

“京津冀”爆发 地图热暂护大盘安全

中期走强条件尚不具备

□本报记者 张怡

周一京津冀概念的全面爆发掀起了A股“炒地图”热潮，区域振兴和自贸区相关概念均受此带动全面开花，相关概念股更是出现涨停潮。由于区域概念多涉及大盘权重股，“炒地图”进而引发了钢铁、房地产、建材、交运等“大象”集体“起舞”，对2000点形成了较强的支撑。然而在热炒中不应忽视的是，权重股与成长股的“跷跷板”效应再现，可见场内存量资金博弈的状态仍未改变，而考虑到诸多压制股指上行的因素仍悬在A股上方，市场尚不具备中期走强的条件。

“炒地图”引来“大象起舞”

昨日，A股“炒地图”行情再起，其中京津冀一体化概念全天涨幅遥遥领先，午后涨幅一度超过9%，成分股惊现涨停潮，成为市场中最大的亮点。与此同时，滨海新区、深圳前海新区、粤港澳自贸区、上海本地重组等概念纷纷表现活跃，涨幅居前。这带动了大盘中多个权重板块集体起舞，将股指牢牢锁定在2000点上方。

至收盘，上证综指上涨18.66点至2066.28点，涨幅为0.91%；深证成指报收7273.76点，上涨0.44%。其中，京津冀一体化概念大涨8.36%，滨海新区、新三板、深圳前海新区、粤港澳自贸区和上海本地重组指数的涨幅也分别达到4.05%、3.25%、2.58%、1.87%和1.85%。

纵观盘面，炒地图行情引发了概念股的涨停秀。例如，京津冀一体化概念的24只概念股全线上涨，且涨幅均超过3%，其中有18只个股涨停。

而这引发了市场中权重板块的集体起舞。行业方面来看，钢铁、房地产、建筑



CFP图片

建材、交通运输和非银金融行业涨幅居前。全部A股的44只涨停股中，主板市场占据了34只；分行业来看，房地产行业有16只，机械设备和化工行业分别有5只，钢铁行业有3只。

据相关报道，京津冀自贸区的“主战场”很可能在京唐港和曹妃甸，与之相关的诸多实质性政策措施有望在未来两个月陆续落地。京唐港和曹妃甸可能享受诸多政策红利，例如，首钢二期工程有望启动、曹妃甸港口码头有望成为货物码头、一批千亿元级别的央企有望入驻。

与此同时，上周地产股再融资时隔多日重新开闸，新型城镇化的推进等政策密集发布，均对行情的演绎带来支撑。

分析人士指出，当前上涨的板块和个人股，满足了“题材+低价”两个要素，可见权重股“题材化”构成了新的资金炒作主线。在市场风险预期升温的情况下，这两个要素的结合为主力资金提供了较为安全的区域，短期内对股指构成较强的支撑，助力A股稳健站在2000点上方。

中期走强条件尚不具备

不过在“炒地图”热潮背后，不难发现“跷跷板”效应再现：伴随着权重板块的走强，中小板和创业板分别下跌了0.31%和1.59%。盘面上的冷热对比，是高价股回调与低价股上涨的对峙，繁荣的背后对应着资金的小幅净流出，这一切似乎都在提示着投资者，多把利剑依然悬在A股上方，牵动着资金敏感的神经，市场中期走强条件尚不具备。

周一，计算机、传媒、医药生物、通信、电子等成长股集中的行业均处于下跌状态，相关概念也继续退潮。个股方面，昨日A股中仅有的3只跌停股均来自于创业板；跌幅居前的100只A股中，有62只来自创业板，28只来自中小板，而仅有10只来自于沪深主板市场。

分析人士指出，周期股的上涨伴随着前期强势成长股的大幅回调，显示出市场中存量资金博弈的格局仍未改变，如果没有增量资金入场驰援，那么周期股的这种连续上涨态势料难持久。

更应理性的看到，压制经济增长和市场上涨的本质因素并未改变。经济面上，最新公布的3月汇丰PMI预览值意外降至48.1%，连续三个月处于50%荣枯线下方，并创出8个月以来新低。经济失速、信用风险预期升温、房地产市场降温等多因素仍然压在A股上方，并牵动着场内外资金的神经。

