



周期“脉动”有无玄机

□本报记者 魏静

本周,沪指围绕年线的争夺战可谓跌宕起伏:来自禽流感的冲击令指数周一直接跌破年线,不过随后两个交易日,指数便震荡回稳至上年线,平衡局又暂现生机。昨日,以钢铁、煤炭为首的周期股更集体出现大幅拉升的走势。此番周期股脉动究竟暗藏何种玄机?4·5月基建投资的可能加速以及一季报行情的扩散,会否对冲掉目前市场已形成的向下预期?短期来看,多空双方将再度进入僵持局,直到新的因素占据主导地位;在此之前,板块轮动的机会将不断出现,投资者可适时把握。

周期股脉动的两点猜想

以往,周期股的上涨屡屡引发市场关于周期复辟的憧憬;然而,经济复苏力度的微弱,最终还是掐断了周期萌芽的种子。最近两个交易日,周期股再度出现异动,尽管这不至于引发市场对周期复辟的憧憬,但多少还是起到了稳住大盘的作用。

从细节来看,周期股的脉动可能有两种不同的解读。第一种解读主要从出现异动的周期板块着眼。昨日中信煤炭、有色金属及建筑指数涨幅居前,全日分别上涨1.40%、0.96%及0.80%;与此同

时,中信钢铁、机械及房地产指数也均出现了小幅的上涨,基本上属于“清一色”的周期股。本周二,中信非银行金融、汽车、建材、有色金属及房地产指数涨幅居前,全日分别上涨2.58%、1.82%、1.67%、1.56%及1.41%。由此可见,近两个交易日,周期股内部出现了轮涨的情形,这有可能只是源于技术层面的超跌反弹,但也有可能源于基本面预期的某种变化。

而第二种解读就是从基本面的预期来谈。尽管最新公布的3月经济数据并无太大惊喜,进出口数据更是不及市场预期,但经济复苏的根基并未出现太大的动摇。至少,目前市场普遍认同经济弱复苏的路径,而安信证券在其中期策略中所指出的4·5月份基建投资可能加速的观点,更是引发了市场的再思考。一方面,管理层祭出的地产调控新政,无疑会打压地产投资的热情,进而令地产类投资悬崖勒马,快速降温;但另一方面,中央也表示经济不会出现过大的波动,这意味着至少保增长的基本面不会变,而在未来地产投资可能下滑的背景下,只有基建投资加码才能补回其对GDP的拖累。因此,4·5月份基建投资加速的预期确实也具备成行的基础。本周周期股的轮番脉动,

是否也在提前反应基建投资可能加速的预期,我们无从确认,但这一观点的确在一定程度上加剧了资金躁动的情绪。

预期再现波动 A股暂现平衡市

事实上,不仅仅是4·5月基建投资可能加速正在动摇此前的一致向下预期,一季报行情的逐步扩散,也暂时缓解了市场的杀跌情绪。短期而言,市场预期将再度进入剧烈波动期,直至新的力量占据主导地位;而在此之前,结构性的机会仍会不断涌

现,其中板块的轮动机会也值得重点关注。

应该说,进出口数据不佳、险资赎回指数基金、惠普下调人民币评级等利空因素,目前仍对指数形成了压制,但弱复苏与低通胀的组合还是令长线资金心动不已;再加上,市场正在消化4·5月基建投资可能加速的预期,因而,多空天平将暂时处于平衡的状态。未来一旦市场逐步确认基建投资加速、经济回升力度加大的预期,则市场将再度呈现出“经济市”的特征,不排除做多资金将借机发动二度反攻的可能。不过,如

果后续来自于理财新规的细则不断,并持续给市场带来利空冲击,则市场大概率将重回弱势向下的格局。

不过,在这一平衡格局中,投资者不妨淡化指数,更多去抓个股的机会。首先,蓝筹股短期可能出现一波轮动行情,投资者可适当介入还未出现上涨的滞涨股;其次,对于一些高成长性具备业绩支撑的个股,投资者要择机吸纳;再次,目前可能又是蓝筹搭台、题材唱戏的格局,小盘题材股短线或也具备交易性机会,投资者可适当把握。

创业板指数领跌各主要指数

□本报记者 魏静

年线附近的反复挣扎,并未驱散市场的谨慎情绪;在经历了连续两个交易日的反弹后,昨日创业板指数再度收出一根阴线,且领跌各主要指数。目前来看,强势股的回调或并未结束,而强势股的集散地创业板指数或依然存在一定的调整风险。

