

四月已有决断 持股过节难免心虚

□本报记者 曹阳

尽管最近十年A股在清明节后一周大概率收阳,但在市场预期逐渐下降的背景下,投资者不妨对4月A股的表现多一些谨慎,少一些冒进。自春节之后的首个交易日起,A股便步入了下降通道,这一趋势至少在目前看来并没有出现扭转的迹象。A股历来有“四月决断”的传统,对于4月宏观经济数据的谨慎也令多方难以迅速发起反攻。现在看来,年线或是多方可以依赖的最后一条防线。

经济复苏难超预期

始于1949点的逼空式反弹主要源于两个重要因素：一是以IPO停发为代表的政策层面对于A股市场的呵护；二是经济复苏的力度可能超出预期。而反弹的结束也正是因为这两大逻辑遭到了不同程度的破坏。前者对市场的影响更多表现在情绪层面,而后者才是A股中长期走势的最根本影响因素。

目前来看,市场正在不断下调对经济复苏的预期。这从最近市场对先行指标PMI的反应相对平淡就可看出。日前,汇丰PMI初值与官方PMI先后出炉,均指向经济复苏重回正轨,但市场对此并不十分领情。3月20日沪综指一度大涨近60点,有分析认为,这主要源于投资者对于21日出炉的汇丰PMI初值重回上升轨道的博弈性行为,而在21日汇丰PMI初值录得51.7%、超出市场预期的背景下,沪深两市仅在盘中出现波动,沪综指当日仅上涨6.87点。此后沪综指高位回落,显示经济复苏并未能有效提振市场情绪。而市场对于4月1日公布的官方PMI数据反应更冷淡,这表明当前沪综指在2200点上方的位置基本隐含了经济弱复苏的一致性预期。

从3月份官方PMI数据来看,经济弱复苏仍在持续。4月1日,中采协会公布的PMI为50.9%,环比回升0.8个百分点;汇丰PMI为51.6%,环比回升1.2个百分点。从官方PMI分项指标来看,新订单、生产扩张加快推动了PMI的回升。具体来看,3月新订单、生产和就业指数分别贡献0.66、0.38和0.44个百分点,合计贡献1.48个百分点,超过PMI回升的幅度,而供应商配送、原材料库存则分别负贡献0.42、-0.20个百分点。从汇丰构成指数来看,3月份PMI回升中,新订单、生产分别正贡献0.57、0.55个百分点,合计贡献1.12个百分点,就业负贡献0.04个百分点;三者合计贡献1.08个百分点,略低于PMI回升幅度。官方PMI产成品库存在连续8个月下降后,在3月份首次出现扩张,而2005—2012年的8年间,有6年产成品指数是小于50%;汇丰产成品库存在3月份转向扩张,这显示出市场预期的库存回补可能开始。

不过,市场并没有对PMI数据进行较为正面的反应,这或主要源于3月份官方PMI数据回升幅度弱于历史的平均表现。有分析指出,在2005—2012年的8年间,3月份PMI较2月份无一例外地出现回升,而这8年3月份回升的平均幅度为3.1个百分点,回升幅度最小的2011年也为1.2个百分点。因而,可以认为官方PMI的回升主要是受季节因素的驱动,但0.8个百分点的回升幅度远小于3.1个百分点的历史平均水平,这凸显了当前经济的弱复苏格局。

政策不确定性增加市场风险

除去经济层面对于市场持续向上的支撑力度有限,近期政策层面的不确定性增大也在很大程度上抑制了市场的风险偏好水平。

A股在3月份的两次大幅下跌均源于政策层面的“空袭”。3月4日,沪综指暴跌86.11点,主要由于此前的周末“新国五条”细则的突然落地以及其中对二手房征收20%交易税的超预期内容对市场信心造成严重打击。3月28日,沪深两市大幅跳空低开,沪综指收盘大幅下挫65点,这主要源于3月27日晚间,银监会下发8号文《关于规范商业银行理财业务投资运作有关问题的通知》,其中十二条颇具量化的规定剑指理财产品业务。该文威力堪称银行行业的“新国五条”,直接导致了3月28日开盘银行股的暴跌,多只个股跌幅超过6%。业内人士分析,银监会此举强化了市场对流动性趋紧的预期。

