

小幅反弹后 A 股市场仍将下跌

天信投资

本周沪深 A 股市场大幅下挫, B 股市场及中小板市场则小幅走高。出现如此严重的分化主要是由于沪深 300 个股主要来自主板市场,所以在股指期货大幅下挫过程中,主权重个股被主力做空。同时“高盛事件”对国内市场也产生了重大的冲击。就当前国内市场的走势情况看,市场已经跌破了长期盘整的三角形区域的下轨,未来市场出现中期走弱的可能性很大,投资者可以逢高减仓和观望为好。在市场下跌过程中,依然有部分品种走势尚可,如医药板块、煤炭板块和新能源板块,其中云南白药、东阿阿胶、国阳新能、恒源电力、德赛电池、中材科技等。其中部分品种是长线很好的投资品种。但鉴于当前市场整体趋弱的状态,投资者先以观望为主。

从技术面看,本周沪深 A 股市场、B 股市场以及中小板市场出现了较为明显的走势分化。其中沪深 A 股市场出现了大幅下挫,而 B 股市场及中小板市场

则出现了高位震荡的走势。但市场的发展趋势往往会随着上证指数的波动而波动。上证指数本周在 3096.78 点开盘,最终收在 2983.54 点,较之前一周的收盘点位下跌 146.76 点,跌幅达到了 4.69%,是两个多月来跌幅最大的一周。市场也给出了股指期货上市后的走向的答案。从以往一些国家股指期货推出后的情况看,市场延续当前趋势的可能性很大,投资者可尽量减少参与,以逢高减仓为主。从成交量的情况看,本周上海市场成交 7290.39 亿元,较之前一周 7469.71 亿有所减少,但依然保持在较高水平,说明在股指期货推出后,市场短期交投更加活跃,在市场刚刚走弱之后,很难在短期内扭转,所以投资者尽量以观望为好。

在市场调整过程中,本周走强的板块不多,只有少数几个板块走势尚可。其中新能源板块是表现最好的一支。如德赛电池、中材科技等个股出现了强势

表现。该板块能够走强,主要是由于当前原油价格依然在 80 美元/桶上方。而在经济复苏过程中,能源用量依然不断增长。特别是我国能源持续高速发展,而能耗的降低速率远远小于经济的增长速率,使得国内对能源的需求一直强劲。而我国原油主要依赖进口,所以新能源的大力推广就成为了国内必然的选择。未来该板块依然会有牛股不断出现,如天威保变、宝新能源等,但目前投资者尽量以观望为主。

医药板块本周也继续走强,如云南白药、东阿阿胶等品种连续走高。该板块能够持续走强,主要是由于在市场下跌过程中,其具有攻防兼备的特征。首先,其在改革开放后就一直保持着年均 20% 左右的增长,是国民经济增速的二倍左右。一些龙头品种增长率甚至更高。其次,我国医药行业由于起点较低,所以其占 GDP 的比重和发达国家相比依然有较大差距,依然有增长潜力。再

次,随着国民经济的不断发展,人民生活水平不断提高,社保也逐步健全,使得国民对健康的重视程度日益增加,促使医药行业的增长有望延续。最后,人口老龄化的日益严重也对医药行业的发展起到了助推作用。所以医药行业值得投资者长线关注。

煤炭板块在本周也有部分个股出现走强,如国阳新能、恒源煤电等个股继续走强。该板块走势强劲主要是由于在经济复苏过程中,我国对能源的需求依然会持续增长。同时由于我国原油主要依赖进口,产煤量又大,使得煤炭在我国能源消费的比重超过了 2/3,所以煤炭在未来依然是我国用量最大的能源。一些基本面优良,成长性高,以及估值依然不高的企业依然值得投资者继续关注,如兰花科创、神火股份等,投资这可长线关注。

A 股周评



科技板块成 A 股活跃主战场

九鼎德盛 肖玉航

从今年以来市场资金流向与主力机构关注度来看,我们发现,科技板块一直是 A 股市场活跃的主战场。其中汉王科技、神州泰丰等均创出历史新高。而每周的活跃品种均有科技股活跃的身影。比如上周 A 股市场中的同方股份、紫光股份等大涨。从国家产业政策与市场关注度较高的角度来看,我们认为深入挖掘其中的潜力品种,仍然可为。