同时，资金面上的考验正在增大。其一，题材炒作引发的乐观情绪和资金热情正在被逐步消耗。房地产再融资放开、优先股试点等相关政策对相关行业的实质影响正被理性解读，对市场的“双刃剑”效果正被逐步看到，市场炒作热度也开始出现下降苗头。上周五优先股利好引发了金融服务相关板块的大幅上涨之后，昨日银行板块仅微涨0.55%，浦发银行、宁波银行下跌，平安、招商和农业银行均呈现震荡格局。分析人士指出，IPO开闸分流资金预期的情况下，地产股再融资、优先股试点等亦均为“抽资”因素，其他行业的再融资也均蠢蠢欲动，市场供求失衡状况没有根本改变，中长期趋势难以好转。

其二，宏观流动性收缩加剧。在央行持续收缩流动性的过程中，海外资金撤离也在加速。受上周美联储对刺激政策退出的态度和人民币贬值的影响，再加上对企业债券违约的担忧，中国股市出现过去六年最大单周基金资本流出。据中金公司全球资金流向监测，截至3月19日的一周中，EPFR数据显示香港/中国股市资金流出量从前一周的13亿美元扩大到23亿美元，为2008年3月以来最大的单周流出。离岸追踪A股的ETF也出现较大额度的资金流出。

在多项制约因素作用下，频繁的政策支撑难以改变市场的担忧和谨慎心态，更难以扭转市场中期的走势，预计随后政策效应将面临边际效应递减状况，而市场中期走强的条件仍不具备。

创业板逆势下跌

□本报记者 王威

本周一创业板重新坐上了“跷跷板”的另一端，在主板指数上涨的时候出现逆势回调，失守1400点，在主要指数中跌幅最大。分析人士认为，新股发行重启临近，创业板或将进一步“降温”。

昨日，创业板指数以1411.78点小幅低开，此后全天维持震荡下行格局，盘中最低下探至1392.51点，尾市报收于1397.29点。截至收盘，创业板指数下跌22.55点，跌幅为1.59%，失守1400点整数关口。

创业板指数逆势下跌并失守1400点，使得创业板内部再次出现了资金恐慌出逃的现象。昨日创业板内部正常交易的337只个股中，仅87只个股实现上涨，其中除信维通信和操作为主。

别把脉冲当趋势

□招商证券策略团队

(包含贷款和非标)自年后就开始出现收缩迹象，这也说明金融体系对风险的偏好并未提升，相反资金的收紧已经开始冲击到房地产销售及开工继而可能是实体经济。

从房地产周期基本规律来看，销售、开工、投资逆次影响，房地产销售面积同比增速已由去年年初的近50%回落为-0.05%，预计房地产投资增速还要面临为期半年的下滑。经济基本面的预期可想而知。

维稳政策预期升温。在经济基本面、风险偏好、流动性等因素未发生变化，甚至仍在恶化的环境下，市场的反弹因素几乎就是来自于政策或者政策预期。近期的政策或传闻包括：

3月19日国务院常务会议确定《政府工作报告》重点工作部门分工，强调“抓紧出台已确定的扩内需、稳增长措施，加快重点投资项目前期工作和建设进度，及时拨付预算资金”、“落实国家新型城镇化规划，按期完成包括棚户区改造在内的保障性安居工程建设任务”。

上周市场传出河北保定市“副中心”之说，不论真假与否，河北省在首都功能疏解和承接京津产业转移方面的地位确实正在快速提升，京津冀城镇群规划亦在编制中。

继金丰投资宣布被绿地集团借壳之后，上周中茵股份、天保基建两房企公告定增预案获证监会批准，房企再融资渠道在暂停近四年之后重新开闸。

证监会于3月21日发布《优先股试点管理办法》。

上述这些政策和传闻让市场产生了维稳的预期，包括市场层面的维稳和经济层面的维稳，这也正是市场近期出现反弹的主要原因。问题的关键是在基本面因素不发生根本好转的情况下，维稳不能带来持续性的行情，这在过去五年时间里被证明过多次，去年和前年两次维稳的市场数据显示，脉冲式行情比较短暂、幅度不高，几乎可以忽略。

