

“五穷六绝”会否上演

解构A股市场的“五月魔咒”

□本报记者 黎旅嘉

昨日,沪指冲高回落,蓝筹权重表现疲软,创业板尾盘大幅回落,谨慎情绪再度上升。

从近期盘面交易的情况来看,虽然利好不断,各板块也均有所回升,但投资者情绪却始终并未出现根本性改观,所谓“五月魔咒”一直萦绕在投资者的心中。业内人士表示,历年A股二季度表现偏弱,但从股票定价因素看,所谓“日历效应”也好,“魔咒效应”也罢,都只会对风险偏好形成一定扰动,不宜以此作为决定投资的主要依据。当前,A股往下有估值和业绩底支撑,随着情绪面的缓解,“五月魔咒”有望破解,“红五月”依然可期。

谨慎情绪未缓解

昨日,沪指冲高回落,蓝筹权重表现疲软,创业板尾盘大幅回落,啤酒板块再次大涨,领涨两市;此外,海南板块、医药、食品加工制造等板块涨幅居前,金融、科技等板块跌幅居前。截至收盘,沪指跌0.71%,报3169.57点;深成指跌0.43%,报10701.32点。

周二,A股纳入MSCI迈出关键一步,在此背景下,市场普遍预期前期回调幅度较大的蓝筹白马可能迎来一轮修复行情。不过,根据近期财富证券的调查显示,目前投资者综合仓位水平并不算高,为65.5%。

财富证券点评称,虽然本期投资者仓位水平较上期有所回升,但依旧处于历史的较低区间,表明投资者的风险偏好整体不高。从仓位角度反映出市场向下的空间相对有限,但当前亦并未释放明显的强势进场信号。后市流动性在美联储加息、资管新规执行过程中的边际变化或成为主导市场波动的核心因素,值得重点关注。

回顾4月,受制于流动性与外部因素,市场结构性行情明显,只有少数题材股获得资金青睐;而老板电器、格力电器、伊利股份等白马股以及蓝筹股的回调,使得沪指反复试探3000点的承接能力。进入本月,虽然各板块相较此前均已开始走强,但在市场依旧缺乏增量资金



且热点快速轮动的背景下,投资者情绪相较4月时其实并未出现根本性改观。

那么5月行情会否如股谚所云的“五穷六绝”?

“魔咒”并不绝对

对于全球市场而言,近两个交易日可谓相当不平静。就在A股终结此前回升态势的同时,美股也终止其连续8个交易日的持续涨势,周二(5月15日)美股道琼斯工业指数收跌193点,收于24706.41点。受此影响,亚太等新兴市场,周二也普遍有所走弱。

此外,周二,作为“锚定”全球资产价格的美国10年期国债收益率再度攀升至3%水平上方;而美元重拾升势也令其他以美元计价资产普遍承压,国际金价顺势跌破1300美元关口,创下年内单日最大跌幅。

如此行情,不禁让投资者想起了那句华尔街的经典谚语“Sell in May and Go away”,翻译过来就是5月清仓离场。

单就美股来看,按历年来的平均回报率来看,5月是表现第四差的月份,平均回报率为0.26%。不过,值得注意的是,美股表现最差的月份全都出现在五月以后的夏季。最差是10月,平均回报率为-0.28%,第二差是9月,平均回报率为

0.08%;第三差为6月,平均回报率为0.14%。从这一意义上而言,五月对于美股确实可谓是一个值得注意的月份。

那么A股是否有相似的规律可资参照呢?