截至10日收盘,创业板指数下跌11.46点,跌幅为1.33%,报收850.53点;中小板综指昨日也

小幅下跌0.50%,报收5140.42点,这两大代表小盘股的指数均在不同程度上跑输了主板市场。

个股表现方面,小盘股内部还是出现了一定程度的杀跌氛围。创业板昨日正常交易的340只个股中,有79只个股实现上涨,其中吴通通讯强势涨停,有10只创业板个股单日涨幅超过3%;而在当日出现下跌的253只个股中,建新股份及星辉车模分别大跌7.55%及6.16%,有多达31只创业板个股当日跌幅超过3%。

分析人士表示,尽管周期股盘中脉动,并勉强令指数翻红,但这并未阻挡小盘股的调整之势;中期来看,一旦IPO开闸,则将对创业板中小板已有的高估值个股带来较强的估值下压动力,因而小盘股的估值回归恐难一步到位。

经济小步慢跑 市场进入休整季

□本报记者 钱杰

近期市场走势如同天气一样风云变幻,阴晴不定,国五条地产调控、银行资金池业务收紧、禽流感疫情等利空消息不断敲打着市场的脆弱的神经。自1949点开始的反弹行情是否已经结束?二季度行情会如何演绎?哪些板块存在机会?本期中证面对面邀请到第一创业证券创金资产投资经理曹春林和中山证券资产管理部投资经理吴昊就此展开讨论。

弱复苏趋势延续

主持人:你们如何解读本周公布的两组经济数据?一是进出口数据,3月份我国出口1821.9亿美元,同比增长10%,增幅大幅回落,另外一组是CPI数据,我国3月份CPI同比上涨2.1%,食品价格同比上涨2.7%;PPI同比下降1.9%。

曹春林:进出口数据在我们的意料之中,数据显示经济复苏比较温和,不是非常强劲,但也不是特别差,CPI同比涨幅2.1%,比市场的预期要低一些。应该从两个层面来看这个数据,首先,决定CPI的有长期因素和短期因素,短期因素跟食品、蔬菜、猪肉价格波动有关系,3月份蔬菜价格大幅回

落是这一次CPI低于预期的原因;其次,从历史上来看,一般来讲是PPI略微领先CPI,就是说经济不太好,PPI很差的时候,CPI也不会太高。CPI低于预期很大程度是因为经济复苏比较弱,因此未来的通胀压力也应该不会太大。

吴昊:CPI和PPI这两组数据比预期的要低,CPI不高主要是因为猪价一直比较萎靡,节后主要食品价格也快速回落。PPI的弱势则展示了经济复苏的力度较弱。从全年来看,我们今年不会把CPI作为投资考核的核心要素,因为在经济弱复苏的大环境下,不大会造就较高的通胀水平,相应地,货币政策也不会因此收紧。

反弹行情进入休整

主持人:最近两周的市场走势可谓风云突变,什么原因引发了这一轮下跌?

曹春林:有三个原因引发了这一轮的调整:一是市场对经济复苏的预期有点过高,从去年四季度经济复苏以来,社会融资总量出现了快速增长,特别是到今年1月份达到历史天量,大家预期经济会快速增长,但实际上经济复苏趋势较弱,今年3月份出现了旺季不旺的现象;二是政策

偏紧,国五条调控和银监会8号文的出台都明显超出市场预期;三是股市前期涨幅过快,不少股票累计了很多获利盘,自身有调整的需求。

吴昊:

年初跟许多投资界人士交流,他们主要关注的是两个问题,一是中央政府对房地产的态度如何,二是市场对于经济复苏的乐观预期是否能够兑现。从目前来看,这两个问题的答案都比较悲观。首先是“国五条”调控,20%的个税条款超预期;后面紧接着银监会的8号文令市场担心社会融资总量受遏制,影响实体经济复苏,接下来公布的PMI数据也是弱于往年同期水平。再加上最近一个多月以来,央行在公开市场连续正回购操作,大家对货币政策转向会有比较大的担忧。

吴昊:二季度市场少了很多上涨的催化剂,翻一下日历,就能发现除了4月份有季报公布之外,5月份和6月份没有什么可期待的利好,有的只是并不稳固的复苏数据,但是这个数据很可能会上升,可能会略微低于预期或略微超预期的东西,这会造成投资者心理的摇摆。总体来说,休息还是二季度的主基调,不会有趋势性的向上或向下。

主持人:站在目前的时点,应该怎样布局二季度的行情,你们

比较看好哪些板块?更看好医药、环保这一类的成长股还是低估值的周期性行业?

