



三连阳奏响红五月前奏 蓝筹风料渐入佳境

□本报记者 曹阳

上周,深成指创出年内新高,沪指三连阳走出三连阳。权重股与个股形成“你方唱罢我登场”的良性格局,低估值蓝筹股的投资价值逐渐被主流资金所认可。种种迹象均显示,A股正逐渐步入多头市场,特别是在价值投资理念逐步回归的背景下,市场的波动趋向于理性化。

有分析认为,本轮的反弹主要基于股市制度的健全与完善对于资金风险偏好的极大改善,而制度的改革与完善更是促使更多的中长期资金在价值投资的感召下逐步回归A股。加之在经济增速与通胀水平双下的中后期,权益

类资金配置价值显著提高,对于经济可能拖累A股的过分担忧已不可取,市场正步入强势格局。

风格转换初现

近两个交易周的A股完美演绎了风格转换。此前疯狂的“金改”概念炒作,到上周三个交易日蓝筹股的稳步上扬,A股的风格转换看似悄无声息。就在一周之前还有观点认为,如果“金改”概念的龙头浙江东日偃旗息鼓,那么本轮由金融改革催发的反弹行情可能戛然而止。不过,上周的三个交易日,A股却演绎了另一部完美脚本,在“金改”主题热度下降的情况下,资金重新回到了对价值股的布局,最大程度地延续了

反弹的时间与空间。而这与管理层近期的一系列制度改革举措休戚相关。

“五一”期间,管理层出台的一系列完善股市制度的政策大为提振了市场的信心。事实上,无论是新股发行改革指导意见还是主板及中小板退市方案征求意见稿的发布,都宣示了管理层对于A股长期以来“重融资、轻回报”问题的纠正,而对A股交易费用的下调更是清晰地展示了管理层对于二级市场的呵护。结合此前管理层对于加强上市公司分红以及倡导养老金等长期资金入市的表现来看,管理层对于推进A股市场向更加规范化和合理化发展的决心一览无遗。

正是在价值投资理念回归的背景下,A股市场成功实现了风格转换,绩差股与绩优股的走势分化从未如此显著。上周三个交易日,非银行金融股、地产股等低估值周期蓝筹股均有不俗表现,中国人寿、中国平安、广发证券、中联重科、西山煤电等沪深两市权重股均实现超过5%的累计涨幅。尽管相较4月份“金改”概念的疯狂表现,蓝筹股的上涨显得不温不火,但其低企的估值水平基本封死了股价大幅下行的空间,相较于题材股的击鼓传花,蓝筹股的稳步上涨显得更为踏实。

值得注意的是,上周蓝筹股的上涨远未至高潮,除了上周一在蓝筹股的推动下沪指大涨42点外,

周二与周三市场均呈现指数窄幅震荡、个股稳步上涨的稳定格局,并未出现大面积的涨停股票,同时,成交量能稳步释放,沪深两市总成交金额维持在2000亿元附近,表明市场资金相对情绪稳定。而盘中每次回调均有资金逐步介入而非快速拉升指数的表现,也似有中长期资金布局的影子。

蓝筹风料渐入佳境

尽管上周沪深两市的三连阳令诸多蓝筹股累积了一定涨幅,不过预计低估值蓝筹股本周出现明显调整的可能并不大,更多的股价调整可能通过盘中的回调完成。

从估值的角度来看,目前沪指300的滚动市盈率仅为11.53倍,

纵向比较仍然处于历史低位;横向比较,在全球主要市场指数中,也仅有恒生指数9.98倍的滚动市盈率显著低于沪深300,而美国三大股指道琼斯工业指数、纳斯达克指数和标普500指数的滚动市盈率分别为14.45倍、16.85倍和14.91倍,明显高于沪指300指数。即使分行业来看,银行、保险与房地产行业的动态市盈率也明显低于H股水平。因此,在当前沪指2450点附近,投资者完全没有必要“恐高”。

从经济基本面的角度来看,在制造业PMI指数连续5个月环比回升,并创出2011年3月以来新高的情况下,国内经济增速在二季度见底将是大概率事件。而4月份

CPI预期不会超过3.4%。因此,当目前国内经济周期显然处于经济增速与通胀双下的中后期,从理论上来讲,以股票为代表的权益类资产的配置价值正在显著提升。

从股票市场供求关系的角度来看,今年以来上市的A股主要以中小市值品种为主,小市值股票的供应趋向于无限化。以往小市值股票相对大市值股票的估值溢价收敛已大势所趋,而兼具低估值与业绩稳定增长的中盘蓝筹股或将成为资金的首选。而股票供给的增多,最终将促使资金向真正的价值品种抱团取暖,未来A股市场出现结构性分化将是大概率事件,而真正的价值蓝筹股或将成为最终的受益者。