Wind数据显示,A股历年二季度同样表现偏弱。以沪指指为例,2008年至2017年的这十年来,除了2009年、2014年和2015年二季度录得上涨之外,其余年份二季度均以下跌收报。值得注意的是,其中5月又容易成为一年之中的分水岭。2015年、2016年、2017年都是从5月开始发动行情,开启此后长达半年的上攻。

为何5月份经常出现变盘?分析人士指出,每年4月份,都是上市公司年报和一季报业绩集中披露的时候。而此前,市场都是围绕上市公司业绩预期进行一系列的炒作。当业绩披露完成之后,这种大规模的炒作也将告一段落。同时,4月末基本面往往比较平淡,而进入五月后,事件性因素往往会成为左右行情的重要因素。

除了“五月魔咒”外,细究之下,A股市场靠经验总结出来的“魔咒”还有不少,比如“419魔咒”、“中石油魔咒”等。不过,分析人士表示,所谓“魔咒”也不能视之为倒因为果的自然现象,更多的是客观因素所形成的一种投资者对盘面的心理预期,其作用并非绝对,但有一定参考价值。

“红五月”仍有戏

今年,5月会再次成为年内的分水岭吗?业内人士表示,A股历年二季度表现虽然偏弱,但从股票定价因素看,所谓“日历效应”也好,“魔咒效应”也罢,即便可能对风险偏好形成一定的扰动,但也仍不宜以此作为投资的最重要参考。

经历了4月的调整后,此前不少机构也都对A股5月行情表示乐观。中信证券、申万宏源、平安证券、中信建投、中泰证券、中金公司等多家机构认为,市场将迎来情绪和估值修复,5月有望成为重要的做多窗口期。

中金公司表示,市场对于长期支撑位的积极反馈,或说明上证综指等权重板块开始于2月上旬的趋势性回调走势基本结束,指数继续向下的空间已不大。事实上,上证50等权重板块自2月初以来的趋势性下跌已经持续超过3个月时间,回调的时间、空间和结构均已较为充分;虽然日线级别走势早有背离迹象,但事件性因素使得市场新增了对预期不确定性的定价,因此,权重指数并没有出现明显的阶段性反弹走势;而伴随投资者对于外部因素影响长期化的认识,对事件敏感的市场氛围有望逐步形成,未来整体关注度将更多向业绩增长等基本因素转移。

值得注意的是,当前上半年业绩预告正在持续发布中,部分已获机构提前布局。Wind数据显示,截至5月16日,已有1094家A股上市公司发布了上半年业绩预告,有756家业绩预告,占比近7成。业绩预告企业中,有112家在一季度获机构增持。

针对后市,近期中信证券在其发布的下半年投资策略中表示,当前市场风格趋于均衡,热点分散。后市,A股往下有估值和业绩底支撑,往上又缺乏估值合理且成体量的投资主线;风险偏好修复驱动市场震荡修复;期间边际影响最大的政策变量是潜在的“持续降准”。均值回归运动料将是下半年各板块的常态,市场风格也趋于均衡,热点比较分散。策略上机会在两个方面:首先是需求增长弹性有限下的结构性机会;其次,由于市场情绪波动,上有估值顶下有业绩底,市场震荡修复过程中投资者亦可把握超调机会。

美债利率回升短期施压国内债市

□本报记者 王姣

5月中旬以来,美国债券市场再现加速调整,15日10年期美债利率回升至3.08%,刷新2011年以来最高纪录。值得注意的是,与此前“美债跌、中债涨”不同,这一轮美债大跌过程中中国债券市场也同步走软,目前10年期中债利率已回升至3.71%。

市场人士指出,近期中国债券市场调整,主要原因仍是前期涨得太多、资金面一度收紧、对监管和供给的担忧升温等国内因素,但中美利差收窄的确压抑了部分机构的交易情绪,海外市场利率回升对国内利率也存在一定的传导压力,对海外市场的变化需高度关注。

中债与美债同步走低

4月下旬,10年期美债利率逾四年来首破3%,中美利差一度收窄至56BP,引发市场对美债跌势传导至中债的担忧。目前来看,这一担忧正在变为现实。

自4月25日触及3.03%的高点后,10年期美债利率有所回调,但近期美国经济数据表现强劲、通胀预期升温又重新

拉高美债利率。5月15日,10年期美债利率大幅上升8个基点至3.08%,不仅刷新年内前高3.03%,并触及2011年以来的最高水平。与此同时,2年期美国国债利率收报2.58%,触及2008年以来的最高水平;30年期美国国债利率也上升至3.22%,为4月26日以来的最高水平。

