



3月汇丰PMI初值回升 经济弱复苏延续

# 权重稍息题材接力 弱复苏强化结构潮

□本报记者 李波

周四公布的3月汇丰PMI初值环比上升，绝对值和涨幅均优于历史平均水平，并连续第5个月位于荣枯分水岭之上，这表明经济温和复苏的态势延续。承接周三的大涨，经济数据的公布进一步激活了市场的做多氛围，小盘股炒作卷土重来。分析人士指出，3月汇丰PMI初值或预示3月经济数据整体将实现改善，这有望为春季行情构成支撑；而经济弱复苏对应的市场表现大概率为结构性行情，预计“周期搭台小盘唱戏”的格局将延续。

## 3月汇丰PMI初值显著回升

3月份汇丰中国制造业采购经理人预览指数为51.7%，高于2月份的终值50.4%，环比显著提升。总体来看，3月汇丰PMI初值表明制造业活动继续扩张，验证了中国经济继续温和复苏的态势。

从历史走势来看，汇丰PMI在春节月份都会出现显著回落，节后首月又会出现明显回升。今年以来，汇丰PMI在2月回落，该番3月初值又出现回升，符合历史规律。进一步来看，今年3月汇丰PMI高于历史均值51.4%，且1.3个百分点的环比回升幅度也显著强于季节性因素，这

反映出3月份制造业的复苏力度明显较强。而汇丰PMI已经连续5个月处于荣枯分水岭之上，也充分显示出制造业处于持续转暖的态势中。

具体到分项数据来看，大部分都实现回升。其中，产出、新订单、新出口订单、就业、积压工作、成品库存、采购数量、供应商配送时间指数处于扩张区间，出厂价格、投入价格和采购库存指数处于萎缩区间。其中，新订单指数和产出指数均显著回升，反映需求与产出双双改善。需求方面，“新订单指数-新出口订单指数”剪刀差走高，表明内需复苏程度好于外需，内需将成为推动中国经济回暖的重要动力。产出方面，3月汇丰PMI初值产出指数升至近两年的次高水平，连续5个月位于荣枯分水岭之上，表明制造业生产保持较快增长。

分析人士指出，汇丰PMI初值表明3月份需求和产出均明显改善，经济复苏格局延续；另一方面，近期汇丰PMI波动较大，也表明当前经济仍属温和复苏。在产能过剩、结构转型、投资趋降的背景下，未来经济“弱复苏”也将是大概率事件。

## 弱复苏奠定结构性行情

从市场走势来看，3月汇丰

PMI初值的回升更多已在周三的大涨中提前进行了反映和体现。昨日正值数据公布之日，指数小幅收涨，周期股集体“稍息”，复苏预期兑现、周期强势回归之后，小盘题材炒作热情的重燃成为当月最明显的市场特征。

在当前的经济弱复苏格局下，市场看似是无趋势无方向，实际上系统风险并不大，赚钱机会也不缺乏。一方面，“复苏”能够为指数实现“兜底”效应，即一旦出现显著回调特别是触及重要的技术支撑位，那么经济复苏的积极作用便会被迅速触发；另一方面，

复苏力度偏“弱”则意味着周期板块及其推动的指数恐难再现春节之前的持续大涨，市场风格难以重回周期，指数在多空分歧之下也无法实现单边上行，因而也就出现了近期指数剧烈震荡、大小盘股频繁换位领跑的微妙格局。

目前分析人士普遍认为，摆脱了春节因素且能够充分反映旺季情况的3月经济数据有望令市场预期达成一致，届时将有助于大盘作出方向选择。作为3月经济数据的前奏，昨日公布的汇丰PMI初值出现明显改善。从这一点来看，3月经济数据将大概率出现显著回暖，

