



“周期”主攻“银”“地”助阵 “盘六即跳”会否重演

□本报记者 魏静

1949点以来的反弹行情,逼空意味极为浓厚:一方面,市场抢筹热情高涨,沪市单日量能始终维持在千亿附近;另一方面,股指在上涨的过程中习惯了“N级跳”的节奏,且冲击新高都是通过“盘六即跳”来完成的。此次2300点上方的攻关战,大盘已连续整理了5个交易日,究竟新一轮的“新高秀”会否重复以往“盘六即跳”的惯例?接下来一要看量能,二则要看权重股的表现。

煤炭打头阵 “银”“地”来客串

在本轮逼空式反弹中,周期板块一直霸占着攻关主角的位置。尽管期间市场领涨主力不断变化角色,但推动市场上涨的,始终是周期股。

昨日煤炭板块异军突起,成

为市场延续涨势的主力。申万采掘指数全日上涨2.14%,煤炭股几乎全线上涨;其中煤气化强势涨停,除此之外还有山西焦化等4只煤炭股单日涨幅超过5%。紧随其后的是申万交通运输、机械设备、建筑建材、房地产、交运设备及金融服务指数,全日涨幅均在1%以上,基本上是“清一色”的周期板块。

值得注意的是,金融、房地产板块昨日最多算是“倾情客串”:房地产板块内部除了京能置业、万科A等4只个股强势涨停外,其余地产股几乎涨跌各半;金融板块内部除了平安银行及兴业银行全日大涨4%以上,其余个股也是涨跌各半,且涨幅普遍较为温和。

不过,尽管创新高的主力军昨日已悄然换角至煤炭股,但事实上,这种主力军轮换的特征也并不影响周期股整体上冲的激情,毕竟一些小银行股及部分地

产股还在不断向上刷新新高,这将在很大程度上提振市场整体的交投氛围。尤其是万科A的强势涨停,将在很大程度上制造出热点的示范效应。

“盘六即跳”: 一看量能二看权重

上周以来,尽管指数盘中不断有冲击新高的举动,但期间频繁的“跳水”还是令市场再度陷入了震荡格局。目前股指已经在2275点-2332点附近震荡整理了5个交易日,如果依照以往“盘六即跳”的惯例,那么指数很快将迎来自又一次跳升的举措。

事实上,无论是“盘六即跳”,还是成交量的持续配合,都说明此次反弹带有浓厚的逼空色彩。接下来,只要增量资金继续进场,且权重股重心不断抬升,则逼空行情继续演绎的概率将大增,届时“盘六即跳”的惯例也会重演。

一方面,就整个2013年而言,理财资金回流股市将是大势所趋,这将持续为A股提供增量资金,因而股市延续涨势也并非天方夜谭。近几年来,“影子银行”不断扩容,且规模高达数万亿元,其中信托产品余额已经超过6万亿元,还有很多资金进入民间拆借市场。而自去年9月以来,理财产品“负面”消息不断;目前管理层已经表态要规范影子银行。在这一预期之下,资金大概率会不断撤出理财市场,加上股市连续的逼空使得赚钱效应显现,因而理财资金的回流将令A股的“蓄水池”水位持续提升。实际上,近期偏股型基金的热销就已证实了大量资金回流A股这一预期;而证监会多管齐下,不仅在制度上,还在额度控制上,放开了QFII等机构投资A股的“闸门”,因而2013年A股的“活水”将不断,反弹行情应还未到终结时。

另一方面,推动市场反弹的根基并未动摇,经济企稳回升的态势未变,改革的预期也在持续发酵。在基本面及政策面共振的背景下,市场反弹不会就此戛然而止,2013年A股的基调将趋势性回暖。在此基础上,权重蓝筹股理应具备较好的投资机会,其期间的震荡整理并不能改变其整体上升的趋势。

中金公司指出,从本轮反弹的性质来看,基于经济反弹和体制改革的预期要比2012年初股市改革的预期更强一些,因此本轮反弹的峰值TTM市盈率超过2012年也毋庸置疑,短期而言,市场整体股指仍有进一步扩张的空间。至少在春节到“两会”期间,市场上涨的主基调不会改变,只是进一步的上涨,将不能简单靠“估值修复”来驱动了,而更多将取决于政策预期兑现的程度以及企业盈利改善的程度。

有扰动无压力 未到看空时

□兴业证券 张忆东

这波反弹的主要动力在于基本面、政策面改善,使得投资者风险偏好提升,再叠加存量财富配置过程中对风险收益匹配度的重新认知,引发场外资金重新配置股市。目前,这个趋势才刚刚开始,驱动因素依然有力。