可见,政策层面的不确定性是近期市场调整趋势持续的主要推手。在经济层面缺乏惊喜的背景下,投资者普遍担心政策层面的“黑天鹅”会层出不穷,而这种担心也并非杞人忧天。一方面,IPO距离重启的时间已经越来越近,尽管市场对此已有所准备,但其消息的最终确定一定会对市场形成负面冲击,这直接抑制了市场近期的做多情绪。另一方面,从近期央行在银行间市场的动向来看,货币政策收紧已是必然趋势。而货币政策一旦趋于谨慎,那么市场难以通过估值的提升来推升指数。

持币过节更为踏实

从最近十年的A股表现来看,清明节后的一周,沪深两市八涨两跌,并且不乏大幅上涨的案例,即使在市场行情较差的2011年与2012年,沪综指也均在清明节后的当周录得了2%左右的涨幅。因此从概率统计的角度而言,持股过节风险并不大。当然,这种基于统计学的结论并不能直接应用于对未来走势的预测,蛇年春节行情的落空即是前车之鉴。

自2月18日开始,A股便步入调整趋势,理论上这种趋势的扭转需要一个新变量的出现,而目前无论是经济层面还是政策层面均不能支持市场扭转乾坤。从经济层面而言,3月份的PMI基本宣告了经济复苏难有超预期的表现;从政策层面来看,尽管市场对于改革红利的憧憬仍然存在,但在1949点反弹至2444点的过程中,这种红利效应已经得到了较为充分的释放,而货币政策的收紧与地产调控的从严增加了投资者对经济复苏可能不及预期的忧虑情绪。在此背景下,弱势格局大概率仍将延续。

不过,从技术层面而言,沪综指在周二最低探至2220.44点即止跌,显示年线的支撑力度仍然较强,3月19日沪深两市的反弹同样始于年线附近。因此,短期内年线的得失将成为技术派的重要关注点。此外,从MACD、SKDJ等技术指标来看,沪综指已经进入了超卖区域,因此也不排除后市沪综指在确认年线支撑有效性后发起超跌反弹的可能。

值得注意的是,周二市场呈现出较为明显的强势股补跌态势,中小板综指与创业板指数分别下跌1.95%和3.63%,跌幅远大于沪综指,而前期一直领跑的申万医药生物指数昨日大跌3.75%。但上述板块的补跌可能只是开始,因此在成长股与医药股补跌完成之前,市场大概率处于弱势调整格局。投资者此时进场博弈超跌反弹的风险或大于收益。在此背景下,普通投资者可以考虑适度降低仓位,轻仓过节;而机构投资者不妨适度配置低估值大盘蓝筹股,同时在股指期货市场中适当增加空单以对冲潜在的调整风险。

面临方向选择 机构建议减仓

□本报记者 李波

持续的弱势震荡反映出经济弱复苏格局和IPO开闸的预期下,市场做多信心正在逐渐减弱。临近清明小长假,投资者又将面临持股还是持币的选择;而节后的4月也将迎来预期中指引市场方向的3月经济数据的披露。接受中国证券报记者采访的业内人士普遍认为,节后市场向下的概率较大,短期需控制仓位以规避风险。

反弹主线生变 调整基调确立

1949点反弹以来,“金融、房地产两大主线不倒,则行情还将延续”成为大部分机构的投资逻辑。不过,受政策面影响,房地产、金融这两大主线先后受到较大负面冲击,这也导致了整体市场情绪明显回落,指数陷入弱势震荡的窘境之中。

民族证券财富中心总经理徐一钉指出,A股市场进入新的调整周期将是必然。2232点的得失对后市影响很大,一旦2232点被有效击穿,则大盘将下探2150点的支撑。目前多方仅剩围绕民生的环保、医药等主题投资板块,但金融、房地产短期

内很难扭转颓势,这两大主线还将向下寻找支撑,这样环保、医药等前期强势的板块也面临补跌的压力。

万联证券研究所宏观策略部也认为,3月份A股的调整是政策风险下的避险,目前正在从政策风险转向流动性风险,市场重心可能进一步下移,成长股的风险将会暴露。

银泰证券陈建华指出,近期A股持续弱势主要受两方面因素的影响。一是国内经济弱复苏格局基本确立,其在抑制市场整体向上空间的同时对各强周期板块的走势形成明显的负面影响,从而拖累沪深指数运行。另一方面,来自政策面的不确定性也加剧了投资者对市场的担忧,如管理层对银行理财产品规范的规范导致了3月28日两市指数的大幅下挫,而后期A股依然面临IPO重启、央行回收流动性等一系列不利因素。

