

年线争夺战打响 多方先胜一局

证券时报记者 谭锐

受经济数据回稳提振,昨日两市缩量反弹。上证指数开盘跳上年线,收盘重上5日均线。但反弹未获成交支持,市场心态依然谨慎。多根均线黏合之际,多空观点各执一词,上证指数年线争夺战打响。

消息利多刺激无疑是昨日反弹的重要推手。国家统计局昨日公布,我国3月份居民消费物价指数(CPI)同比上涨2.1%,涨幅比上月回落1.1个百分点;采购经理人指数(PMI)同比下降1.9%,一季度PPI同比下降1.7%。至此,短期货币政策担忧获得释放,宏观经济弱复苏已成定局。

截至收盘,上证指数收报于2225.77点,上涨14.18点,涨幅0.64%;深证成指收报于8993.11点,涨39.27点,涨幅0.44%;两市合计成交1415亿元,成交进一步萎缩,显示反弹中资金跟进不足,观望气氛浓厚。

盘中热点突出。权重股早盘集体活跃,券商、房地产、保险、建材、稀土永磁等板块快速上涨,带动指数快速拉升。医药、农牧饲渔、公用事业、木业家具等板块跌幅居前,借助热点上行,股指站上年线,收复了5日均线。昨日板块涨幅前三的分别是三沙概念、稀土永磁、保险板块,涨幅分别为



目前上证指数半年线以每个交易日0.9点的速度上行,预计将在9个交易日后“金叉”年线。

5.59%、4.31%、3.18%。跌幅前三的是生物疫苗股、医药股、生物育种股,跌幅分别为2.42%、1.84%、0.10%。个股方面,沪市上涨770家,下跌196家;深市上涨1360家,下跌330家。两市20只非ST股报收涨停,其中14只来自中小板和创业板。

巨丰投资认为,市场仍存不利

因素。首先,本周将有部分央票到期,央行或将再次展开资金净回笼操作,这对市场影响不容忽视。其次,近期欧盟再启对华贸易强硬做派,本次反倾销对准我国钢铁产业,对我国产能大量过剩的钢铁企业是雪上加霜,对经济复苏带来负面冲击。而北京二套房首付比例提至七成,是否会引起其他省

市效仿,情境难料。

金证顾问则认为,昨日的向上跳空缺口,是多方占优的一个分水岭。由于年线与半年线的联手支撑,大盘在此将会产生止跌反弹行情。2196点将是近期的一个相对止跌低点,但成交缩量预示场内做多动能不足,年线附近短线仍有争夺。

资金面中性偏宽裕 节后债市迎快牛

证券时报记者 朱凯

清明节刚过,五一长假又将来临,往年的资金面趋紧态势是否会重现?对此问题,多位受访业内人士表示,3月底的银监会理财新政这一“突发”因素,令非标债权所产生的挤出效应刺激债市,慢慢变为快牛;同时,由于对信托贷款等的挤压将遏制地方政府投资冲动,并传导至资金市场令利率继续下行,资金面中性偏宽裕态势仍将延续。

实际上,去年4月4日清明节前后的回购利率,呈现为较明显的前低后高走势,节后至五一期间持续上涨。而从目前的银行间市场情况来看,节后至今的3个交易日(比交易所市场

多1日)内回购利率出现了下跌或微幅上涨,7天利率由4月7日的3.32%降至3.28%、3.27%,隔夜利率在节后“两降一升”。与此同时,债券收益率则出现5-10个基点的不同跌幅(即价格上涨)。

随着全球经济总体复苏,原以为债市将迎来缓慢下挫行情。但没想到抢券风头日盛,消费者物价指数(CPI)又低于预期,债市有牛市的迹象了。”一位券商债券交易员称。

据上海国际货币经纪公司的公开统计,昨日包括国债、金融债、短融中票、企业债等在内的各期限各品种债券交易,均呈现火爆行情,收益率持续下行。以3至6个月的AAA评级短融为例,银行买入意愿强烈,12武钢