四年沉寂 蓝筹股开始苏醒

□长城证券 张勇

受到“五一”小长假期间系列利好消息推动,大盘蓝筹股轮番上涨,推动股指震荡走高,沪深300指数以及深成指已经率先创出年内新高,预示着市场开始逐步转强,上证综指突破2478点前期高点时机日益成熟。笔者认为,在系列政策助力下,市场风格将成功切换至蓝筹股,大盘有望在蓝筹股引领下持续震荡上行。对于久违的蓝筹行情,大象起舞到底是政策推动下的昙花一现还是真正启动,市场分歧依然巨大。笔者认为,蓝筹股在沉寂了四年半之后,已经具备了重新启动的各项条件,值得投资者重点关注。

首先,蓝筹股启动符合政策导向,中长期资金入市首选应该是蓝筹股。受到“五一”小长假期

间关于降低交易费用政策、新版股票退市制度出台,以及两只沪深300ETF进入建仓期的影响,上周蓝筹股块启动,有色、煤炭、金融、地产轮番上涨,成为上涨的领先品种;相比之下,ST板块、创业板指数、中小板指数走势显著落后,受到了市场的冷落。笔者认为,市场风格的切换难度巨大,但是这次转换有望成功。郭树清主席上任后不久便倡导中长期资金入市,提出蓝筹股出现罕见的投资价值,同时提示炒新、炒小盘、炒绩差股的风险。并且,本次管理层倡导投资价值并非简单的呼吁,随后出台的系列政策呈现出强烈的政策倾斜,大幅增加QFII额度、沪深300ETF发行规模创多年来新高都对蓝筹股形成正面支持。与此相反,退市提速、重组门槛提高无疑直接击中绩差股

命门,支撑股价的核心基础动摇,导致整个高估值板块逆势下跌。在政策大力推动下,冷落多年的蓝筹股终于重新回到舞台的正中央,成为市场关注的核心。

第二,蓝筹股启动有基本面支持,在经济衰退转向复苏阶段,大盘蓝筹股进可攻退可守,投资价值凸显。随着2011年年报以及今年一季报公布,上市公司业绩迥异,以银行、地产为代表的蓝筹股业绩继续保持稳定增长,相反中小市值个股业绩普遍下滑。2011年A股上市公司实现归属于母公司净利润19267亿元,同比增长13.13%,业绩增速从2010年的38.95%下降到2011年的13.13%。从板块比较看,各板块净利润增速出现一定分化,其中主板净利润同比增长13.27%,沪深300板块净利润同比增长

14.24%,中小板净利润同比增长10.33%,创业板净利润同比增长15.45%。中小板利润增速不及主板,创业板的利润增速也出现显著回落,表明在经济下行过程中,中小企业受到的冲击较大。从中国物流联合会以及汇丰最新公布的4月份采购经理指数的差异看,大型企业的新订单指数显著领先于中小企业,表明在经济复苏过程中,也是大型企业率先见底。由此可见,蓝筹股启动不仅有政策撑腰,同时也有经济基本面支持,二者形成合力推动蓝筹股行情向纵深发展。

从以上分析可以看出,本次反弹行情可以定义为蓝筹行情。

目前有很多投资者对此仍然不认同,主要论据仍然是成交量的不足。与2006、2007年动辄两三千亿的成交相比,如今的成交量水平

显然不能与之媲美。但是从信心修复的角度看,投资者从过去四年的熊市中修复需要一个过程,需要有新的增量资金入市。相信蓝筹股的持续上涨,自然会吸引更多的资金入市,套用一句俗语,钱不是问题,关键是能赚钱。

展望未来市场走势,蓝筹与题材股的主角争夺战仍会反复拉锯,但是主要的投资机会仍然会集中在蓝筹股上。在蓝筹股带领下,股指有望成功突破2500点整数大关,上升空间进一步打开。

在投资策略上,建议投资者抓大放小,一方面可以超配保险、券商、地产、有色、汽车,另一方面也可以适当配置指数型基金,因为在蓝筹行情中,多数行业将跑输指数,锁定指数可能是一个不错的选择。

大盘进入强势周期

□西部证券 韩实

受“五一”假期期间的多重利好支持,沪深两市大盘在节后三个交易日维持强势震荡攀升格局,沪指站稳2400点整数关口之后,进一步向上拓展空间,逼近2478点的年内高点,周线以阳线报收,成交量稳步放大,权重股仍是推动大盘重心逐步上移的主要动力,市场热点转换速率加快。在中线上升趋势明确的前提下,短线需谨防大盘持续上涨后技术指标修复带来的调整压力。