投资时钟指向低风险资产

■ 记者观察

□本报记者 曹水水

上周末监管层出台了优先股试点、新股发行以及创业板再融资等政策，短期市场风格偏向蓝筹。一方面，优先股催化大盘股的脉冲行情，这在上周五、本周一已经得以明显体现，高ROE、净值附近的金融、地产、建筑、交运、电力等行业率先发行优先股的可能性较大；另一方面，小盘股阶段性承压。创业板IPO门槛降低、范围扩大将显著增加供给。短期更为强烈的供给冲击来自创业板定向增发，据统计，目前90%以上的创业板公司符合定向增发条件。

中期而言，去年底以来，风险点逐渐暴露，国内风险偏好趋势性下降正在形成，这将在今年乃至未来几年影响大类资产表现。

首先，从国内基本面来看，我们继续看淡中期经济增长，这也是目前市场的主流预期，其中基建和地产是最大的边际变量。

基建投资方面，2014年，能力上受制于地

方政府债务压力，意愿上受制于地方政府考核机制改变。2013年，在产能投资继续放缓的背景下，基建投资是托底的着力点，全年基建投资增速为21.8%，为2006年以来次高水平。2014年，由于防范债务风险的需求，即使在经济下行超政策容忍底线的背景下，托底的力度仍将是有限的。意愿上，由于地方政府考核机制变化，地方GDP锦标赛”向“改革锦标赛”转变，预计仍将主要集中在矿产、房地产以及钢铁等行业等产能过剩领域，信用风险事件发生或给短期市场情绪带来负面影响。

房地产投资很可能在结构分化中继续放缓。对于房地产投资，我们的判断出发点是合理的投资水平取决于销售前景。2013年，住宅销售面积增速达到17.5%，是对2011、2012年地产需求被压制的补偿，但高房价和按揭贷款利率持续提升将促使住宅销售面积增速向潜在需求增速中枢进行均值回复，预计2014年地产销售面积增速将出现显著下滑，今年前两个月住宅销售面积同比下降1.2%。

其次，信用风险逐渐暴露，社会风险偏好将趋势性下移。去年下半年以来，信托兑付风

险发酵，从年初的中诚信托事件，到11超日债成为首例债券违约，再到最近浙江房地产企业和山西钢铁企业陷入财务困境，显示在经济走弱背景下，包括信托、贷款、债券等各类资产均面临较大的信用风险。展望二季度，信托、城投债等或面临一定集中到期的压力，预计仍将主要集中在矿产、房地产以及钢铁等行业等产能过剩领域，信用风险事件发生或给短期市场情绪带来负面影响。

最后，人民币阶段性贬值，触发风险点。人民币延续贬值趋势，上周中间价贬值120BP，即期汇率贬值748BP，连续三日即期汇率偏离中间价1%以上，是波幅扩大后首次突破1%。结合年初以来经济增速下滑、新增外汇占款回落的因素，人民币汇率或继续维持弱势格局。

人民币贬值预期将触发两个风险点：一是对房价产生压力。据瑞银证券统计，从新兴市场的经验来看，本币汇率贬值，无疑对国内房价造成下行压力，比较明显的例子就

是中国台湾地区与韩国。二是大宗商品融资套利可能难以维继，主要表现在融资铜暂停造成的产业链断裂。如果人民币不断贬值，进口铜的价差将被不断拉大，未来融资铜的需求受到抑制，贸易商很可能迫于资金压力而抛售铜库存，融资铜风险再起。

基于风险偏好趋势性下移的判断，我们认为，各大类资产将表现出低风险资产跑赢高风险资产的特征。一般而言，固定收益品表现将好于权益类资产；固定收益品种，高等级品种表现将好于低等级品种；权益类资产中，低风险特征的股票(相对低估值、高流动性)表现将好于高风险特征股票(高估值、低流动性)。

具体到品种，基于中长期的配置，我们首推大盘股，其兼具进攻防守，包括国电转债、石化转债等；固定收益品种，建议关注分级基金中流动性较好的A份额，以及长期高评级债券和债券ETF；权益类资产中，关注估值低、股息率高的类固定收益品种以及消费类白马股。

进“沪”出“深” 12亿资金小幅净流出

抄蓝筹弃成长 市场风格虽换难转

大关。

从资金流向来看，沪深股市主力资金昨日出现小幅净流出的格局。据巨灵财经统计，昨日沪市A股资金净流入26.34亿元，深市A股资金净流出38.75亿元，两市资金合计净流出12.40亿元。

