,重点关注享受政策红利的金融服务以及稳定增长的消费类行业。

月份外贸数据中出口环比呈现

一定的改善迹象,这从不同产

品出口以及对不同国家的出口

中均有所体现,但持续性仍存

疑。但同时,进口需求的表现仍

未见明显发力,这显示内需层

面需求增长的动能短期内仍未

有明显启动的迹象,经济运行近

仍处于下行寻底的进程之中。后

面需要关注的是二季度广交会

所反映出的外贸景气程度变化

以及面对年初以来严峻的外贸

形势,支持外贸发展政策后续的

陆续推出对外贸稳增长的积极

推动效应。

从一季度数据来看,第一季

度GDP较上年同期增长8.1%,

环比增长1.8%。分产业看,第一

产业增加值6922亿元,同比增长3.8%;第二产业增加值51451亿元,增长9.1%;第三产业增加值49622亿元,增长7.5%,略低于原先市场预期,GDP已连续创下新低。

3月份的金融数据显示,货币

信贷增速均延续了上月的反弹态

势继续回升。2012年3月信贷增长

1.01万亿,超出市场预期。反映实

体经济的信贷需求随着企业开工

增加略有上升,但需要注意几点:

一是中长期贷款增长依然缓慢,

3月份信贷规模的扩大主要是住户

贷款规模扩大所致,企业贷款尤

其是企业中长期贷款并未见显著

的扩张;二是票据有所增加;三是

M1偏低,这表明企业对未来信心

依然不足,盈利预期较弱。

新政频出提振市场

金融股明显受益

继新股发行制度改革之后,本周

的另一重大信息是有关深圳

重大金融创新措施。4月12日,

深圳市人民政府常务会议研究通

过《关于加强改善金融服务支持

实体经济发展的若干意见》,以强

化金融扶持功能,支持实体经济外溢发

展。内容包括将与香港试点开展

双向跨境贷款、年内成立深圳前

海股权交易所、扩大代办股权转让

系统试点、创新债券市场发展等。

一系列新政被认为将给市场

带来巨大变化,对全国范围内的

金融改革起到积极的示范作用和

辐射作用,从而提升券商、期货等

行业的发展空间。

近期市场经历了一系列重大

新政的出台,先有新股发行制度、

后有深圳重大金融创新,大盘在

金融等权重股支撑下走势略强,

但形成趋势性的机会仍不明朗,

经济的下行风险、上市公司业绩

的低于预期都将加大市场的震

荡,2350点一带是60日线和半年

线交错纠结之处,市场的突破动

能仍需蓄积。投资的选择上,仍

然建议加强估值的防御性,高溢