CP03在3.75%附近颇受追捧。

昨日公布的今年3月份CPI同比涨幅2.1%,低于市场预期。中金公司首席经济学家彭文生认为,短期通胀担忧已经消除。同时,工业物价指数(PPI)跌幅扩大,反映工业需求疲弱,将影响企业再库存的力量。

市场人士认为,经济数据、央行公开市场操作等均较为温和,这是短期内影响市场的因素。而从未来去判断,银监会的银行理财新政,由于打压了此前盛行的信托贷款、委托贷款等方式,将直接遏制地方政府平台及房地产的融资需求,并影响其投资冲动。

中国农业银行高级研究员马永波告诉记者,从本质上讲,银行理财之所以青睐“非标债权”,正是因为贷款额度受限。

如今新政出台,上述与土地及房地产有关的投融资将继续萎缩,需求将传导至资金价格。

一位股份制银行货币交易员表示,为应对每月10日的准备金例行缴款,昨日市场机构已提前着手借钱,早盘时资金面略偏紧张。但随着融出方增多,供求趋于均衡,气氛缓和,到下午时整体资金面已处于宽松的状态。

央行公开市场操作则基本维持此前基调,稳步对冲和滚动平滑市场的流动性。据央行公告,昨日进行了300亿元28天期限正回购,利率持平于2.75%。而由于年内第一期央票到期量为150亿元,加上440亿元正回购到期的释放资金,目前央行已净投放流动性290亿元。

道琼斯指数30年长上升周期再度开启

刘建中

1920年以来的道琼斯指数已经经历了3次每次长度约30年的长周期。从GDP真实增速、名义利率、通胀水平、大宗商品价格四个维度来看,道琼斯指数具备了再次开启一轮长达30年的长期上升周期的基础。

刘建中

观察1920年以来的道琼斯指数,可以看到三个长周期。每个周期长度约为30年。第一个周期起于1921年止于1951年,共30年;其中1921年到1929年上升,1929年到1951年震荡。第二个周期起于1952年止于1982年,共30年;其中1952年到1966年上升,1966年到1982年震荡。第三个周期起于1983年止于2012年,共29年;其中1983年到1999年上升,1999年到2012年震荡。

如果道琼斯指数的这种周期性的确存在,那么2013年就很可能是个新周期的开始。又因为新周期都是以上升段开始的,那么道琼斯指数未来的涨幅将相当可观。但这种30年的周期的确存在吗?目前我们还无法从逻辑上推演出这种周期性的可靠性。因此,意识到这种30年的周期只能起到

提醒作用,道琼斯指数可能大幅上涨。

我们先放下对周期的纠缠,研究既定的事实。道琼斯指数在历史上的确存在三次大幅上涨。这三次上涨,时间长,幅度大。我们研究这三次上涨时期的条件,如果目前的条件和以上三次类似,那么去赌道琼斯指数再次大涨就会多几分胜算。

对于股指牛熊而言,有几个非常重要的因素:真实国内生产总值(GDP)增速、名义利率、通胀水平、大宗商品价格。其中,真实GDP增速反映股票整体的收益率,而名义利率、通胀水平、大宗商品价格则反映了替代投资的收益率。而且通胀水平、大宗商品价格也反映了经济结构的健康程度。

先看GDP真实增速。数据显示:1934年到1949年美国GDP复合增长率为6.1%(震荡段);1951年到1967年GDP复合增长率为4.1%(上

升段);1968年到1982年GDP复合增长率为2.7%(震荡段),其中1975年到1981年复合增长率为3.5%;1983年到1999年GDP复合增长率为3.6%(上升段);2000年到2012年GDP复合增长率为1.6%(震荡段)。可以看出股指上升段的GDP复合增长率并不一定高于上一个股指震荡段。但上升段GDP复合增速都高于下一个震荡段。可见,股指上升段要求GDP增速转好,而并不要求GDP增速绝对的高。

这一点,现在是满足的。2013年到2015年,预计美国中周期进入上升阶段,GDP复合增长率会明显好于2010年到2012年。

再看名义利率。利用美国地方政府长期债券收益率来表征名义利率。观察上升段利率:1920年到1929年利率平稳,1951年到1967年利率平稳,1983年到1999年利率大幅下降。因此利率不能大幅上升是股指向上的一个条件。这一点,目前也是满足的。2015年之前,美国加息的概率很小。美国虽然经过了几轮QE,但货币超发并不严重,2015年之后通胀压力也不大,预计加息幅度有限,频率很低。