从科技板块所处的历史机遇来看,自去年底以来,国家“调结构”的宏观经济政策已相当明显,支持战略性新兴产业的发展已成为今年中国经济的主题。围绕经济结构的调整,实际上 A 股市场中的科技板块品种面临着较佳的战略机遇期。比如国家年初对 7 大战略性新兴产业的定位、今年工信部推出加大三网融合等信息产业建设等,我们从新型战略产业来看,新技术、新材料、新生物等领域均与科技股密切相关。国家在相关科技产业发展政策中,均有提及给资金、税收等比较明确的产业支持。我们看到处于 A 股市场中的网络科技、电信运营、网络通信设备类的公司面临的政策环境较为明朗,这些也必将使得板块中的相关个股不时出现波动性投资机会。可以说经济转型期的背景下,科技股的不时表现有其较大的政策支撑背景。

从历史经验来看,科技股往往具有波动性机会,也出现过较好的个股持续性行情。但考虑目前 A 股市场股因素对未来定价引导估值的影响,因此采取波动性挖掘投资机会或更为可取。日前,60 家基金公司旗下基金今年一季报全部公布完毕。数据显示,一季度基金持股结构发生重大变化,金融、采掘和金属非金属等传统重仓板块

板块前瞻

房贷政策不稳 港股反应震荡

国浩资本

本周恒生指数收于 21244 点,下跌 620 点或 2.84%; 国企指数收于 12168 点,下跌 389 点或 3.10%; 红筹指数收于 3988 点,下跌 94 点或 2.32%。本周港股日均成交额进一步降至 675.70 亿港元,比上周的 700.62 亿港元下跌 3.56%。

政府不断收紧房贷政策,并可能推出采取收手手段抑制房地产投机,打击港股市场情绪,房地产行业首当其冲。续上周股价大幅下挫后,本周中资房地产股继续猛跌。雅居乐 (3383) 下跌 11.70%,绿城中国 (6900) 下跌 10.80%,龙湖地产 (2007) 下跌 10.16%,碧桂园 (2007) 下跌 9.77%,富力地产 (2777) 下跌 8.54%。本行认为近期内政策不确定性很高,中资房地产依然需要回避,抄底

时机还不成熟。虽然国家一季度用电需求同比增长 24%,各个上市火电公司公布的发电量数据也相当亮丽,该板块股价走势仍是波澜不惊。燃料成本上升困扰着投资者对该板块的信心。随着中国电力 (2380.HK) 和大唐发电 (991.HK) 2009 年业绩发布,中资电力股已经全部交出上年答卷。除了华润电力 (836.HK) 由于成本控制得力 2009 年盈利比市场预期高一成外,其余各家均符合预期。中国电力由于坑口电厂较多,议价能力较弱,单位燃料成本反而上升 2.7% 左右。其他同行的单位燃料成本同比降幅在 10% 至 13% 之间。大部分公司管理层在未来业务指引中都强调了燃料成本压力的增加。除非

国家启动煤电联动机制,否则该板块缺乏催化剂,股价将持续疲软。

美国参议员提出针对中国人民币汇率的议案,威胁对中国产品全面加征 27.5% 的关税,投资者担忧中国出口前景。而中国收紧房地产政策,可能抑制房地产价格,房地产行业的投资或将减少,相关行业增长前景堪忧。尽管中国目前消费价格指数增速有所下降,近期内加息需求并不强烈,但本行预计政府仍将采取行业性的收缩政策,不确定性增加,近期港股将维持震荡态势,与投资有关行业的股份风险加大,建议投资者转仓至防御性的消费股与医药股。