经济总需求改善

2012年四季度GDP单季同比回升至7.9%,经济增长向上超预期有望提升市场的风险偏好,2012年12月季调后的产销率继续上升指向工业生产复苏趋势有望延续。

从支出法的角度,经济的三驾马车继续呈现回升的态势。随着海外经济的弱复苏,2013年中国出口增速有望升至10%以上平台;劳动与社会保障部最新公布的2012年四季度劳动力市场供求关系出现改善,失业率明显恶化从而拖累消费的可能性基本可以排除;库存投资作为资本形成组成部分,将成为2013年最确定的需求增量,工业品价格的回升对库存投资形成正反馈,从1月份数据来看,钢铁社会库存已开始回升。

从国内三大终端需求看,房地产销售、汽车销售以及政府投资同样呈现继续回升的趋势。值得一提的是,随着房地产市场回暖,地产投资后续存在向上超预期的可能,有望和基建投资一起支持固定资产投资增速的反弹。

企业盈利逐渐改善

随着宏观总需求的企稳,以及部分中下游行业产能投放增速的放缓,企业盈利“冬去”的路径日渐清晰。

工业部门的企业盈利变化与PPI反映的价、以及工业增加值反映的量高度相关,因此

PPI*工业增加值)能够较好地模拟盈利变化的趋势,2012年四季度以来,工业部门的盈利趋势持续改善。

利用大类PPI分项数据模拟的上中下游行业毛利趋势显示,除了上游行业外,中下游行业毛利趋势持续改善。

从行业数据上看,3月份之前,水泥行业属于淡季,但从2012年9月份以来,其价格走势已经显著强于历史季节性规律。粗钢日均产量2012年四季度以来表现同样强于历史季节性规律,钢价近来也呈现回升的趋势。化工行业中的早周期品种——化纤,近期产品价格也呈现反弹的趋势。

风险溢价快速回落推升估值

随着经济的企稳回升、政策暖风频吹、居民端可得的无风险收益率回落,以及海外风险资产价格的持续上升,A股市场的风险溢价快速回落,有助于估值的进一步提升。

利用“全部A股市盈率倒数-十年期国债收益率”衡量的风险溢价,在中性假设下,若A股风险溢价水平回落到2002年以来历史均值正一倍标准差的位置,同时假设十年期国债收益率维持在3.6%左右的水平,则全部A股PE(TTM)有望从目前的12.95倍,提升至14.75倍,这意味着在不考虑盈利增长的情况下,单靠估值的提升有望使得指数在目前的点位向上拓展10%的空间。

进一步地,如果再考虑存量财富配置过程中对风险收益匹配度的重新认知,以理财产品为代表的居民端实际可得的无风险收

益率的下降将使得风险溢价回落空间更大。

短期流动性有扰动无压力

春节因素对于流动性扰动客观存在,相比于其他节假日,春节期间提现的需求较大,M0增速在春节期间后波动较大,资金价格通常在春节前1-2周会出现季节性上升,节后回落。

不过,我们判断今年春节引发的资金面压力有限。一方面,近两周资金面超预期宽松,股债双升现象能够印证宽松的流动性环境,尤其是国债央票短端利率明显回落;另一方面,2013年春节前后到二季度的某个时点可能是资金面相对宽松的阶段,有助于行情继续向上拓展。除了一季度信贷投放偏快的季节性规律外,基于资金价格与通胀走势的高度相关性,3月份到年中,资金价格有望处于年内相对低点。

积极寻找机会

行情的时间和空间仍大有可为,切莫轻言看空。建议投资者继续保持多头的心,把握逢低布局的机会。

首先,盈利预期改善是贯穿2013年行业配置的主线。近期我们一直强调的建筑建材、乘用车、商用车等行业均取得了很好收益,仍可增持。后续,通信、电力设备、电子元器件、机械、航空航天等行业盈利改善的概率较大,但股价表现滞后,在行情震荡中值得逢低布局。

其次,维持价值股的基础性配置,强者恒强,建议趁震荡继续配置金融、建筑、地产等行业的龙头股。

第三,主题投资方面,关注环保、智慧城市、通信、军工等。

反弹进入高潮

□日信证券 徐海洋

推动本轮上涨的主要因素并未有实质性改变,行情仍有望向纵深发展。改革预期升温、经济短周期触底回升以及资金面渐宽将使A股市场在相对偏暖的环境中运行。

首先,市场对土地等制度变革的预期在两会召开之前难被证伪。本轮行情启动于对“新型城镇化”的美好预期,而“新型城镇化”具体如何推进则是市场关注的焦点。在具体的政策方案出台之前,各种猜想均不能被证伪,具有“朦胧美”的主题将给市场带来较大的想象空间。当前来看,“新型城镇化”的主题类似于2010年的“战略性新兴产业”主题,持续时间和炒作空间仍存。