并有望为A股的春季行情构成支撑，而数据的超预期程度则进一步决定行情的力度和高度。

当然，不同于“龙摆尾”的疯狂，当前不管是经济复苏还是政策红利，其边际效应都在逐步趋减，加上IPO开闸渐进以及通胀压力始露苗头，都意味着春季行情更多将表现为波动中前行。这其中，“周期搭台、小盘唱戏”的结构性行情仍是弱复苏格局下市场最有可能呈现出的特征；而除了政策利好和题材刺激，年报一季报业绩将愈来愈成为决定市场热点的关键指标。

## 题材炒作升温 小盘股再称雄

□本报记者 李波

昨日沪深股指反复震荡，全日小幅收涨；分时图上黄线大幅超越白线，小盘股炒作热情再度升温。

截至昨日收盘，上证综指收报2324.24点，涨幅为0.30%；深成指收报9326.29点，涨幅为0.09%；创业板指数和中小板综指分别收报882.73点和5325.63点，涨幅分别为1.90%和1.15%。

跌少，共有18只非ST个股涨停，个股最大跌幅不超过7%。

分析人士指出，周三的大涨令市场人气得以恢复，题材股炒作热情快速回升，小盘股重新称雄。在当前经济弱复苏的背景下，周期股并不具备持续大涨的动力，而市场做多氛围依然较浓，且科技升级、结构转型为题材炒作提供了沃土，因此预计小盘题材股未来一段时间仍将资金重点关注的对象。

## ■ 指标气象站

# 通胀警报暂除 3月CPI或重回“2时代”

□本报记者 曹阳

受春节因素的刺激，2月份CPI一举破三，创出3.2%的阶段高位。2月CPI环比增幅的陡升，一度引发投资者对通胀抬头的担忧。不过，分析人士指出，3月以来，农产品和猪肉价格持续回落，3月份CPI增速或回落至2.5%左右，而2月CPI或已是今年上半年的高点，上半年通胀大幅上行的概率并不大。

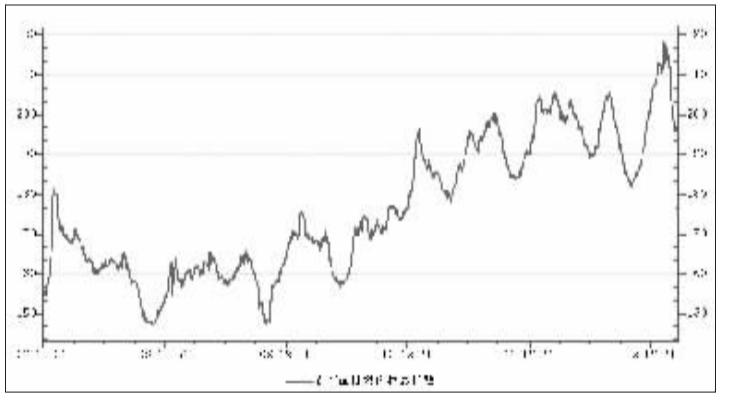
## 3月份农产品价格震荡下行

根据农业部公布的数据显示，全国农产品批发价格总指数3月以来持续震荡回落。3月1日，该指数收报203.4点，随后持续下行，至3月15日下行至196.0点；本周以来，该指数继续震荡回落。截至3月21日，该指数收报195.5点，较2月末的203.80点回调了4.07%。

本周全国出栏肉猪均价为12.61元/公斤，环比上周下跌4.1%，同比下跌15.4%。猪肉价格22.15元/公斤，环比上周下跌3.0%，同比下跌10.7%。仔猪均价为24.31元/公斤，环比上周上涨6.2%，同比下跌21.8%。

