

# 引领股指反弹 周期股“复辟”能撑多久？

本周市场反弹主要由周期股引领,那么地产、有色、钢铁做为本次反弹的先锋,还能进一步撑住股指吗?

证券时报记者 钟恬

本周上证综指的走势可谓一波三折:周一继续下挫,周二周三大幅反弹,周四周五反复震荡,欲跌还升,供给侧改、央改、油气改、电改、军改等改革题材的活跃维持住了主板的强势。

综合来看,本周的反弹主要由周期股引领,那么地产、有色、钢铁做为本次反弹的先锋,还能进一步撑住股指吗?

## 396股3月涨超10%

经过昨日午后的一番争持,上证综指守住了2800点顽强上行,再度走出V字形,以红盘报收,全日升0.5%至2874点。本周上证综指的走势可谓一波三折:在上周四大跌超6%再现千股跌停之后,本周一继续下挫,令市场一片唏嘘;周二周三大幅反弹,特别是周三收出的立地长阳,令人猜测“双底”已形成;而四周周五则反复震荡,欲跌还升,最终周线收红,周涨幅为3.86%。

不过,深成指、中小板指及创业板指相对弱势。深成指昨日跌2.31%,全周收出一根十字星,微跌0.39%;中小板指跌0.68%,创业板指则大跌5.35%,险守1900点关口。

造成沪强深弱的原因,从盘面上看,主要是大金融走强成了上证综指的“定海神针”,地产、有色、钢铁则是这波反弹的急先锋,供给侧改、央改、油气改、电改、军改等改革题材的活跃维持住了主板的强势。

根据Wind统计,自周二市场反弹起(即3月份以来),共有2091只股票录得正涨幅,所占比例达到74.23%。其中,396只股票涨幅超过10%,占比为14.06%,主要分布在地产、有色金属、金融、钢铁、煤炭、化工、水泥等板块。

在政策面持续宽松、一线城市现房火爆的刺激下,地产板块成为大盘反弹当之无愧的领头羊,共有51只股票涨幅超10%。深深房A自周二以来连续4个涨停,以46.46%的升幅领衔。栖霞建设、广宇集团、顺发恒业3只股票的涨幅超过20%。此外,中航地产、深振业A、格力地产、世联行、信达地产、天健集团等也有接近20%的涨幅。

有色金属板块同样有51只股票上榜。隔夜纽交所黄金期货涨1.3%,收于每盎司1258.20美元,创下去年2月以来新高,黄金股因此全线暴涨,周二以来龙头股赤峰黄金的涨幅就高达35.96%。其他有色金属股也得到提振,华友钴业、金贵银业涨超30%,中钨高新、西藏珠峰、吉恩镍业、鹏欣资源、江西铜业等也涨幅居前。

周五股指盘中的V字反弹,大金融的强势功不可没。事实上,周二以来,已有不少银行股悄然走强。中信银行、民生银行、华夏银行和宁波银行本次反弹的涨幅也都在10%以上,东吴证券、东方证券和招商证券领跑证券股,中国人寿和新华保险则成为保险股的先锋。钢铁股在本周的表现也相当出色,中原特钢周二以来涨超27%,沙钢股份的涨幅也达到20.93%。

## 供给侧改革板块 短期强势有望延续

联讯证券认为,本周的反弹是供给侧改革引领的大反攻:在降低房地产交易环节契税、1月信贷大增、降准以及地方政府房地产刺激政策预期增强等多项利好的带动下,地产板块大幅上涨,而且地产与供给侧改革涉及的钢铁、水泥等行业关联紧密,所以供给侧改革板块个股在周三上涨涨停潮,带动了市场做多的人气。在偏宽松的货币政策与更积极的财政政策的刺激下,供给侧改革板块短期强势有望延续。

事实上,供给侧改革去产能、去



3月反弹以来涨幅居前的股票一览

证券代码	证券简称	周二以来涨幅(%)	所属申万行业	总股本(亿股)	市盈率(倍)	市净率(倍)
000029.SZ	深深房A	46.4567	房地产	10.1166	27.7289	6.1832
600988.SH	赤峰黄金	35.9551	有色金属	7.1319	52.2452	5.6566
603799.SH	华友钴业	34.5609	有色金属	5.3519	-	3.9444
000982.SZ	中银绒业	33.2253	纺织服装	18.0504	-	3.5022
002716.SZ	金贵银业	31.4130	有色金属	5.0329	52.1736	3.0961
002713.SZ	东易日盛	29.0932	建筑装饰	2.4968	73.9526	8.0086
002431.SZ	棕榈园林	28.5798	建筑装饰	5.5080	-	2.8881
002423.SZ	中原特钢	27.4686	机械设备	5.0299	-	3.8775
600706.SH	世茂股份	27.0405	休闲服务	1.7951	95.9975	3.8505
000657.SZ	中钨高新	26.8255	有色金属	6.2865	-	3.1498
600533.SH	栖霞建设	26.4388	房地产	10.5000	82.6684	2.0452
002388.SZ	新亚制程	26.3736	电子	3.9960	996.4790	8.1015
601118.SH	海南橡胶	25.5717	农林牧渔	39.3117	-	2.7956
600077.SH	宋都股份	25.2847	交通运输	13.4012	173.5370	1.9833
000951.SZ	中国汽研	24.6992	汽车	4.1943	28.2966	1.6510
600338.SH	西藏珠峰	23.9890	有色金属	6.5301	43.4064	14.0439
600432.SH	吉恩镍业	23.6961	有色金属	16.0372	-	2.3867
300052.SZ	中青宝	23.4830	传媒	2.6104	82.9282	5.3076
002133.SZ	广宇集团	23.2955	房地产	7.7414	-	1.8453
002314.SZ	南山控股	23.1579	建筑材料	18.7753	63.7038	2.2708