从行业表现来看，昨日申万一级行业指数涨多跌少。其中，申万钢铁、房地产、建筑材料、交通运输及非银金融指数涨幅居前，全日分别上涨3.22%、2.93%、2.21%、1.65%及1.65%；而计算机、传媒、医院生物、通信、家用电器及电子指数逆市下跌，全日跌幅普遍在1%左右。

昨日的资金流向情况与行业指数的表现基本一致。据巨灵财经统计，昨日房地产、金融、金融服务、建筑建材、交通运输及黑色

金属板块成为资金净流入居前的几大板块，全日净流入额分别为26.39亿元、10.45亿元、6.13亿元、5.91亿元及5.76亿元，基本上都是清一色的“周期股”。

相较于而言，信息服务、医药生物、电子、机械设备及信息设备等板块则成为资金净流出居前的几大板块，净流出额分别为22亿元、9.48亿元、9.01亿元、7.51亿元及7.27亿元。

蓝筹暂受捧 风格转换难成行

2000点关口的保卫战，市场频现大盘蓝筹股护盘，这一方面有相关消息的刺激，比如说京津冀战略上升到国家战略高度，另一方面也与稳增长预期提升密不可分。然而，需要指出的是，目前市场出现脉冲上涨的蓝筹板块，多是由与京津冀规划沾边的周

期股所引领，某种程度上短炒的意味更浓。毕竟，当前的稳增长主要是为了对冲经济过快下行，因而周期股的业绩依然堪忧。

除此之外，目前主板与创业板之间的跷跷板走势也很困难。长久以来，创业板是市场交投的活跃中心，一旦创业板出现趋势性的见顶回落，则跑路潮势必会重挫市场的交投情绪，进而影响主板市场的表现。从这个角度来看，短期主板涨、创业板跌的走势并不具备可持续性，市场在此关口也就不具备真正的风格转换基础。

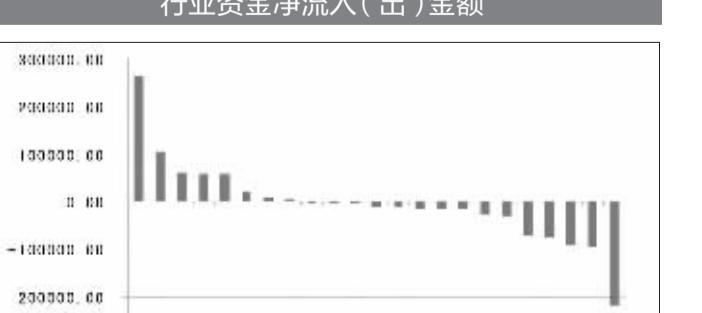
策略方面，进入3月下旬，市场弱势下行的主基调已然确立，即便稳增长预期等一系列利好政策产生一定的托底效应，但整体偏弱的大趋势很难扭转，当前投资者首要任务还是规避风险。

从商业银行角度看，兴润置业等债务风险的逐步暴露，致使其对房地产产业链的业务

沪深两市资金净流入前十

股票代码	股票名称	最新价(元)	涨幅(%)	流入金额(万元)	流出金额(万元)	净流入金额(万元)	占总成交额比例(%)
601377	兴业证券	8.85	8.72	49361.73	14903.13	34458.59	53.62
600149	廊坊发展	9.50	9.95	54019.02	21962.30	32056.72	42.19
600030	中信证券	10.76	1.89	91024.72	64981.50	26043.22	16.69
600837	海通证券	9.54	2.03	85977.93	66176.88	19801.05	13.01
000709	河北钢铁	2.05	10.22	28484.48	9207.40	19277.07	51.14
601992	金隅股份	6.73	9.97	46389.17	27025.91	19183.26	26.07
600048	保利地产	7.45	3.47	76401.61	58966.29	17435.32	12.88
000510	金路集团	7.79	9.72	32442.99	15895.29	16547.70	34.23
000778	新兴铸管	5.88	9.29	33193.54	17137.28	16056.26	31.90
000592	中福实业	8.50	9.96	29493.04	13544.08	15948.96	37.06

行业资金净流入(出)金额



数据来源:Wind 资讯

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。