

经济增长乏力 降息成货币政策可选项

李俊

4月数据验证了经济增长乏力,市场注意力开始集中在未来的政策取向上。货币政策从数量型调控转向价格型调控的预期正在形成,而随着IPO重启临近,短期A股风险溢价提升。综合来看,我们认为价值股将逐步受益于货币政策的松动预期,而题材股估值面临IPO重启的约束,均衡化配置的信号已经出现。

增长受挫后政策三步走

4月已公布的经济数据不佳。4月出口增长14.7%,但剔除香港之后的出口增速仅6.9%,我们认为真实的出口增速继续疲软。此外,4月PPI同比增速仅有-2.6%,远低于市场预期,这意味着实体经济被动去库存的特征都不明显,更不用说是主动补库存了。在增长受挫之后,我们预计未来的政策取向将分三步走:

第一步,做好“防风险”准备。一方面,种种迹象显示,中国政府显著提升了对经济增长下降的容忍度。另一方面,经济增速下降的冲击将波及社会各个领域,政府应做好防风险的准备,尤其在金融领域。我们认为政府已经意识到金融领域的潜在风险,比如前期在银行理财、债券代持及外汇管理等方面均出台了政策措施,以降低未来风险显性化的负面影响。预计下一阶段的常规信贷业务也将受到影响,宏观层面的流动性可能呈现出一定程度的收缩。

第二步,稳定地产投资预期。在债务周期的约束下,预计地方融资平台主导的基建投资增速开始放慢。与此相对应的是,今年以来发改委的新批项目数显著减少。数据显示,2013年1月至4月,发改委新批项目数分别为4、23、6、1,远远低于去年同期。另一方面,4月PMI数据

显示制造业投资依然低迷,私人投资的增长未见明显起色。因此,“压基建”必然意味着“稳地产”,我们认为国五条之后的地产政策正进入真空期。

第三步,价格型工具成为货币政策的可选项。前期中国央行一直采取数量型工具,通过公开市场操作来维持流动性的充裕,但在推动经济增长方面作用有限。我们看到一季度的社会融资规模不可谓不大,但GDP同比增速却有所回落,数量型工具开始受到质疑。不过,受资产价格与通货膨胀的约束,短期降息的可能性有限,但利率调整正成为货币政策的可选项。与2012年6月相类似的是,一旦经济增长继续放慢,在存款利率浮动上限放宽之后,市场的降息预期将随之得到强化。

配置逐步均衡化

在宏观层面的政策之外,投资者也担忧IPO重启对市场流动性的负面影响。尤其在现阶段大小盘走势显著背离的情况下,IPO重启后对小盘股的冲击将不言而喻。因此,IPO重启的具体时间点将成为下一阶段风格切换的重要催化剂。

首先,目前仍然处于财务专项检查阶段。从时间安排来看,拟上市公司在一季度之前完成自查并提交自查报告,随后进入抽查阶段。据媒体的公开报道,现场抽查分为二批,目前进行的是第二批检查。随后在5月底或再度随机抽查,预计在6月中旬前后IPO在审企业的财务报告专项检查工作有望结束。

其次,密切关注IPO重启的信号。一是观察新股发行制度的变化。如果

新股发行制度的进一步改革方案出台,并在征求意见后正式发布,或意味着IPO重启的开始。二是观察已经过会但未补中报的拟上市公司家数。考虑到7月底前完成IPO的公司无须补报经审计的中报,因此从已过会但未补中报的公司总家数中可以判断IPO重启的大概时间。

展望下一阶段,未来的政策取向与IPO重启是A股市场配置的重要着眼点。一方面,随着降息预期的形成与强化,价值股将开始逐步受益,建议适当增加地产、电力、白酒及零售等行业的配置比例。另一方面,IPO重启将负面影响市场流动性,小盘股估值有望出现回归,建议逐步减仓TMT、军工、医药及环保等行业。从时间上来看,我们认为现阶段行业配置趋于均衡化的信号已经出现。

(作者单位:中原证券)