第三看通胀水平。通胀水平过高,会引起美联储加息,从而影响股市的上涨。观察上升段:1921年到1929年通胀水平很低;1952年到1967年通胀从高位下降并维持低位;1983年到1999年通胀从高位回落并维持低位。因此,通胀水平处于低位是股指上升段的共性。从通胀水平看,道指目前具备继续上升

的条件。

第四看大宗商品价格。大宗商品不仅是股市的替代投资品,更重要的是,大宗商品代表了工业生产的原料价格,而原料价格上涨会破坏经济结构,从而导致经济周期向下运动。因此,大宗商品价格是非常需要考察的一个条件。

1921年到1929年没有大宗商品价格指数,可以参考铜的价格,因为铜价和大宗价格基本上是一致的。观察上升段:1921年到1929年铜价格平稳;1952年到1967年大宗商品价格指数平稳;1983年到1999年大宗商品价格小幅波动。可以发现,在股指上升段,大宗商品价格应该平稳运行。更确切地说,股指上升都发生在大宗商品价格大幅上升之后的平稳段。这从逻辑上讲也是合理的:大宗商品价格上涨过程往往伴随着货币超发,而大宗商品价格稳定之后,这些货币会慢慢被股市所吸收。

从目前看,这个条件也是具备的。2003年到2010年大宗商品价格显著上涨,2011年到2012年大宗商品价格持续调整,这之后,价格再次大幅上升的可能性不大。而大宗商品价格下降也是不用担心的,其价格下降未来会转化为股指进一步上升的动力。

道琼斯指数30年的周期只是一个提示,而进一步考察股指上升阶段的共性条件发现,目前确实具备股指上升的必要条件。因此我们认为,道琼斯指数未来仍然会有显著上涨。

(作者单位:中信建投证券)

观察市场切勿“六经注我”

证券时报记者 付建利

在经过最近两个交易日的反弹之后,上证综指又接近了年初的水平。公募基金的看多之声渐起,恰似年初的景象。而私募这边,总是呈现多空对掐的景象。对于投资者来说,如果听信了公募或者私募的观点,如法炮制地去操作,十有八九会吃亏。

看看年初,面对去年年底就开始的反弹行情,公募看多之声不绝于耳,尤其是看好金融、地产,甚至有公募大胆预言,股指反弹至3000点以上“一点问题都没有”。公募的主要逻辑是:中国经济出现了明显的复苏势头,海外经济也在走好。金融、地产股足够便宜,海外资金也看好这些蓝筹股。结果呢,在公募唱多的“主旋律”下,股指春节后掉头向下,金融地产股跌跌不休,让跟风而上的投资者再次套牢。公募基金的观点,再一次为反向指标做了生动的注解。

而私募这边,唱多者不乏其人,唱空者也不少,观点分歧明显,甚至还有人对个股的走势展开对决。看高至3000点的不乏其人,看低至2000

点以下的也不缺。当然也有谨慎派,抱着走一步看一步的观望心态。

公募为什么要当死多头?很简单,人家有60%股票仓位的限制,而且主要是靠收管理费的,如果公开唱空,谁还来申购基金啊?但实际的情况是,公募看多未必做多,做空未必唱空。这种言行不一致的情形,不夸张地说,在公募界比比皆是。而在私募界,由于没有仓位限制,而且是做绝对收益,做多的私募基本上都会唱多,做空的私募基本上也会唱空。做投资的人,一旦做多,总会找各种理由来印证自己的操作策略,甚至有时候偏离客观理性的轨道,做空者亦如是。一句话,屁股决定脑袋。这到哪里都适用!