生猪市场近几日震荡下跌，

## 3月以来农产品价格持续回落

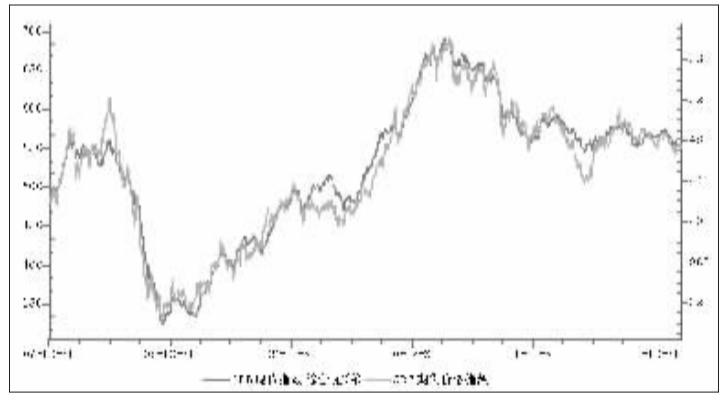


数月的“冰冻期”的开始阶段，接下来的数月才是让养殖户真正难熬的岁月。

国际大宗商品价格方面，CRB期现货指数3月以来缓慢回升。3月1日，CRB现货指数收报477.22点，较2月末的477.73点小幅回落，但随后该指数震荡回升；截至3月20日，CRB现货指数收报481.62点；CRB期货指数20日收报553.55点，较2月末的550.07点，也小幅回升0.63%。

整体而言，国际大宗商品价格回升的空间或较为有限，短期不必担忧输入型通胀压力卷土重来。

## CRB期现货指数延续震荡盘整走势



### 3月CPI数据或降至2.5%

3月以来，农产品价格、猪肉价格均震荡回落，而受强势美元的影响，国际大宗商品价格仍处于相对低位。在此背景下，3月份CPI大概率重回“2时代”，此前对于通胀可能卷土重来的担忧将明显减缓。

从2月份CPI的分项来看，受春节因素的影响，食品价格大幅上升是整体价格上升的主要拉动因素，而3月以来农产品价格已经明显回落。中国社科院金融重点实验室主任刘煜辉认为，目前来看，生产资料价格向下的概率较大，3月份CPI增速可能在2.5%左

右。短期内国内通胀率继续向上的可能性不大，这主要是由于通胀再度抬头需要两个关键条件：一是对政府投资冲动抑制的失效，政府融资活动重新开闸，货币政策再度放松；二是从外部条件看，美元升值和日元贬值动能还没有累积足够大，也就是外部风险没有升级。他认为，今年通胀将处于较为温和的状态。

短期来看，通胀下行将缓解投资者对货币政策可能从紧的担忧，同时也令央行在公开市场中的操作更加游刃有余。在稳增长的背景下，预计后续资金面与政策面将继续对A股构成正面支撑。

# 以上涨来化解头肩顶威胁

四方面因素持相对乐观的态度。

首先，从历史上看，凡是重启IPO发行之前，A股市场都会出现一轮不错的行情，且具有二大特点：其一，恢复IPO发行前，反弹或上涨的趋势不会改变；其二，恢复IPO后的第一批上市后，反弹或上涨趋势延续。1664点的那波反弹，在2009年7月10日当天，桂林三金、万马电缆上市作为首单IPO发行上市，当日上证综指报收3113点，那波反弹于8月4日的3478点见顶，比3113点又上涨了11.72%。

其次，虽然1、2月份国内一些经济数据表现不好，但3月汇丰中国PMI初值回升至51.7%，前值为50.4%，创出两个月以来的最高值，表明经济依然处于温和复苏的态势中。其中，3月订单指数环比上升，反映需求状况有所改善。而地产销售和融资总量大幅扩张，服务业增长强劲。未来国内经

济能否继续温和回升，或许要政策有新的着力点，其中通过股市创造财富效应进而拉动国内消费，也不失为一种不错的方法。

第三，2月CPI大幅走高，主要受春节因素的影响，食品价格大幅上升是整体价格上涨的主要拉动因素。3月首周以来，商务部食用农产品价格指数持续回落。从目前的农产品价格和生产资料价格走势看，短期内CPI继续上行的概率不大，3月份CPI同比增速可能为2.5%左右。至少短期内，投资者不必过度担忧通胀。