近期市场的强势表现主要来自于基本面因素逐步改善,使得中长线资金投资的机会日益显现。首先,我国一季度经济增速虽然加速下滑至8.1%,但新近公布的4月份中国制造业采购经理指数PMI

为53.3%,连续第五个月持续回升,反映制造业整体趋稳回升,其指标领先作用使得经济增速下滑拐点出现的预期增强。经济回升初期对周期性行业的利好刺激相对较强,加上高铁项目重新启动和水利建设投资力度持续加强,在进一步刺激经济企稳回升的同时,也意味着未来配套货币政策的松动,上市公司盈利下滑的冲击已暂告一段落,从而促使以周期行业为主的权重股板块的投资机会显现,加快了中线资金入场的速率。其次,资本市场制度建设速度的加快弱化了市场投机炒作,强化了价值投资理念,为中长线资金进场营造了一个良好的市场环境。制度建设所带来的投资风格转换必然对市场资金流动起到积极的引导作用,按照目前市场蓝筹股的估值水平来看,平均静态市盈率正处于历史低位,考虑到未来经济见底回升将带给上市公司利润增长空间,目前蓝筹股的价值投资机会显著,为中长线资金配置提供了较好的安全边际,其强势表现对于确立市场趋势方向起到了积极的指示作用。

从市场表现来看,近期大盘走势呈现出趋势性特征和结构性特征并存的局面。一方面,以券商、保险为首的蓝筹股受益于业绩回暖和政策红利支持成为市场反弹的主要热点板块,权重股短期对市场的影响不断增大,并带动大盘趋势上涨;另一方面,受资本市场制度建设影响,新兴产业品种则持续弱势表现,处于自身估值修复和高成长再发现的过程中,退市政策所带来的市场局部风险释放加剧了市

场热点的结构分化,但同时也形成了对高增长品种的错杀。目前市场局部风险集中释放后的估值修复已临近尾声,中小市值品种短期有望转强并呈现上涨趋势,从而为市场热点转换提供契机,在大盘中线上升趋势不变的前提下,短期市场结构性特征有望逐步弱化,新兴产业品种有望与权重股形成合力共同推动大盘进一步向上拓展反彈空间。

从技术面来看,上周两市大盘在利好刺激下呈现持续性上涨态势,成交量温和放大,沪指依托5日均线稳步上行,上升通道保持良好,均线系统呈现多头排列,MACD指标处于多头区域,DIF、DEA持续上行,股指持续运行在布林线中轨上方,显示市场中线上趋势还没有发生根本改变。

唯一不足的是短期KDJ指标持续处于高位,且有持续钝化迹象,一方面反应出市场强势特征显著,另一方面也预示大盘一旦冲击上档阻力受阻或钝化周期延长后随时可能出现技术调整。因此,择机修复短线技术指标将有利于后市大盘进一步向上拓展空间,预计本周大盘冲高回落的可能性较大,2478点附近的短线阻力需要在完成短线技术指标修复后才有望得到有效突破。

综合来看,随着基本面因素转暖和资本市场环境的改善,大盘正在进入强势周期,短线技术调整压力不会改变大盘中线向上的运行趋势。操作上,建议投资者把握市场节奏,利用调整机会加大仓位配置,重点关注新材料、信息技术等新兴产业品种补涨机会。

多方攻守兼备 期指中期上行格局不改

□本报记者 熊锋

三连阳、创年内新高,期指在五一节后的首周表现抢眼,多方热情高涨,攻守兼备。上周五,沪深300现指与期指主力合约双双创出年内新高,站上了2700点这一关键位置,同时突破了3月14日大跳水之前的高位,缓解了筹码套牢区的压力。不过,沪深300现指及期指的上行速度超出了不少市场人士的预计。有市场人士表示,过快的上行速度将使得期指近期可能存在反复的压力,但不可否认目前期指的主旋律仍是看涨,中期上行的格局不改。

期指上扬量价配合

期指本轮上涨中,多方热情高涨,这也在于持仓量增长与价格上行的配合中得以表现。

长江期货资深分析师王旺指出,近期政策利好频出,在小微企业增值税营业税起征点大幅提高的刺激下,上周五沪深300现指与股指期货双双突破前期密集成交与筹码套牢区的压力,以今年以来最高价报收。

市场在最近几个交易日的上涨得到了持仓量的良好配合。在隔周末因素下,期指四份合约上周五依旧增仓1800手,持仓量达68744手,逼近历史最高位,显示市场做多热情高涨。

王旺说,多方的热情在最近几个交易日中同样得到体现。IF1205合约4月25日、26日以及5月2日、4日的最高价格分别为2634.6、2649.6、2702.2、2717.2,期间股指期货持仓量的日内极值分别为72062手、72176手、77746手、78068手。他认为,期指价格高点不断上移并伴随着持