周靖宇/制图

## 寻找周期品系统性涨价背后的驱动因素

罗文波 曾岩

3月2日,受益于近期钢铁、有色、畜禽等周期品价格快速上涨,A股在周期股的带动下强烈反弹。

部分市场人士认为,对于周期股上涨的逻辑仅认为是“两会”供给侧改革催化的主题性投资机会,在这一逻辑之下,当前两会开幕之前逢高出货是最佳选择。尽管我们曾强调“2016年是供给侧改革的元年,而3月两会前后则是最佳破冰窗口期,届时对于供给侧改革的强调及需求侧于财政赤字红线的重新划定,及重磅基建刺激推出都将是周期品的强风口”。但如果眼界仅仅局限于两会,则未免格局太小,低估了本轮周期品涨价背后更深层次的驱动因素。

### 周期品系统性涨价本质

与行业研究员自下而上专注于具体产品的供求格局、库存周期研究相比,我们认为应站在更高的层次去思考当前一系列涨价行情的背后推动力——大到上游周期品,中到近期热议的一线地产“天上飞”行情,小到医药小品种(诸如血制品、维生素)都在

上演各类涨价。任何一种资产,价格上涨一部分是受到供求关系影响,一部分原因是货币现象。供求关系良好时,金融属性可以放大供求失衡的程度,导致价格大幅上涨;供求关系恶化时,可以抵消金融属性。

从全球看,2008年金融危机之后,美、日、欧连续量化宽松是助推全球资产价格走高的动因,从国内看,2013年以来,中国广义货币( $M_2$ )与信贷增速一直保持在12%至13%,但固定资产投资增速已经从20%以上的中枢位置下降到10%,这种“剪刀差”即是流动性充裕的来源。而过去2年相对宽松的货币环境之所以对实体经济产业链通胀没有产生推动作用的关键因素,是过去两年在投资增速大幅下滑的过程中,使得金融属性足够,但供求关系不支持通胀。随着过去两年房地产与制造业投资增速快速下行期暂时告一段落,加上1月份社融与信贷超预期投放,固定资产投资增速可能会上升,但实体经济产业链供求关系趋于均衡,产业链商品金融属性将逐渐显现。

从这个意义上说,从这个角度,任何供求处于紧平衡或即使供大于求,但供求关系边际改善的商品,都有望

成为货币的“宣泄口”。也正是因为这个原因,使得我们对于全球流动性未来边际变化尤为关注。

### 全球流动性重构逻辑胜算增加?

我们曾明确指出:“如果3月中旬美、日、欧议息会议如我们所料释放明确的宽松超预期信号,G20会议之下人民币-美元汇率维持稳定,则全球通缩预期有望‘重构’;与此同时,信贷投放及地产、基建持续刺激之下,经济走平乃至季度性企稳的概率增大。在此基础上,周期蓝筹将迎来进一步反弹的窗口期。”而如果出现风险,则大概率市场风险偏好将急剧降低。3月伊始的最新信息使得我们认为,我们逻辑的“胜算”越来越大。

3月1日,央行意外降准0.5个百分点。结合央行或将今年 $M_2$ 增速目标上调至13%的情况,我们认为,本次降准出台的目的正是为了进一步支持实体经济及为财政政策的扩张提供空间。后续财政进一步加码,2月信贷保持高扩张态势也将是大概率事件。在财政及地产刺激政策下,经济在2016年走平乃至季度性企稳的概率也在增

加。

若美、日、欧流动性按上述逻辑演进,则全球通缩预期有望重构,同时,叠加需求侧信贷刺激下中国经济的走平乃至阶段性回升,以及供给侧改革下产能的去化,则大宗商品链条有望迎来涨价行情。同时,对于A股而言,3月中旬前,市场大概率是震荡走高,配置弹性品种;如果上述逻辑继续,价格产业链起来,大概率周期品与蓝筹随后有望反弹延续。