创业板指数周四再创2年多新高,日K线已收出6连阳,本轮反弹的最大涨幅达到70%

彭春霞/制图

保险机构3年来首度重仓配置地产股

张刚

数据显示,2013年一季度保险机构直接入市持股市值达到5211.74亿元,比去年四季度减少801.37亿元,减少幅度为13.33%。

但若剔除中国人寿集团所持中国人寿和中国平安保险(集团)股份有限公司所持平安银行这两个因素,保险机构一季度持股市值为1760.96亿元,环比减少幅度为0.61%,与一季度大盘表现基本相符。

剔除中国人寿和平安银行,保险机构2013年一季度所持股票只数达到411只,比去年四季度减少87只,创出2010年三季度以来的最低水平。其中,新进的股票数量为94只;被减持的股票数量为170只,创出历史最

高水平;被增持股票数量为89只,为2010年三季度以来最低水平;持平的股票数量为58只,为2011年一季度以来的最低水平。

从行业偏好上看,剔除中国人寿和平安银行,保险资金继续保持对金融行业较高的持仓比重,连续二十八个季度维持行业市值第一名的位置。2013年第一季度持有的此类行业股票数量为13只,比去年四季度少4只,但持仓市值为1015.90亿元,比去年四季度增加140.77亿元,对比大盘跌幅有大幅增持迹象,显示保险机构对所持金融股多数看好。

医药生物的持仓市值连续五季进入行业配置前三名,自去年四季度的第三名上升至第二名。一季度保险机构持股的该类上市公司有28家,比去

年四季度少7家;持仓市值为111.13亿元,比去年四季度增加6.33亿元,对比大盘跌幅呈现小幅增持状态。

房地产自2009年第四季度以来,首次进入前三,持仓市值由去年四季度的第六名上升至2013年第一季度的第三名。被持股的该类上市公司有15家,持仓市值为85.63亿元,比去年四季度增加6.54亿元,增加幅度为8.27%,对比大盘跌幅呈现增持迹象。

2013年一季度保险机构持股市值较大的前10家上市公司中,工商银行、招商银行、民生银行、农业银行、金地集团、大秦铁路、贵州茅台被增持,建设银行被减持,云南白药、中信证券持平。持股比例最高的是建设银行,比例为26.06%。和去年四季度相比,工商银行、招商银行、民生银行、农业银行、建设银

行、中信证券、云南白药、大秦铁路共8只股票维持前10的位置。新入围的有金地集团、贵州茅台。金地集团也是持仓比例增加最多的公司。

2013年第一季度保险机构持股占流通A股比例最高的前10只股票持股比例都在10%以上。其中,农业银行、百隆东方、金地集团、卓翼科技(持股比例下降缘于限售股解禁)被增持,湖北广电被新进建仓,宝光股份、精达股份持平,建设银行、华联股份、华东重工被减持。持股比例最高的是建设银行。和2012年第四季度相比,建设银行、农业银行、宝光股份、卓翼科技、精达股份、华联股份共6只股票维持前10的位置。新入围的有百隆东方、金地集团、湖北广电、华东重工。

(作者单位:西南证券)

财经随笔 | Essay |

太性感的股票容颜易老

证券时报记者 付建利

在A股市场上,总有一批投资者,对那些流通盘小、题材概念多的小盘股情有独钟,姑且把这类十分活跃的股票称之为“性感的股票”。尤其是近段时间以来,这类个股涨势如虹,估值动不动就超过了四五十倍,而市场也沉浸在这种强者恒强中不可自拔。那么,这些所谓性感的股票,就一定好股票吗?

要问近期哪些股票最牛,影视传媒、互联网、三维(3D)打印、电子支付、锂电池、云计算、物联网,这些成长股集中的板块可谓牛股辈出,让银行、地产、有色、煤炭、酿酒等蓝筹股望尘莫及。以影视传媒股为例,华谊兄弟、华策影视、光线传媒的牛气让市场惊论;互联网板块的顺网科技、中青宝、

乐视网、三五互联、人民网、掌趣科技等股票更是涨停连连。昨日,任子行、天喻信息、中瑞思创等超过20只中小板和创业板股票涨停,在大盘震荡的同时,由创业板为主力导演的结构性行情可谓如火如荼。

观察这些股票的特征,至少有两个鲜明的特征,首先是“小”,即流通盘小,大部分不足1亿股;其次是“新”,这又表现在两个方面:一是上市时间不长,二是这些股票所属的行业“新”,比如集中在高科技、新消费、新技术、新领域。市场炒小炒新的风格一览无余。概而言之,这些股票股性活跃,而且附着了很多题材概念,就好比身材曼妙、衣着光鲜的性感女子,颇为引人注目。