仓量持续放大,构成了典型的量价配合关系。

当然,同样值得关注的是,在多方做多热情高涨之下,空方也在配合着增仓。有市场人士指出,这说明空方也并不愿意放弃。期指五一节后持续走强,几乎没有经过调整就在上周五在站上2700点的关键点位后,不少空头主力选择了增仓,就净空持仓来看,中证期货、国泰君安期货、海通期货等席位在之前减仓空单之后,却

选择了增持空单。

值得关注的是,上周五公布的美国非农就业数据远低于预期,外盘股市及商品期货纷纷下挫,周一国内期指可能将受此拖累。中证期货研究部副总经理刘宾认为,周末国内信息面相对平静,没有太多利多提振,股市上冲也将受到一定抑制,因此内外力量共同作用下,期指有一定调整需求,但回调空间不会太大,中期上行格局还没有改变。

5月4日主力合约IF1205多空前十位持仓情况

名次	会员简称	持多单量排名		持空单量排名			
		持多单量	比上交易日增减	持空单量	比上交易日增减		
1	国泰君安	3414	-68	1	中证期货	7048	54
2	华泰长城	2778	-203	2	国泰君安	6294	287
3	南华期货	2436	-25	3	华泰长城	3639	241
4	浙江永安	2434	192	4	海通期货	3441	-397
5	中证期货	2347	-183	5	南华期货	1709	-41
6	中证期货	2334	-53	6	申银万国	1693	297
7	广发期货	2149	-74	7	光大期货	1493	-284
8	光大期货	1834	340	8	兴业期货	1303	-106
9	鲁证期货	1649	-270	9	银河期货	1268	-255
10	银河期货	1620	89	10	广发期货	1251	46
汇总		22995	-255	29139	-158		

继续震荡上行

□银河证券研究部策略团队

从市场情绪和趋势来看,我们仍然维持较为乐观的判断。短期来看,本周将公布一系列重要经济数据,券商创新大会也将如期召开,指数预计仍将体现震荡上行的趋势。

本周将公布关键的CPI和增长端数据,其中,通胀形势的发展无论是对增长还是政策调整空间的影响极大,因此需要密切关注。我们预计4月CPI同比将下降至3.3%,上下浮动范围为3.2%~3.4%,与上月超出预期的3.6%相比,降幅比较显著。如果预测准确,CPI的下行可能将进一步缓解决策层对于通胀形势的担忧,并随之扩大货币政策调整的政策空间,利多于股市。同时,财政政策的放松空间也将相应扩大,市场一直预期的财政投资项目也可能随之陆续展开。可以预期,如果上述情景发生,二级市场将进一步反应对于增长见底回升的预期,为指数继续上行提供基本面的支撑。

从近期已经公布的数据来看,我们确实看到了经济见底的若干证据。PPI与PPIRM之差可粗略描述工业企业盈利能力的变化,且从历史角度看,两者增速之差稳定领先于工业企业利润增速。近期的数据显示,该差值已经连续三个月见底回升,且回升速度相当迅速。工业企业利润增速也在3月份出现拐头迹象,虽然趋势的确认还需时间,但我们认为这将是大概率事件。

作为另外一个证据,去库存虽然仍在进行,但从产成品库存

与原材料库存之差的角度看,去库存的压力已经边际见顶回落,且趋势已连续2个月。以历史规律来看,这种去库存压力的见顶回落往往对应股指底部区域已过。

在基本面数据边际改善的同时,政策层面在近期确实利好连连,反映出决策层维护二级市场的良苦用心,市场情绪为之提振,尤其是在基本面明显改善仍需时间的大背景下,政策刺激所提供的利好是近期支撑市场上行的主要逻辑。预计这种政策偏多的大环境短期内还将持续。

货币政策层面也可以看出央行维护流动性的局面,在5月第一周资金面并未显著紧张的态势下,央行5月3日意外在公开市场重启逆回购工具,防止流动性紧张的意图非常明显。本周另一重大事件在于市场关注已久的证券公司创新大会。我们认为以此次会议为契机,我国证券业将步入创新发展的重大机遇期,这次会议也将为监管部门在后续工作中推出一系列配套措施打开预期的空间。

短期我们继续对后市保持乐观。基本面改善的迹象已经初步显露,政策面的刺激也将延续以体现政策层维护市场的意图。

行业配置角度,我们继续看好非银行金融尤其是券商板块的前景,本周创新大会值得关注。我们也继续看好可能受益于政策继续调整的周期性板块如煤炭、有色、工程机械。对于资源价格改革的主题,我们推荐关注天然气板块以及电力。

券商投顾赛每周排行榜

券商业投顾团队投资组合模拟盘收益排名
2012.5.1-2012.5.4)