上述A股震荡上行及周期品的“涨价”行情,是基于“美日欧宽松超预期+人民币汇率稳定”逻辑的推演。但3月这一逻辑确实面临一定的风险,表现在如果日本、欧洲量化宽松不及预期,美联储声明偏鹰派;即便日、欧量宽达到预期,但市场在避险情绪及对宽松效果质疑之下,日元欧元仍有可能继续走强;中国货币政策在“不可能三角”之下选择不持续,人民币-美元汇率再次出现“松动”。上述情况尽管小概率但如果发生则会使得全球套利资金再度回流,使得全球信贷被动收缩。因此,3月中上旬的市场大概率仍将出现震荡与“一波三折”,建议投资者密切关注日元这一衡量全球风险偏好的关键指标,谨慎型投资者可在3月中旬的风险落地后再入场。

(作者单位:中泰证券研究所)

## “十三五”开局:稳定发展是根本

宋清辉

科教文卫、农食住行。两会已于3月3日开幕,我们可以看到不少委员和代表们带着各式各样贴近人们生活的议题来到此。有的时候,数据并不能反映出真实的经济状况,但当一些鸡毛蒜皮的小事被多数委员代表们提及,这也意味着人们的物质生活已经达到一个较好的水平,大家对未来的发展不仅仅局限在宏观经济增长之上。

发展才是硬道理。很多人认为需要迫切解决的问题,其实并非我们真正面对的难题。笔者看来,如何发展才能让经济重新回到稳定增长的轨道上,更加需要重视。就好比春节期间天空常常蓝色的北京,在“两会”头一天再度出现沉沉的雾霾。这个被人们谈论数年的问题,估计又要被重新热议。

当然,被热议的事情有很多,在供给侧改革的背景下,我们更需要关注如何满足人们的日常需求,如何提升工作效率,如何使得供给和需求趋于

平衡等等。这些问题看起来是一些日常小事,但如果有效协调就能令宏观经济有序发展。即将出炉的政府工作报告,2016年国内生产总值(GDP)预期目标也将出炉。相应的,实现目标的政策也会随之提出。

今年是“十三五”开局之年,两会必然也会围绕“十三五”展开。尽管经济增速下行压力很大,但随着一系列稳增长政策的出台,经济企稳的趋势已经显现,这也意味着在2020年,中国是能够实现全面小康,中国经济更有希望保持中高速增长。

在人民币顺利入篮特别提款权(SDR)、亚投行正式成立等一系列成就之下,中国经济的国际影响力空前提升。只不过,一带一路、国有企业改革、中国制造2025这些耳熟能详的关键词,在今年似乎有些冷落。毕竟实现这些工程需要较长的时间,短期之内难以见效。这些重点项目并不会远离我们的视线,仍将有条不紊地进行下去,这些重点项目更能够有助于中国经济在未来保持中高速增长。

现阶段,影响中国经济发展的有很多。央行在2015年多次降准降息,在两会之前再度降准,实际上是释放流动性,同时寄希望以促进消费、缓解企业融资难问题。不过,资本的逐利并没有让这些流动性进入投资、创业、稳增长的环节,反而相继流入了股市和楼市,造成了中国股市短时间内暴涨暴跌以及楼市价格的非理性上涨。

如何解决这些问题?在新常态下,经济发展更加需要依靠制造业,这些建设将成为促进中国经济长期、稳定增长的跳板。要让制造业稳健发展,需要各种催化剂,例如“互联网+”以及和政府相关的一系列措施,如简政放权、财税改革、大众创新等等。相信在各种因素的驱动下,传统产业转型升级的步伐将加快,信息技术、高端装备、新材料、生物医药等新兴产业发展的空间将进一步扩展。

从当前的中国经济形势来看,今年两会的关键词可能和以下相关:一是和供给侧改革相关的去库存,无论

是我们现在热议的房地产库存还是各种过剩的产能,都急需通过各种各样的方式合理消化且不造成浪费;二是国有企业改革,这是一个长期不变的热点,通过合理的资源配置打破国有企业的各种垄断,使垄断逐步向民间资本开放;三是税制改革,人们的税赋正在加重,大部分人都希望个税起征点上调;四是海外投资,在中国企业走出去的过程中,越来越多的问题、阻碍开始出现,这些问题并不容易快速解决;五是创新创业,在“双创”浪潮下,一部分企业取得了一些成就,如何让创新创业更有效推广、经验成功复制,同样需要进一步讨论;六是“互联网+”,作为制造业发展的重要催化剂,“互联网+”能够推动实体产业的深度融合;七是民生建设,这是社会发展的根本。

需要注意的是,在经济转型的过程中,我们要适应GDP增速变慢的态势。不出意外的话,国家领导人会把经济增长指标控制在一个稳定合理的区间,以实现追求质量而非数量。毕竟,今年是“十三五”开局之年,稳定发展是根本。

(作者系知名经济学家)