第四，本周央行从公开市场实现资金净回笼470亿元，这已是连续第五周通过公开市场净回笼资金，累计净回笼10110亿元。我们认为，这并不意味着货币政策收紧，出发点是为了对冲外汇占款的大幅增加。截至1月末，央行口径外汇占款达240184.99亿元，

1月新增3515.06亿元，创出2011年4月以来月度央行口径外汇占款增量的新高。

第五，目前资金正缓慢流入A股市场。春节后至3月8日，交易结算资金连续四周净流入，累计净流入资金达1178亿元。截至2013年2月28日，外管局年内批准了19家QFII的投资额度，共计34.1亿美元，前两月获批额同比增长近500%，境外投资者投资A股的热情持续升温。同时，管理层进一步扩大了RQFII的规模以及引入养老金、住房公积金等长线资金。而随着国家对房地产新一轮的调控，整顿、规范理财产品市场也将挤出一部分资金，从而增加资金入市的概率及规模，当然这个过程会比较犹豫且缓慢。

值得关注的是，以往A股市场低迷，投资者都期盼出台政策性利好，目前大家并不渴望公布政

策利好，表面上，大家对A股市场走强似乎不抱太大希望。即便仓位重的机构，对后市也不敢太过于乐观。

而1949点以来的逼空式反弹，每当A股市场大跌、投资者对后市信心不足时，沪深股市均在没有良好的情况下走出一轮上涨行情，如1949点至2444点的逼空式上涨，又如频繁拉出单日长阳，3月5日、3月20日沪指均出现单日巨阳，一股做多力量正在不经意间“发力”。

整体来看，自去年12月以来，不管A股市场如何调整，我们都不能过于悲观，至于令市场担心的头肩顶形态，我们认为，即使上证综指跌破颈线也只是假突破，未来更可能会通过上涨来化解头肩顶的威胁。期间金融、城镇化将引领指数上涨的大旗，资金会通过环保、医药、军工等题材股来聚拢并活跃A股市场人气。

# 政策稳中求进 弱复苏预期或被打破

□国泰君安策略研究团队

价格上涨或推动短期通胀反弹，但通胀压力依然不高，今年四个季度CPI分别为2.5%、2.9%、3.3%和3.8%。在经济转型背景下，东部地区经济增长的放缓已不能完全代表中国经济的走势，生产、出口、投资及劳动力由东部向中西部转移，仍能稳定经济。

投资机会上，我们的行业研究团队结合二季度的经济趋势，通过户籍改革与市民化生活、土地流转与城市新农村建设两大主题，对新型城镇化下消费行业的发展方向、商业模式变革与潜在需求进行分析。我们认为，随着市民化水平的提高和社会收入结构的改善、消费倾向分层和食品安全监管，各主要消费行业都将面临商业模式的变革，他们需要进行渠道下沉、开拓三四线城市和新农村市场，并将进行品牌再造，适应新的消费需求。那些能够适应新的需求的创新型企业将“通吃”，进而成为资本市场的胜者。我们看好小而美的零售企业、大众服装品牌的渠道下沉扩张、大众食品的广阔市场和食品安全下的品牌价值，医药和保险将伴随中国跨入中等收入国家后的新发展获得稳定的增长。而以土地流转和城市建设为主题讨论新型城镇化的重点投资方向，土地的节约使用和环境的治理，轨道交通、环保设备、新型材料、电网改造和满足居住需求的房地产都将在新型城镇化中获益。

从主题投资的角度看，今年将重点推进大部制改革、营改增试点范围扩大、县级公立医院改革、户籍制度改革、土地流转制度改革、资源品定价机制改革等，我们推荐新闻出版、食品安全、营改增和资源品价格改革主题。从民生环保和新农村建设看，今年将继续提高民生保障标准、推进大气污染防治、污水治理和节能，新农村建设将在一系列制度完善的配合下，进入快速发展期。细分主题方面，我们看好大气污染治理、精神疾病救治、新闻出版、应急调度中心建设。