机构普遍建议减仓避险

展望4月A股走势,机构观点普遍趋于悲观,其中经济面、政策面乃至流动性都成为制约市场的因素。在此背景下,节前应适当控制仓位以规避风险。

对峙升温 期指多空欲持仓过节

□本报记者 熊锋

股指期货昨日大幅震荡,午后多头打出了半场好球。不过,尽管清明长假将至,但多空双方均不愿离场。昨日期指总持仓、主力席位净空单等均小幅增加,多空双方并无减仓过节趋势,预计节后多空博弈将更为激烈。昨日期指四合约全线上涨。截至收盘,主力合约IF1304报收2505.8点,较前一交易日结算价上涨19.8点,涨幅为0.80%。其余三个合约涨幅多在0.7%左右。但昨日期现走势出现背离,沪深300指数报收于2486.39点,下跌6.8点,跌幅0.27%。

多方日内打出半场好球

期指昨日大幅震荡,主力合约IF1304开盘后大幅拉升,但早盘10点,期指跳水幅度一度超过2%。不过,收盘再度拉升,多头午后打出了半场好球。期指的波动伴随着持仓的剧烈变化,但最终收盘期指四个合约累计持仓仅增加129手,仍为10.2万手,成交量却激增22.8万手,达到95万手。在 market 人士看来,这显示多空双方盘中争夺异常激烈。

就具体席位来看,汇总2张合约,多头中光大、浙商、广发、鲁证席

节前持仓热情依然高涨

昨日,期指日内的大幅波动伴随着持仓的剧烈变化,但收盘期指四个合约累计持仓依然小幅增加129手,维持在10万手上方,成交量却激增22.8万手,达到95万手。多空双方盘中争夺异常激烈。

就中金所公布的IF1304、IF1306两个合约的持仓来看,多头前20位主力小幅增仓479手,而空头前20位主力小幅增仓433手,多空双方资金均呈现流入的迹象。

就具体席位来看,汇总2张合约,多头中光大、浙商、广发、鲁证席位分别增仓1426、423、332、299手,但国泰君安、中证、华泰长城减持1238、447、392手;空单中证、华泰长城、金瑞分别加仓1313、340、247手,光大、银河大幅减持1416、760手。

范士坤分析,当前处在清明小长假前的敏感时间窗口,从期指持仓来看,多空都没有减仓过节的趋势,预计短期仍会剧烈争夺。

值得关注的是,主力空头有补回仓位的迹象,中证期货席位重新回归第一大空头位置。而IF1304、IF1306两合约前20名席位的净空单昨日小幅回升200手至12326手,空头势力增强。

对此,国泰君安期货金融工程师胡江来指出,清明假期临近,净空规模出现抬升,这反映出部分参与者积极往资产组合中引入期指头寸,以规避假日期间可能出现的利空事件冲击。春节前后两个交易日,期指净空规模也曾出现过一定幅度的抬升,增幅分别是400、5000手。

不过,陶勤英却认为,期指总持仓几乎维持原有水平,其实透露了市场的谨慎情绪。她分析,周三为清明假期前的最后一个交易日,为避免长假风险,投资者的持仓意愿有所降低,日内短线操作的增加导致昨日成交量大幅上升,但持仓量却维持在原来的水平。

164亿资金出逃 高估值股遭弃

□本报记者 申鹏

昨日上证指数继续依托年线支撑保持弱势震荡的走势,但以创业板及医药股为代表的高估值品种遭到资金的大量抛售,低估值股票表现相对抗跌。两市净流出资金164亿元,其中中小板与创业板资金流出额达到73亿元。分析人士指出,高估值股票大幅回调的原因主要有三:一是二季度经济复苏与流动性情况都不乐观,尤其是流动性收缩对高估值股票的杀伤力极大;二是一些中小板或创业板股票公布了不佳的业绩报告,令投资者对其成长性产生担忧;三是IPO重启渐行渐近,主要对创业板及中小板构成股票供给压力。

164亿元出逃 创业板成重灾区

若从上证指数的走势来看,昨日市场并未“走坏”,仅仅是在年线上方继续震荡,但对于很多投资者来说,实际感受到下跌的却并非0.30%这么小。原因在于房地产、钢铁、金融服务等权重品种成功护盘,掩盖了中小市值股票及医药、电子等高估值群体的大幅下跌。