对美国通胀预期及向中国传导的担忧,也给中国债券市场带来了一定的影响。5月15日,我国10年期国债利率回到3.71%,较4月18日触及的低点3.50%已大幅上升了21个基点。

业内人士认为,中国债券市场自4月下旬以来震荡走低,主要原因仍在国内,比如前期债市涨得太多、资金面一度超预期收紧、监管政策陆续出台、供给加速释放等,但也要承认,此前中美债市走势背离、中美利差收窄,也导致中债利率继续下行遇阻,一定程度上影响了国内市场的情绪。

短期施压中债

分析人士指出,此次美债市场大跌,主要因此前公布的零售销售和制造业数据表现强劲,进一步验证了美国经济正

稳步复苏,并提升市场的加息预期。多数机构认为,结合当前经济、政策环境来看,美债利率仍有继续上行的空间。

芝加哥商品交易所集团(CME Group)的“美联储观察”(Fed Watch)工具显示,交易商周一预期美联储今年总共加息四次的可能性为51%,首次达到了50%以上。

新时代证券指出,美债收益率仍有上升空间。一方面,美国名义经济增速可能继续上升。另一方面,国债供需不平衡会加剧。美国经济状况支撑美联储继续加息缩表,并且由于通胀预期的走高,未来加息路径或许随着经济的加速增长而变得更加陡峭。由于特朗普税改方案的实施,财政赤字增长,美国国债供给仍会增加。

“美债收益率在通胀预期上行+加息预期概率上行的过程中,破3%可能只是打开口子,仍有继续上行的压力。”天风证券固收首席孙彬彬表示。

随着美债利率再度破3%,中债利率有没有继续跟随上行的理由?

对此招商证券研究指出,从历史数据来看,中、美10年期国债利率的走势高

度相关,背后有三个维度的逻辑支撑。从中长期逻辑(经济周期协同和货币政策协同)来看,中国经济或在2018年领先于美国回落以及货币政策边际放松,在中长期内为中国债券利率下行提供更多空间;从短期逻辑(市场悲观情绪)来看,中美利差收窄的确压抑了部分机构的交易情绪,对于美国通胀预期及向中国传导的担忧在一段时间内仍将使市场情绪处于低位。

截至5月15日,中、美10年期国债利率的利差仅为63基点,仍处于历史较低水平。

“美债利率突破3%也使得中美利差被压缩到最低60基点,远低于历史均值水平。未来无论是美债利率的上行趋势,还是利差均值回归的动力都会对国内债券利率形成上行的压力。”华创证券屈庆团队指出。

屈庆补充称,近期随着美元指数反弹,人民币汇率贬值压力再次上升,外资的主要配置品种3年和5年国债招标就出现了大幅降温,二级市场利率也明显反弹,未来这一趋势如果延续,汇率对利率的负面影响也将进一步强化。

“在一些地缘政治风险过后,美联储继续向既定的货币政策目标推进,在欧美经济数据不及预期的情况下,通胀预期回落使得实际利率有阶段性回升的契机。黄金与美债收益率相关性再度回归。”中大期货分析师赵晓君指出。赵晓君表示,美元仍然受加息预期推动,但主要一方面由于超跌反弹需要,另一方面欧元区经济回落助推美元回升。而美债在财政赤字影响下需求疲软,高位的原油以及贸易战带来的通胀风险使得美债收益率继续高位冲击,近期美国CPI、PPI平稳使得实际利率冲击金价。

旧金山联储主席John Williams表示,他对美国和海外的经济前景“非常乐观”,重申他认为今年适当增加三到四次加息。

“中期来看,因发达经济体复苏差异美元、利率将继续回升,6月议息决议前,金价预计仍然维持下跌走势,有望测试去年12月低点。”赵晓君说。

主力资金连续7日净流出 趋势性反弹仍需等待

□本报记者 叶涛

近期股指步入压力区,技术上面临均线系统层层施压,心理层面恐高心理发酵,面对重要点位反复踟蹰。消息面,对于纳入MSCI的A股成分股名单敲定,沪深两市近日表现冷静。市场交投活跃度受压,难以对行情形成支撑,资金参与意愿显著降低。据统计,昨日两市净流出规模重新攀升至100亿元以上,达到141.69亿元,由此近7个交易日,两市主力资金持续净流出。同时受到短期市场利率波动影响,主力大概率保持观望态势,“战斗力”难以快速复苏。