港股周评

沪铜成交平淡 原油窄幅振荡

招商期货

本周铜市呈现窄幅整理的运行态势,沪铜成交一般,持仓量有所减少。上周五传出美国证券交易委员会指控高盛涉嫌欺诈的突发性消息后,伦铜产生较大幅度的下滑。受此带动,沪铜周一低开低走,以近乎最低价收盘。但随着“高盛事件”被市场所消化,铜价逐渐企稳,最终沪铜主力合约报收 60600 元/吨或 2.81%。展望后市,近期利空因素占据上风:一是央行周四在银行间市场发行 900 亿元三年期央票,数量上是 4 月 8 日重启发行 150 亿元的 6 倍,市场加息预期可能增加。二是国家对房地产市场调控的力度有所加大,后续可能进一步出台相关政策,市场对房地产业的忧虑持续。三是现货方面,沪铜供给较为充裕,消费未如预期般强劲,下游采购观望情绪较浓,因此预计铜价短期将震荡偏弱。

本周国际原油在 83 美元附近窄幅振荡走势。本周初,受美国证券委员会 (SEC) 对高盛提起民事诉讼,指控其在次级抵押贷款相关金融产品中涉嫌欺诈,导致投资者损失大约 10 亿美元。该消息令当天股市受到强烈冲击,大宗商品市场也受到冲击。纽约原油期货连续合约当天大跌 2.47 美元,创两个多月来的最大单日跌幅。加上冰岛火山灰令欧洲关闭限制了航空燃油的需求, EIA 公布的原油商业库存也呈增加态势,油价在后半周末未能收复跌幅,一直在 83 美元附近振荡。近期原油市场供需面指引不强,主要受一系列突发事件影响。后市原油走势将关注二点:一是高盛事件的后续发展。此次高盛欺诈事件可能会有助于增强美国政府对金融机构的监管力度,原油价格受投机资金操控程度也将减弱;二是对伊朗的制裁将在 5 月

份出台,或将导致油价出现波动。国内股市震荡下跌。周一在隔夜美股大跌的带动下,股指期货各合约跌幅接近 7 个百分点,带动现货指数大幅下跌 5.36%,一举击穿年线。而随后的反抽又未能站在年线之上,上证指数在 3100 一线的巨大缺口将成为后市重要的阻力位。期货市场上,股指期货增仓下行,成交活跃,流动性稳定。投资者趋于理性,各合约之间价差趋于合理。展望下周走势,现货指数走势较为复杂,下周是四月的最后一周,关乎月线的收盘,同时世博会即将开幕,可能会带动上海世博概念股的走强,预计下周热点转换加剧市场波动,指数继续震荡向下寻找,现货指数关注 3130 一线支撑,上方压力位在 3280 年线附近。

期货周评

债市平台

债市多空因素交织 小幅加息预期仍在

长城证券 胡雪梅

本周央行在公开市场上净回笼资金 650 亿元,央行连续 9 周进行了资金回笼。3 月期和 1 年期央票发行利率继续持平。隔周发行的 3 年期央票本周继续发行,发行量增加至 900 亿,发行利率意外下降了 1BP。1 天货币市场回购利率持平,7 天货币市场回购利率小幅上升 3BP,1 年期 Shibor 利率本周持平。今年以来 1 年期 Shibor 保持小幅上升,从年初的 2.25% 上升至 2.36%,上升了 11BP,表明小幅加息的预期仍然存在。

从银行间一级市场看,本周没有国债和金融债发行。3 年期央票的发行利率下降了 1BP,使得加息的预期有所淡化,加息的时间窗口似乎还要往后推迟。上周末政府出台了新的房地产调控措施,新政使得银行用于房贷的资金将有所减少,势必用于投资债券的资金将有所增加,所以 3 年期央票发行利率下降实在是无奈之举。

中债登收益率曲线表明,银行间二级市场收益率有所下降。国债方面,1-2 年的国债下降了 3BP 以内;3-10 年的债,收益率下降了 1.85%;3 年半的国债收于 2.61%,接近 5 年的国债成交在 2.58%;8 年左右的国债收于 3.15%;13 年左右国债本周成交在 3.70%。央票方面,1 年期的成交在 1.9362%,成交收益率略高于票面。

交易所市场方面,本周上证国债指数前高后低,较上周上涨了 0.09 点;周五收报于 124.43 点,周成交金额 7.6 亿元,成交金额较少。上证企业债指数本周一路上涨,周一至周四出现四连阳,周五指数创新高,报收于 138.70 点,较上周上涨了 0.28 点。虽然本周上证企业债表现较好,但周五日线收于长下阴线,表明向上的动力有所受阻。