这些股票为什么近阶段涨势如虹?在经济整体弱复苏并且低于预期的情况下,加上流动性并不是特别充

裕,大盘蓝筹股没有大幅上涨的理由。上市公司年报和季报出来以后,也确实有不少中小板和创业板股票的业绩超过预期,而且这些股票所属的行业符合未来经济转型的方向,属于轻资产和平台类公司,比如移动互联网的整个产业链上中下游,就有不少的公司,而且业绩也不错。这些股票近期大涨,从根本上来说,还是符合“炒股就是炒预期”的说法。

不过,尽管这些所谓性感的股票流通盘小,易于被游资“袭击”,甚至是掌控,但短期之内动辄50%甚至翻倍的涨幅,放在哪个证券市场来说,也明显出现了非理性的因素。新科技类的股票确实是代表了未来经济转型的方向,科技行业的前景当然是不可限量,这一点毋庸置疑,但是对于具体的科技类公司来说,却未必如此。

在科技日新月异的当下,任何一家

科技类的公司都无法保证自己的技术能够长久领先,一旦更新换代的新科技产生,就很有可能对原有的科技类公司产生致命性的打击,再有品牌影响力的科技类公司,一旦科技更新落伍,其结局就很有可能是被无情的市场淘汰出局。这就是科技类股票投资的最大软肋。换言之,科技类个股的业绩持续性不高,也就决定了此类股票相对于消费股来说,未来的上涨空间会小很多。

市场永远都对新的东西极为感冒,相反,那些显得朴实的股票,比如消费股和部分资源垄断性股票,股性不活跃、流通盘大,不妖娆、不性感。性感的股票虽然一时风光无限,但很容易昙花一现,盛宴落幕、曲终人散后,能够陪伴你走过时间隧道的股票,很可能就是那些不性感的股票,这就像普通老百姓过日子一样:平平淡淡才是真!

德邦证券张海东：右侧反弹行情即将展开

在经济偏弱、通胀处于低位、政策放松的压力增加、流动性将保持宽松格局的大背景下,2月份以来的回调开始逐步企稳。面对近日的连续反弹,强势是否能延续?又该怎样把握交易机会?德邦证券研究所首席策略分析师张海东近日做客财苑与投资者交流对后市看法。

近期市场非常活跃,加上经济数据于周四公布,故此此次访谈更多是围绕市场热点及经济数据展开。券商创新大会于周三开幕,但近两日券商股连续下跌。对此,张海东认为,券商股下跌主要还是受券商创新大会的影响。此次大会除了创新之外,还强调监管,这使得投资者担心创新的步伐可能放缓,所以券商股出现下跌。

对于创业板屡创反弹新高,张海东认为,目前的创业板风险比较高,建议投资者谨慎一些。不过,这是他对创业板指数的看法,而对于个股,如果成长性非常好,同时估值还算合理的话,还是可以继续关注。

近期美股屡创新高,不少投资者对于A股迟迟未动非常失望。那么,A股现在面临的困难有哪些?张海东表示,目前A股面临的主要困难是经济长期放缓,而短周期较弱,政策方面受制于经济转型,出口拉动、投资拉动走到尽头,消费难以启动,这些是制约这几年经济能否走好的最大困难。对于股市来说,经济不好企业盈利下滑,同时超发货

币要回收,这些制约了股市的上涨。周四公布的经济数据对股市的影响偏负面,市场也顺势回调。CPI略超出市场预期,PPI则大幅回落,可以看出工业品需求非常弱,印证旺季不旺的经济环境,大家担心经济形势恶化对股市造成冲击。但张海东认为不必过度悲观,经济弱是暂时的,全年经济将是L型,目前仍处于低位恢复期。大盘的回调空间有限,未来还是可以谨慎看好。

在当前全球降息潮出现的大背景下,不少投资者认为全球降息会带动A股走好。张海东认为,今年我国的货币政策整体中性,而且目前通胀2.4%,离警戒线3%不远,政策不会大幅放松,中国降息和降准的可能性都不大。对于股市来看,影响偏正面,但力度不会很大。