持续净流出

昨日沪深市场全面调整,板块和个股涨少跌多,至收盘时,沪指下跌0.71%报3169.57点,深成指跌0.43%报10701.32点。盘面上,虽然多方阵营一度展开抵抗,但受制于场内风险窗口成效有限,资金“甩尾”迹象明显。考虑到近期主力热衷早出晚归戏码,预计近期资金面风格难以出现显著切换。

整体来看,昨日从两市净流出的资金达到141.69亿元,较本周二84.08万元出现57.61亿元增长,增幅达到68.51%。其中,为早盘阶段就有81.37亿元资金净流出,为11个交易日来最高,而尾盘阶段净流出规模也同样偏高,为49.91亿元,环比增幅高达57.34%。主力谨慎心态可见一斑。

沪深300指数是昨日跌幅较深的板块,全天下跌0.80%收报3892.84点。昨日该板块同样是主力撤离的重灾区。截至收盘,共计有47.87亿元资金从板块净流出。而最近两个交易日,每日从沪深300板块净流出的资金规模居高不下,连续位于45亿元之上,相较5月14日7.35亿元水平增幅可观。尤其尾盘

个股持续走强 大众消费概念成新风口

□本报实习记者 牛仲逸

昨日上证指数尾盘跳水,板块跌多涨少,在上涨板上盘中靠前的多有消费属性,如食品饮料、纺织服装等。从个股看,天宝食品、盐津铺子、桂发祥、湖南盐业、煌上煌等多只个股涨停,此外,来伊份、拉芳家化、歌力思等个股涨幅也较为显著。

分析指出,2017年大消费领域上涨个股主要集中在龙头企业,相对而言,大众消费品牌企业有补涨需求。另一方面,一些大众消费品牌企业渠道营销已渗透至三四线城市,边际改善明显。市场开始重新认识大众消费品牌企业。

消费结构变化

就大消费行业整体发展趋势而言,2018年仍有望保持高景气度。从2017年年报及2018年一季度报可知,消费大类2017年四季度、2018年一季度净利润增速持续改善,但其营收增速持续下滑,体现了较强的盈利能力。消费类2017年四季度盈利能力源于投资收益的增加以及毛利率的改善,2018年一季度则显示出较为特别的形态:毛利率与三费占比同时大幅上升。分析指出,毛利率与三费占比均受到低基数效应影响,2018年同比上升概率较大,预计2018年消费仍将保持盈利能力。

进一步看,从绝对涨幅看,相较于领域内的龙头企业,这些大众消费品牌企业有补涨需求,但背后上涨逻辑主要来自消费领域的深刻变化。

以白酒行业为例,从一季度来看,高端白酒利润增速确实有所放缓;然而二线白酒品牌却表现出更快的增速,其中舍得、古井贡、水井坊利润增速超过60%,表现好于高端白酒。其他消费品类中,大众服饰、中高端女装、家纺、化妆品等行业等,均出现复苏态势。

分析师指出,这种更多的是消

阶段,更有22.39亿元主力从沪深300板块出走,而同时段该指数则出现明显跳水行情。

分析人士表示,诸多资金面信号显示,当前市场仍是存量博弈格局,场内活跃资金的动作往往成为指数和板块表现的指挥棒。目前资金面延续净流出格局不改,市场利率上升更加剧资金布局的结构偏好,预计近期市场将维持小箱体运行,趋势性反弹机会仍需等待。

资金热点轮动

行业方面,近期热点始终呈现快速轮动态势,凸显成交弱平衡状态下多方缺乏一致性预期,做多难以形成合力。赚钱效应局部性特征,以及资金短炒情绪加速演绎,无论从频率还是速率方面,都进一步加深板块运行波动。