中小板综指和创业板综指昨日的跌幅分别为1.95%和3.16%,申万医药生物指数、电子指数和餐饮旅游指数分别下跌3.75%、2.92%和12.12%。上证50指数基本收平,申万房地产指数、黑色金属指数和金融服务指数分别上涨1.17%、0.45%和10.10%。

昨日场内资金偏好非常明显,即抛售高估值品种、转守估值洼地。除了指数涨跌差异外,这一偏好还体现在成交额与资金流向上。

首先来看成交额,昨日沪市成交776亿元,较前一交易日增加106亿元,增幅约为16%。相比之下,创业板的成交额从前日的99.72亿元增至昨日的129亿元,增幅达到30%,这显示出创业板资金的抛压突然增大。

再来看资金流向,据巨灵财经统计,昨日沪深两市合计净流出资金163.53亿元,约占到当天两市成交额的10%;而中小板及创业板合计净流出资金73.35亿元,占到这两个板成交额总额的16.34%。从行业来看,高估值的医药生物板块净流出34.13亿元,资金净流出率达18%。

三因素压低估值 谨慎情绪升温

分析人士指出,昨日市场里的高估值品种全面调整,可能源自三方面的理由。一是部分中小板或创业板股票公布了并不理想的业绩报告,这引发了投资者对于该群体成长性的担忧。如国民技术预计一季度净利润同比下降70.6%—75%,当日该股应声跌停;超声电子一季度业绩降幅为60%—80%,该股也封死跌停板。从市场表现来看,这种成长性预期变化的影响并不局限于公布消息的股票,而是蔓延到整个板块。

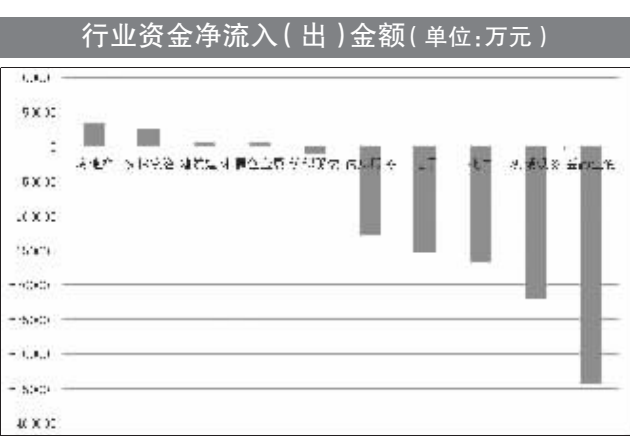
二是IPO重新开闸渐行渐近,由于IPO主要集中在中小板及创业板,股票供给压力增大的预期也直接作用于这个群体。实际上,IPO重启是所有投资者都预期到的风险,只不过何时爆发殊难预料,昨日创业板大跌,可以看作风险规避情绪的集中宣泄。

三是二季度经济复苏及流动性的预期都不乐观,股市整体估值将下行,这一过程对高估值股票的杀伤力尤大。若此逻辑最终被市场接受,那么很可能出现的情况是指数继续回调,高估值群体的下跌幅度超过低估值群体。

基于上述考虑,高估值股票可能面临回调压力,尽管长线牛股也将从中诞生,但概率较低,投资者当前应抱有“君子不立于危墙之下”的态度,谨慎对待高估值品种。

资金流向监测

沪深两市资金净流入前十						
股票代码	股票名称	最新价	涨幅 (%)	流入金额 (万元)	流出金额 (万元)	净流入额 (万元)
000735	罗牛山	6.70	10.02	44927.27	3634.05	41293.22
000078	海王生物	8.62	7.88	41755.76	24350.86	17404.90
600789	鲁抗医药	4.94	10.02	25527.41	12091.14	13436.27
600170	上海建工	8.79	-0.45	54580.57	41314.19	13266.37
600585	海螺水泥	17.96	3.82	37138.03	25143.61	11994.42
600692	亚通股份	7.61	9.97	14184.85	2471.97	11712.88
600626	申达股份	4.04	10.08	14192.42	3806.65	10385.78
002556	辉隆股份	8.02	4.84	41982.85	31924.08	10058.77
000750	国海证券	12.36	6.46	27320.93	18311.25	9009.68
002193	山东如意	10.35	1.77	13991.11	5436.33	8554.78



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。