曹春林:所谓成长股应该是在行业比较好的情况下才能获得高速增长,如果行业数据不太好,公司想获得高成长的概率是比较低的。以创业板公司为例,大部分创业板公司的一季报预告已经出来了,利润增幅取中间值应该是个位数,远低于市场预期。考虑到这些成长股的高估值,二季度所谓成长股的风险相对比较大,我们还是看好一些低估值大盘蓝筹股。

吴昊:二季度主基调可能是休整,不会有趋势性机会,但我觉得可能是一个比较好的布局时间。我们曾做过一个统计,在经济比较纠结的时候,能够获得超额收益的都是中小市值的成长股,因此我们还是比较偏好于中小板。选股会侧重自下而上,选择的都是相对而言景气度比较好的行业。

经济数据驱隐忧 弱势震荡寻机会

□万联证券研究所宏观策略部

到目前为止,今年的行情都和去年颇有相似之处,市场担忧重复去年的路线会面临又一个震荡下跌的半年。所幸的是,年年岁岁花相似,岁岁年年人不同。经济环境、货币环境和大类资产配置都决定了A股不会是去年的简单重复。最近接连公布的三月经济数据虽然未能给A股带来上涨但消除了人们对经济滞胀的担忧,未来A股市场依旧处在弱势震荡之中,高增长业绩兑现支撑和估值相对较低的品种可能再度活跃,而如何在不确定的市场中抓住确定的机会就显得尤为重要。

震荡将维持

最近两天公布的经济数据可谓喜忧参半,对市场而言无法得到有方向性指导意义的线索。经过2月中旬以来的连续调整,经济利空有所消化,但一方面近期利好因素有限,另一方面政策性、

黑天鹅事件不时突袭,整个大环境并不平稳。周一开盘的大幅下跌是在假期间因H7N9禽流感疫情和外围大跌积累的担忧情绪所导致,随后市场对其进行修正。修正的主线有两条:一是H7N9禽流感相关的医药股;二是一季报继续表现出色的“真”成长股。周二盘面上的热点则变成了超跌反弹主力外加具有消息面催化剂的品种。酿酒、有色和太阳能几乎都是年初以来下跌的重灾区,辅以模棱两可的消息面催化剂,出现了底部反弹。

关注业绩支撑和低估值股

最近接连公布的三月经济数据都未能给A股带来上涨,应该说3月数据并不难看,但预期稍有偏差的是CPI和出口数据。

受益于食品价格的回落,3月份CPI同比上涨2.1%,环比下降0.9%,PPI同比下降1.9%,降幅扩大,环比持平。3月份CPI同比涨幅回落较多,有新涨价因素减少和

翘尾因素减少两方面原因。发布的数据显示,在3月份2.1%的CPI同比涨幅中,去年价格上涨的翘尾因素约为0.9个百分点,新涨价因素约为1.2个百分点,和2月份相比,分别减少约0.2和0.9个百分点。两者合计减少约1.1个百分点。

就大类资产配置而言,大宗商品还处在2011年以来的低配,全球弱复苏态势下债券的配置意义阶段性下降,股票的配置价值逐渐上升。近期A股周期板块内部已经出现了分化,比如水泥、化肥等都出现了上涨,据逻辑那些有高增长业绩兑现支撑和估值相对较低的品种可能再度活跃,蓝筹股的整体配置价值将高于中小盘股。

CPI的低于预期虽然代表了需求的疲弱,但A股历来更恐慌于通胀压力带来的政策紧缩预期,所以3月CPI可视作利好。年初以来,纠结于增长和转型、货币和地产的迷局,市场对中国陷入滞胀的担忧一直存在,而看到美国70年代在滞胀环境下整整10年股指窄幅震荡的表现,更令大家心生怯意。3月CPI的走低消除了经济滞胀的担忧,对这一误区的破除有助于负面情绪的消退,而对于当下弱复苏的路径分歧仍然比较大,基本面会在曲折中走向复苏。