伴随参与热情降温,昨日上涨行业板块数量明显下滑。截至收盘,仅有医药生物、农林牧渔、食品饮料、纺织服装、休闲服务、国防军工板块出现上涨,涨幅分别为1.10%、0.80%、0.41%、0.38%、0.31%和0.22%。而非银金融、计算机、银行、有色金属板块则下跌居前,是昨日仅有的4个跌幅超过1%的板块。相比之下,建筑材料、商业贸易指数分别下跌0.05%、0.16%,跌幅较小。

观察资金流向,医药生物、农林牧渔、食品饮料同样是昨日净流入规模最大的三个板块,具体金额为13.89亿元、5.98亿元和5.72亿元。另外,国防军工、休闲服务、纺织服装板块也分别获得5.26亿元、2.36亿元和7760.72万元净流入。而前一日净流入规模居前的则是化工、公用事业、食品饮料、汽车、传媒等板块。

近期热点变换难测、风险喜好收敛的格局下,分析人士建议投资者切莫盲目跟风,以免追涨被套。策略上不妨逢低吸纳调整中的超跌股,通过反向炒作获取相对收益。

美元热叠加加息预期 黄金独坐冷板凳

□本报记者 王朱莹

在美元指数大幅攀升的背景下,黄金价格持续低位运行。分析人士表示,近期美元保持强势,美国10年期国债收益率大涨,使得黄金价格下挫,连累黄金股同期回调。在全球流动性趋于收紧的背景下,黄金短期恐继续承压。

金价跌破1300美元关口

昨日,沪金主力1812合约跳空下行,最低下探至270.55元/克,收报271.25元/克,近三个交易日累计下跌1.44%。COMEX黄金5月15日下跌至1300美元/盎司之下,16日依然位于低位运行,截至记者发稿,收报1290.3美元/盎司。

黄金股亦表现欠佳,山东黄金4月12日以来震荡下跌了14.88%。融资客也在逃离黄金股。Wind数据统计显示,山东黄金5月15日融资净卖出2288万元,占当日成交额的6%。

金大师首席分析官助理王璿青表示,美元指数与美国10年期国债收益率双双上涨,成为金价破位下行的主要原因。

美国零售销售数据连续两个月保持增长,4月环比0.3%,符合预期,前值上修为0.8%,显示出美国消费支出正从数月前的低谷中稳定反弹。数据公布后,美元指数和10年期美债收益率快速拉升。

美元指数4月17日以来震荡上涨,累计涨幅逾4%,截至记者发稿报93.42点。“导致美元反弹的因素来自于日内公布的美国4月零售销售数据符合市场预期,连续两个月上涨,表明美国消费者支出仍处在正轨上,这也增强了美联储6月加息的砝码。数据对美元形成较大的提振,加速了黄金的抛盘。美国10年期国债收益率突破3%大关,推升美国实际利率上行,这是金价下跌的根本性因素。”王璿青表示。

除此之外,王璿青指出,另一个对金

价影响较大的衡量市场避险情绪的美日汇率在昨日站上200日均线并突破了110大关,形态上有点构造头肩底的感觉,美日汇率上行意味着市场的避险情绪被大大缓解,日元贬值。

预计仍将维持跌势

近期美元保持强势,宝城期货贵金属分析师曹峥认为原因在于三点,首先,欧洲经济表现差,西欧的经济分化仍非常明显。美国花旗经济意外指数在正18左右,但欧元区的花旗经济意外指数已经降至-97。其次,美元-欧元套息交易增强。由于美联储数次加息后,美元-欧元成为天然套息交易货币对。美元与欧元的无风险利率之差不断刷新历史新高,欧洲央行加息前景黯淡。加之中美贸易谈判让风险偏好回升,让美元-欧元套息交易不断增强,利好美元指数。第三,CFTC的美元合计基金净多创出新高,作为反向指标,有强烈利多的指示意义。

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。