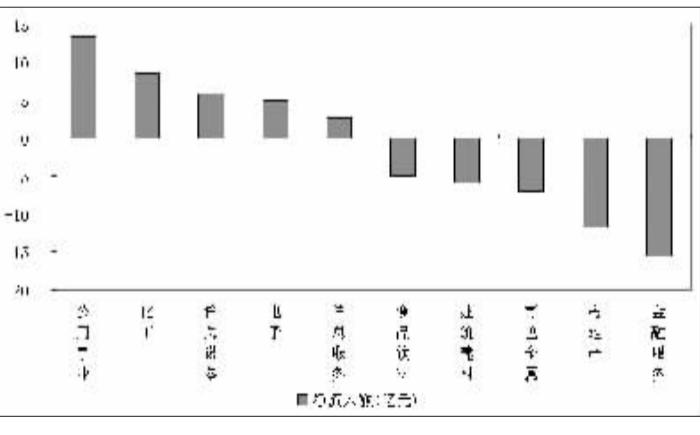
整体来看，二季度新的地产调控不改地产温和复苏的趋势，融资方式变革、通胀压力不大，新型城镇化积极推进将构成一个相对稳定的宏观环境。自2012年4季度以来，中国经济持续回升，下游地产汽车恢复带动上游行业增长，预计2013年GDP增速将回升至8.1%，未来四个季度分别为8.2%、8.3%、8.1%和7.8%。食品价

## ■ 资金流向监测

### 沪深两市资金净流入前十

| 代码     | 名称   | 收盘价(元) | 流入金额(万元)  | 流出金额(万元)  | 流入净额(万元) | 涨跌幅(%) |
|--------|------|--------|-----------|-----------|----------|--------|
| 600874 | 创业环保 | 10.30  | 71036.51  | 29148.82  | 41887.70 | 10.04  |
| 600008 | 首创股份 | 7.82   | 61650.65  | 21987.39  | 39663.26 | 9.99   |
| 600141 | 兴发集团 | 20.31  | 67103.97  | 33435.40  | 33668.57 | 10.02  |
| 600252 | 中恒集团 | 12.88  | 66352.71  | 44909.34  | 21443.37 | 6.98   |
| 000589 | 黔轮胎A | 5.31   | 19371.88  | 1865.94   | 17505.94 | 9.94   |
| 600076 | 青鸟华光 | 5.40   | 23793.83  | 8447.55   | 15346.28 | 9.98   |
| 600036 | 招商银行 | 13.13  | 48146.93  | 36723.20  | 11423.73 | -0.08  |
| 000598 | 兴业投资 | 10.85  | 115936.98 | 104893.05 | 11043.93 | 7.21   |
| 600163 | 福建南纸 | 4.82   | 13921.89  | 3518.27   | 10403.61 | 10.05  |
| 600368 | 五洲交通 | 5.31   | 21026.12  | 10912.71  | 10113.41 | 9.94   |

### 行业资金净流入(出)金额



# 9亿资金逢高了结

□本报记者 孙见友

理财统计，周四沪市A股资金净流出9.07亿元，深市A股资金净流出0.03亿元，两市资金合计净流出9.10亿元。

在众多行业板块之中，金融服务、房地产和有色金属等行业呈现资金流出。据巨灵财经统计，金融服务当日净流出资金达到15.58亿元，同时房地产和有色金属行业资金净流出金额也达到11.74亿元和7.10亿元。与此形成对照的是，当日公用事业、化工和信息设备行业则呈现资金净流入，净流入金额分别为13.37亿元、8.54亿元和5.80亿元。从资金流向来看，两市主力资金并未大量流出的现象，但内部分化却有所加剧，一些行业吸引资金大肆流入，而另外一些行业则遭遇资金大量涌出。据巨