就大类资产配置而言,大宗商品还处在2011年以来的低配,全球弱复苏态势下债券的配置意义阶段性下降,股票的配置价值逐渐上升。近期A股周期板块内部已经出现了分化,比如水泥、化肥等都出现了上涨,据逻辑那些有高增长业绩兑现支撑和估值相对较低的品种可能再度活跃,蓝筹股的整体配置价值将高于中小盘股。

风险因素不断 港股反弹动力有限

□香港汇丰环球资本市场 陈其志

将公布,鉴于最近美国公布的疲软经济数据,市场将更注意转

移向美联储货币政策的倾向上。上周末公布的非农就业数据结果和市场预期相差甚远,令投资者对美国就业市场的现状感到担忧,虽然失业率进一步下降,但是就业人数却呈下滑趋势,由此可见,当前美国就业市场的状况并不乐观,而投资者必然从就业市场联想到美国经济的增长状态。美联储之前一直在货币政策态度上维持宽松立场,尤其是在就业市场不理想的表现之后,市场对美联储继续维持宽松的预期更为强烈。从美股市场的走势来看,虽然数据不佳,但是美联储维持宽松暂时不变的态度还是给股市带来支撑,只不过在外围环境波澜不断期间,投资者对市场保持的谨慎程度开始明显上升。

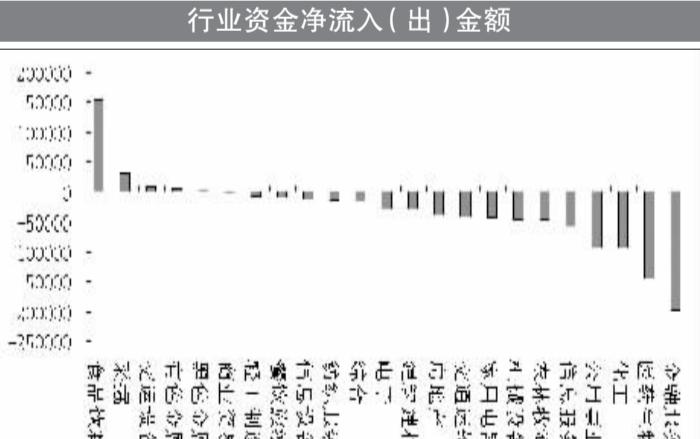
欧洲方面持续紧张的局面暂时得以缓解,之前的塞浦路斯问题已经基本得到解决,而市场上担心的斯洛文尼亚将求援的消息,亦已得到证实,该国目前不存在金融救援的问题,投资者对欧元区局势的担忧明显消退。

欧元区当前所面临的解体风险,比起此前已经减小了许多,不过,因受持续的紧缩政策影响,欧元区经济复苏速度在今年下半年将不及预期的可能性已大大增加。欧元区领导层一直以来都期盼能够通过各种刺激措施来稳定并促进欧洲经济持续增长,但结果却总是令市场失望,并且,还不断地将欧元区成员国之间的矛盾激化,为经济复苏造成了更大的困难。近来的数据仍然显示欧元区整体经济状况不振,其中在法国出现的状况最为典型。可是欧洲央行在制定和采取措施刺激经济增长方面的能力却显得十分有限,欧元区目前没有通胀风险,但是后期仍有可能会出现这样的苗头,欧洲央行又该如何应对,市场还在拭目以待,一直以来困扰着欧洲银行业的流动性问题亦需要尽快解决。

美联储最新的会议纪要即

■ 资金流向监测

沪深两市资金净流入前十						
股票代码	股票简称	最新价	涨幅(%)	流入金额(万元)	流出金额(万元)	净流入额(万元)
000848	承德露露	21.45	10	5040.39928	49.31765	5035.08163
007999	酒鬼酒	23.77	9.9954	64149.9174	14560.96696	49589.95044
600200	江苏吴中	10.88	9.4567	59358.9372	31973.43102	27385.50618
000858	五粮液	22.76	4.5475	58077.41411	35375.44333	22701.97079
600519	贵州茅台	169.96	3.8875	71019.3353	48419.78472	22599.55058
000790	华神集团	10.48	9.9685	20625.89923	5653.495557	14972.40367
000011	深物业A	7.52	9.9415	13873.96384	0	13873.96384
601012	隆基股份	8.01	10.0275	13514.53928	0	13514.53928
002008	大族激光	13.82	4.2232	42721.08839	31165.82559	11555.26281
600776	东方通信	4.66	9.3897	14672.87155	4300.619612	10372.25194



反弹难留资金心

□本报记者 龙跃

<p