对于广大中小投资者而言,如果放弃自己思考的权利,跟着公募和私募后面听风便是雨、听雨便是雨,只会让自己的银子蹦蹦地往下掉。其实,公募也好,私募也罢,他们的结论完全可以不听,也可以不看。重要的,还是借鉴他们观察市场的逻辑和理念,然后自己做出判断。一切市场信息,都应该是“我注六经”,而不是“六经注我”。

机构观点 | Viewpoints |

周期股向上拐点将现

广发证券发展研究中心:最近三年周期股的相对收益在持续的下降,即使有反弹也是昙花一现。但我们并不认为这是由于传统周期股的弹性在变小,而是因为传统周期股的盈利能力和盈利增速在过去三年都是下滑的,股价也反映出这种向下的“贵弹性”。

这也是我们在一季度对周期股谨慎的原因——因为当时还处在盈利拐点的左侧,向下的弹性还很大。而二季度以后,我们认为周期性行业就会逐渐迎来盈利向上的拐点了,到时候是右侧。周期股也应该会在三年后首次表现出向上的“贵弹性”。我们建议投资者不用过于纠结“弱复苏”下周期的弹性问题,因为盈利拐点的确认本身就会带来很大的向上弹性。更应该把关注重点放在什么时候能出现拐点,而不是出现拐点之后能有多大的向上幅度”。

需等待不确定性落地

申银万国证券研究所:消费者

(陈刚 整理)

财苑社区 | MicroBlog |

信心决心(网友):998点第一波上升涨到了1223点,然后回落到1067点,回调了涨幅的近70%;1664点第一波上升涨到了2100点,然后回落到1814点,回调了涨幅的65%;目前呢?1949点第一波上升涨到了2444点,然后回落到1980点,回调了涨幅的50%。这个回调幅度远小于前两次行情,所以目前的调整还未到位,仍是观望为好。

温鹏春(网友):在经历大幅度杀跌后,当前指数已经具备了短线反弹的重要能量。但还是只限于反弹性质,投资者不宜盲目重仓跟进。需竭力避开机构正在疯狂出货的个股,继续重点布局防御性品种和捕捉短线严重超跌的个股。后市必须密切监视资金面变化,一旦成交量迅速放大,可以加大仓位去狙击被低估和错杀的个股和板块。

义薄云天(网友):虽然周二股指出现了反弹,但应该说仍处于年

物价指数(CPI)回落缓解担忧情绪,但市场环境仍未明朗,仍需等待不确定性落地。

市场环境纷繁复杂。周二公布3月份CPI为2.1%,大幅低于此前市场预期,缓解了此前对通胀的过度担忧。但尚待其他数据出炉,且季度数据公布期较长,期间市场的谨慎观望氛围可能依然浓厚。

上市公司一季报拉开序幕,可能影响盈利预期调整。地方版“国五条”细则效应发酵,但持续效果仍待观察,且诸多“细则”尚不明朗。全面换届后改革新进程如何启动、改革红利如何释放,各个新部委的经济和社会等各方面政策有何动向也需要观察。证监会掌门人更替后政策依然未明,IPO财报核查进入第二阶段,162家公司终止审查,30家公司进入第二轮首批抽查,重启猜测不断仍撩拨市场神经。

综合来看,一方面,诸多不确定性的逐步消除将构成再度反弹的动力;另一方面,不确定性的存在也对市场风险偏好水平构成制约,引发下行压力。

(陈刚 整理)

线争夺战之中。依据波浪理论,本轮调整结束点位最大的可能是在前次上升浪1949点到2444点的0.382分位,即2138点附近。

从形态上看,目前沪指月K线图上正在构筑以2132点为左肩,1949点为底部的大型头肩底形态,2140点附近正是右肩最低点位置。考虑时间上的对称,左肩构筑的时间有5个月,则右肩构筑也要5个月,那么沪指的突破时间点将在7月份前后。

老神888(财经名博):周二,上证指数高开收小阳,由于量能没有持续放大,后市如果不能有效突破2245点的压力,大盘还将下行寻找支撑。周三股指的关键支撑点位是2215点,此点位不破,弱反弹可延续,否则将考验2205点的支撑力度。操作上,严控仓位不杀跌,反弹以减磅操作为主。

(陈刚 整理)

以上内容摘自财苑社区(cy.stcn.com)