其次,经济短周期触底回升不断得到数据印证,通胀水平虽有回升,但短期内压力仍不大。上周五公布的一系列经济数据再次表明当前宏观环境已较2012年有所改善,工业增加值同比增速连续第4个月回升,社会消费品零售总额同比连续第5个月回升,PPI同比连续第3个月回升。CPI虽略高于市场预期,但仍低于3%,并且与2009年不同,2012年至今货币政策未见大幅放松,未来通胀上行幅度可控。因此,行情的进展很可能相似,即一口气涨到位,中间出现深幅回调的概率较小。

在行业和板块的选择上,我们认为本轮行情自启动以来主线并未发生改变,“地产、金融+年报超预期”这一逻辑仍将延续。建议超配预收账款较多的地产股以及年报“高送转”预期较强的中小市值个股。此外,随着行情的深入,市场热点将逐渐扩散,下游与地产关联度较高的汽车、家电以及中游的机械、化工等也有望出现较好的行情。

热点有望扩散

解因节假日因素导致的短期资金紧张。央行在上周五决定从即日起启用公开市场短期流动性调节工具,从先前每周2次(周二、周四)公开市场操作变为每个交易日均可进行流动性调节,这将有利于调节市场短期流动性,缓解节假日之前资金紧张的格局。此外,从股票市场流动性来看,有两点正面因素:一是近期理财产品频频爆出事端,有利于降低整个市场的无风险收益率,提升股票市场的估值;二是偏股型基金的整体仓位仍未到85%,后续加仓仍有一定空间。

我们认为未来一段时间,A股市场向上的趋势仍有望延续,短期内难以出现大幅度的回调。通过对历史上几轮较大级别反弹所处的宏观环境对比分析,我们倾向于认为1949点以来的行情类似于2003年底-2004年2季度的反弹。两者都是在股票市场出现较严重的制度性问题大背景下,市场经历了长时间的下跌之后,由经济短周期触底回升带来的修复性行情。因此,行情的进展很可能相似,即一口气涨到位,中间出现深幅回调的概率较小。

在行业和板块的选择上,我们认为本轮行情自启动以来主线并未发生改变,“地产、金融+年报超预期”这一逻辑仍将延续。建议超配预收账款较多的地产股以及年报“高送转”预期较强的中小市值个股。此外,随着行情的深入,市场热点将逐渐扩散,下游与地产关联度较高的汽车、家电以及中游的机械、化工等也有望出现较好的行情。

乐观情绪延续 主题性机会犹存

经济企稳延续 通胀预期谨慎

数来看,PPI节后继续回升的概率目前看还是相对更大些。

去年12月工业增加值同比10.3%,较11月同比继续回升0.2个百分点,环比增长0.87%,较11月小幅回升0.01%。在去年10月季调环比的逆季节性明显上扬过后,11月和12月两月,在价格环比回落的引领下,抬升幅度明显减弱,反映出当前的需求回升属于弱势中的企稳,春天的新开工将是下一阶段判断的核心变量。

值得注意的是,衡量需求端的数据,工业销售上周公布的12月数据也出现了连续第4个月的企稳反弹。

从价格上来看,在春节这样的传统淡季,PPI环比方面的波动将会比较小,那么在这样的前提下,短期内PPI的走势变化将会比较小,春天来临开工旺季之时将是检验本轮需求回暖的关键所在。从领先指标的PMI购进价格指

工业品价格向上的趋势和速度可能会超出预期。

信贷结构展现中期隐患

去年12月的新增信贷规模为4499亿元,规模较11月有了明显回落,全年共实现新增信贷8.2万亿元,较好地完成了年初的调控目标。结构上来看,12月的企业中长贷规模继续下滑至-154亿元,结合着总规模来看,占比则由上月的-0.59%继续回落到本月的-3.42%。这一指标的连续下滑,我们认为,中期持续较高的信贷成本逐渐影响企业中长期投资经营的模式,短期经济活动的企稳并未带来对于中长期需求的肯定。

这其中,在需求回升的情况下,企业中长期贷款连续两月出现负值,这或表明本轮需求小幅回升对盈利的提升,并不足以使得企

业部门增大中长期投资的贷款融资需求。相反,依旧是依靠居民的中长期贷款即房地产贷款来苦苦支撑着本轮的流动性改善。

情绪维持乐观 个股还在发酵

在上周的宏观数据公布过后,短期基本上很难看到利空经济的因素,而物价方面尽管开始回升,但是短期仍处在较低位置,所以不会产生明显的政策压制风险。我们预计本周市场的乐观情绪仍将延续。