近期债券市场出现了震荡行情。我们认为这种行情还将持续。这是因为对债市利好和利空的消息两者相互抵消,达到均衡。一方面 GDP 增长稳步向上,CPI 温和增长,整个经济趋势向好,使得债券市场承受一定的压力;但另一方面资金面对债市形成了强有力的支撑。本周 3 年期央票发行利率意外下降了 1BP,也证明了市场资金的充裕性。

目前市场对于后市仍然较为谨慎,多数投资者处于观察等待期间,然而等待是有时间成本的。鉴于上述对于债券市场后期走势的分析,我们认为后期票息收入会成为债券收益的重要部分,而交易机会比较有限,早投资早收益在目前这种市场情况下不失为一种更好的选择。对于配置型的机构,我们认为目前机构仍然可以选择性的配置一些低信用等级,期限适中的信用债以获得票息收入。

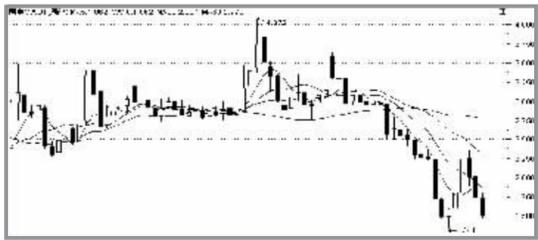
希腊危势加剧 欧元破位下跌



本周希腊局势再次加剧恶化,欧元因此遭受重大打击,跌破前期低点。周一,高盛遭遇起诉事件继续影响市场,美元上涨。周二澳大利亚央行会议记录乐观,加拿大央行态度开始转为强硬,澳元和加元大涨。周四,欧盟统计局上修希腊债务占 GDP 的比例至 13.6%,同时评级机构穆迪再次下调希腊的主权信用评级至 A3 水平,并将其列入负面观察名单,导致主要股市下跌,美元指数突破 82.00 水平,欧元则遭遇重挫,最低下跌至 1.3201。

如果希腊债务危机局势不能改善,欧元可能跌至 1.30。(东航国际金融)

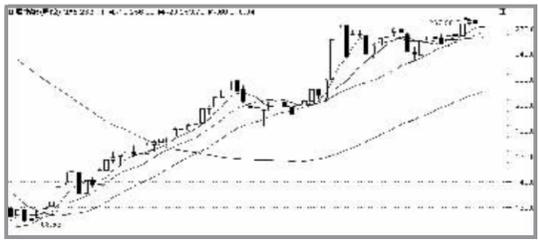
大盘震荡加剧 权证全线尽墨



在周一大盘出现大跌行情后,指数反复震荡拉锯,多空双方分歧加大。受此影响,权证市场全线走低,最快到期的国电 CWB1 在正股国电电力走强的背景下仍出现较大幅度下挫,周跌幅达 -12.54%,领跌本周权证。本周权证市场共成交 264.67 亿元,较上周锐减近四分之一。

国电 CWB1 的最后交易日为 2010 年 5 月 14 日。目前国电 CWB1 仍为价内权证,当前溢价为 11.74%,随着到期日的临近,溢价率有归零的内在需求。而宝钢 CWB1 则为深度价外,将于 2010 年 7 月 3 日到期,后市面临大幅回调的风险。(东吴证券 戴欢欢)

B 股 以退为进 蓄势整固



周五沪深 B 股大盘涨跌不一。其中沪市 B 指表现略强;深成 B 指受地产拖累继续调整。终盘沪 B 指收于 261.82 点,微涨 0.58 点,周跌幅 0.75%;深成 B 指收报 4363.21 点,下跌 47.86 点,全周下跌 4.23%。从交易情况看,周初大盘一度大幅下挫,主要是市场遭遇空方袭击。一方面当时欧美股市突然回落,B 股也受到心理上的波及;另一方面国内地产调控政策陆续出台,如国务院于 4 月 17 日发出通知,称高房价地区可暂停发放第三套房房贷,之后连续出台了相关政策导致地产股被大量抛弃。地产股万科 B 等权重股全面回落拖累指数,短期 B 股大盘震荡波动明显加大。(中信金通证券 钱向劲)