最后,对于当前市场及投资建议,张海东认为目前处于底部,即将展开右侧反弹行情。至于操作建议,张海东认为股市在低位可能还有反复,但目前处于筑底阶段,回调时可逢低吸纳,未来三个月可谨慎看好,预计上证指数高点在2400点到2500点之间;行业方面看好低估值的银行、基本面改善的房地产,以及行业景气度好转的建筑建材、机械和轮胎。

更多精彩内容请登录财苑社区 (http://cy.stcn.com)

机构观点 | Viewpoints |

成长股将持续受青睐

国信证券经济研究所:进入本轮流动性上升的周期后,出现了两个与历史规律不同的背离:即基本面指标与流动性背离——流动性好经济一般;股市与流动性背离——流动性好但股市却难涨。

通过2005年以来三次流动性大幅上升的情形分析,发现估值对流动性的敏感度持续下降,类似于QE(量化宽松政策)1-3对大宗商品价格的影响。这次从2012年4月

M1见底后,估值并没出现回升,类似于QE3推出后大宗商品整体价格并没有出现上涨一样。这些变化意味着:1)以前流动性好——推动经济复苏——推升股市的逻辑有了变化。其中的症结在于经济转型,经济增速中枢下降,或是投资者的行为发生了变化,其中的一个或几个因素在起作用。2)绝大多数投资者的盈利模式或者投资行为正在或将发生变化,未来赚取将是盈利增长的钱,成长类的股票还将继续受到重视。

(陈刚 整理)

财苑社区 | MicroBlog |

徐怀谈股(财经名博):周四,A股的演绎风格依旧,蓝筹股回调,部分小盘股继续拉,但两者的分化越来越明显。从正常逻辑去推测,后面市场走势有三个可能:1、小盘股的强势带动蓝筹股往上走,市场资金面会有一个放大效应;2、小盘股拐点出现,蓝筹勉强横着,小盘股大跌,大指数下跌空间有限;3、小盘股拐点出现,蓝筹股继续疲惫,市场整体指数下滑一段。

小盘股目前这种玩法,有冲刺的意味。再加上IPO的重启已不远,我相信这必然会让目前涨幅大估值高的股票低头下行。所以,预计后面两种格局出现的概率比较大。另外,从目前的经济面,除了外围强势外,从国内情况看,蓝筹股很难让人有联想翩翩的机会,除非降息的权重股发力拉起,并且重新回到2220点附近后即以券商为首的权重股发力拉起,并且重新回到2230点之上。虽然技术形态上收出带下影的中阴线,但市场热点并没有完全退潮,加上券商板块重新企稳,将会有力限制市场回调空间。

股海天涯(新泰投资):周四股指虽然因经济数据引起的心理打击而出现宽幅回探行情,但盘中股指下探到2220点附近后即被以券商为首的权重股发力拉起,并且重新回到2230点之上。虽然技术形态上收出带下影的中阴线,但市场热点并没有完全退潮,加上券商板块重新企稳,将会有力限制市场回调空间。

周四的回抽完全可以看作是借助经济数据实现的一次对突破下降通道的回抽确认,通道上轨将会由短期阻力转化为短期支撑。经过周

四的技术性打压,股指已经具备发起新一轮上攻行情的技术基础。

图锐(财经名博):创业板的许多品种很可能在打造“最后的疯狂”。稍有业绩支撑的还算好,若是纯粹依靠题材跟风的,一旦整体风向突变,它们的出货力度将会极其迅猛。对中小盘股,笔者建议大家目前“只持不买”甚至“只出不进”。就指数而言,周末伴随着多头气氛的进一步减弱可能还有连续调整,能够真正“挺住”这一波回调,才能说多头占领30日均线获得了彻底成功。

计磊(华泰证券投顾):大盘周四的调整显然是受到了经济数据的影响,但五连阳之后出现调整也是技术上的要求,尤其是创业板屡创新高意味着场内活跃资金的收益已经不小,获利兑现是必然的结局。而对指数影响最大的蓝筹股依然没有什么起色,所以指数出现大涨的基础不足。目前看,围绕年线一带盘整应是短期最大概率的走势。促使大盘继续走强的契机或许是资金面有望引入活水的消息。

(陈刚 整理)

以上内容摘自财苑社区(cy.stcn.com)