从配置上来看,由于年报业绩预告仍在继续,而主题性机会在风险偏好加强的情况下仍将发酵,因此本周市场风格依旧偏向中小盘。行业上,因为1月开始进入短暂的工业补库存,因此对于中上游的价格弹性行业可逐渐开始关注,如化工、农业。

港股短线上攻动力衰减

QDII2预期或引发港股结构性行情

□香港智信社

美国近期公布的经济数据好坏参半,而两党在债务上限延期方面谈判取得进展以及乐观的金融股数据给予美股向上动力,标普500指数已创出近五年新高;内地A股强势不改,去年四季度经济数据证实了内地经济复苏的趋势,结合QFII及RQFII有望大规模扩容的憧憬,沪综指短线有望再创阶段新高。尽管内外市场合力做多,但港股市场却显得上攻动力不足,恒指缩量整固或预示着短线有调整需求。

恒生指数周一冲高回落,最终收报23590.91点,微跌0.05%;大市交投出现萎缩迹象,共成交651亿港元。中资股逆市走高,但幅度有限,国企指数与红筹指数涨幅分别为0.17%和0.23%。

从昨日盘面上看,虽然大市表现得相对平淡,但仍不乏亮点板块,中资航运类个股在多重利好消息的刺激下全线扬升,中海集运、中国远洋、中海发展、中远太平洋涨幅均超过1.5%。一方面,中海集运2012年扭亏为盈的消息给市场带来惊喜,毕竟运费低企、营运成本上升等因素令市场先前对该板块的盈利预期较为悲观;另一方面,有消息称,内地管理层就关于“振兴航运”的政策仍在研究中,方案可能在今年上半年出台。此外,在全球经济复苏的背景下,BDI指数近日也出现了12连涨的强劲反弹势头。

与航运股的强势相对应,中资银行股周一全线回调,工行、建行、中行等几只蓝筹股均出现下跌。在经历了连续4个月的升势之后,投资者对于中资银行股未来走势出现分歧,巴克莱资本近日进行的一项调查发现,美国投资者对于中资银行股的看法仍然正面,其中长线基金尤其看好,但只有25%的长线基金对该类股进行增持;不过,大部分对冲基金仍然维持中资银行股正面看法,并看好房产股多于银行股。对此,巴克莱认为,中资银行股股价出现了大幅飙升。

仍有上升空间,因为有更多正面的催化剂,包括内地经济复苏、银行盈利预测上调,加上全球投资气氛改善等。

展望港股后市,目前来看内外环境均较为有利,美债限谈取得进展消除了短期风险因素,内地去年四季度7.9%的经济增长率既证明了经济触底回升的趋势,结合QFII及RQFII有望大规模扩容的憧憬,沪综指短线有望再创阶段新高。尽管内外市场合力做多,但港股市场却显得上攻动力不足,恒指缩量整固或预示着短线有调整需求。

另外,QFII2及QDII2成为近期香港市场讨论的热门话题,其对于港股市场带来的影响也将是深远的:一方面,我们关注到香港创业板指数去年12月份开始强劲反弹,累计涨幅已达20%,远远跑赢港股大市。多年以来,由于内地与香港两地市场投资主体的差异,其市场结构也截然不同,在内地市场,小盘股及低价股构成了高估值的群体;而在香港,无论是主流资金还是中小投资者,其资金主要流向蓝筹股或指数成分股,很多小市值个股通常无人问津,并且估值低廉。而随着QDII2的推出,在内地A股比价优势的作用下,香港小盘股或将迎来历史性的投资机会。

另一方面,近日一些相对A股高折价的H股股价出现异动,受到资金青睐,这也与QDII2预期不无关系。目前的AH股股价更多地体现为结构性接轨的特征,银行、保险、能源、基建等权重股基本上实现了两地股价接轨,而一些小盘绩差股依然呈现A股高溢价的状况。而在QDII2推出的预期下,或将促使AH股股价接轨进入新阶段,即小盘绩差A+H股也能实现股价联动,这或将通过相应A股的下跌以及H股的走高来完成,而2013年以来相应H股的表现已初步显示出这种趋势,浙江世宝、山东墨龙等一些高折价H股出现了大幅飙升。

■ 资金流向监测

沪深两市资金净流入前十

股票代码	最新价	涨幅(%)	流入金额(万元)	流出金额(万元)	净流入额(万元)
兴业银行	18.04	4.2172	145774.7057	93520.70438	52254.0013
中信证券	13.8	2.2222	115731.4406	69146.76566	46584.67497
三一重工	10.7	5.0049	76640.17144	37307.42132	39332.75012
平安银行	19.7	7.4741	90064.13815	56501.02458	33563.11357
阳					