



蓝筹启动是加速赶顶还是风格转换

周一一年线一举突破,煤炭、航运、石化等蓝筹品种成为突破年线的生力军。而在突破年线的同时,我们注意到两个缺口的形成和不少个股冲高回落的迹象明显。大盘目前究竟是在加速赶顶,还是酝酿着新一轮风格转换?

◎ 国元证券 陈琦

经济预期没有改变

3月份的经济数据如期公布。符合预期的是进出口总额继续下滑,尽管下滑的速度已经减小。按照海关总署的口径,和1月、2月总额环比相比,3月份已经有了较大提高。不过我们注意到,3月份单月出口额和1月相比有小幅下降。如果考虑到实际工作日,扣除1月春节放假因素,3月份日均出口额比1月下降程度更大。在出口分产品中,传统的劳动密集型的纺织等产品止跌回稳,欧美等国的刚性需求回升及传统产品出口退税率的提高是此类产品出口回暖的原因。考虑到PMI分类指标中新出口订单的连续回升,未来出口有望进一步回暖,不过去年的高基数导致出口的负增长仍将维持。

房地产的开发投资和销售情况则回暖明显。1-2月的同比增长仅1%,而1-3月的达到4.1%,3月环比有了较大提升。如果说1-2月是谷底的话,那么3月则有慢慢走出谷底的趋势。1-3月,全国商品房销售面积11309万平方米,同比增长8.2%,销售额同比增长23.1%。房产作为拉动国内经济的一大内需引擎,其企稳的意义很大。虽然说现在断言房产已经走出低谷尚早,刚性需求被满足之后的地产成交能否持续仍待观察,不过在经济数据有明显回暖和地产成交出现明显萎缩的情况下,现有的存货周转速度将大大提高。对于一季度的数据的好或不好的争论其实意义已经不大,因为无论怎样都已经是过去时,股市作为预期的反映,二季度的好与不好乃至“V”、“U”或“W”的经济走势的争论更加为人们津津乐道。二季度的回暖预期目前是没有争议的事情,至于更远的预期,投资人尚需等待进一步的数据出台后的明朗化。这将给市场提供一个经济预期的缓冲期。

流动性繁荣的背后堪忧

无可厚非,流动性作为本轮行情的推手为人瞩目,持续的供给保持将是行情发展不可或缺的动力。从央行发布的3月份货币数据来看,M1和M2继续双双走高,并且由于M1增速快于M2,导致剪刀差缩小,企业的运营趋于活跃是不争事实。并且票据融资占比比2月份有了较大下降,一切似乎都在向好的方向发展。不过在近乎完美的数据背后,我们还是有些隐忧:其一,3月份的1.89万亿的全年新增信贷完成额为5万亿,一季度新增信贷完成额达到8万亿,剩下的9个月月均新增信贷也仅有3800亿。其二,前两个月的新增信贷中票据融资占比突然缩小,不排除有管理层窗口指导的因素在当中。这将给股市中的部分灰色资金带来压力,一旦存续期满,将给后续资金供给带来隐忧。



股指将维持震荡上升

季报业绩和估值压力是杀手锏
年报行情即将渐行渐远,尤其是权重股的年报基本已经披露,年报压力对市场的影响渐衰。但是各类季报的天量新增信贷给我们这种天量不可持续性的预期。按照两会的部署,全年新增信贷完成额为5万亿,一季度新增信贷完成额达到8万亿,剩下的9个月月均新增信贷也仅有3800亿。其二,前两个月的新增信贷中票据融资占比突然缩小,不排除有管理层窗口指导的因素在当中。这将给股市中的部分灰色资金带来压力,一旦存续期满,将给后续资金供给带来隐忧。

格也与基本面的需求脱节。资金基于未来通胀或其他借口介入的迹象明显。在A股,我们也注意到不少季报不佳的公司,股价仍然受到持续推升。在中小板个股中,很多个股出现连续涨停,难以用基本面的因素来加以解释。

蓝筹风格转换正当其时

当前在经济预期没有改变和流动性存在隐忧的情况下,选取业绩相对明确、估值相对合理的品种无疑安全系数更高,尤其是对于主流资金来说。根据基金的年报阐述分析,其对市场的看法亦较为谨慎,不少基金通过分红兑现盈利及暂停申购的做法也表明基金们对于过多流动性注入市场之后的风险存在担心,毕竟上一轮牛市的完结也是成

也流动性也流动性。而蓝筹无疑是确定性更强的品种——股息率和政策扶持带来的业绩预期这双轮驱动中小型企业而言都更有优势,而流动性强及解禁压力小也有助于提高其风险溢价。

综上所述,市场在蓝筹引领下突破年线之后,其实已经酝酿着风格的转换,相比较前期涨幅巨大的中小市值个股,蓝筹板块作为防御性更强的品种,无疑是新建仓的基金及在中小市值股票上获利丰厚的次新基金调仓配置的品种。出于对流动性隐忧的担心,笔者认为,目前在流动性隐忧尚未成为现实的阶段,不妨在防御上紧抓石化、金融等传统蓝筹,在进攻一方面以季报业绩作为出发点,另一方面航运、工程机械等板块的蓝筹在即将到来的二季度在基本面好转的刺激下也有望迎来机会。

市场解读

“新方案”传闻 墙内开花墙外香

◎ 黄硕

中国近期将出台新经济刺激方案的传说,甚至漂洋过海到美国,助美股止跌回稳,但周二却对A股无能为力。周二A股甚至一度低开低走,收盘前略有回暖,上证指数收盘微涨13点。为何这个新经济刺激方案,墙内开花墙外香?

权威媒体的唱多:来自权威媒体中新网的消息(新经济刺激方案出台时机存悬念或待数据出炉):“G20峰会期间,温家宝总理出访访问时透露,将根据经济形势制定新的应对方案。这一声音迅速被业内知情人士证实,中央确实在制订新的刺激经济方案。而该方案何时能出台?时机仍充满悬念”。近日业内分析师纷纷表示,“政府或将推出新的经济刺激计划是这几天大盘猛涨的主要原因之一”。国信证券首席分析师汤小生近日也告诉媒体记者:“近期政府推出新一轮经济刺激方案是毫无疑问的,但具体推出时间可能还会结合相应的经济数据情况。”

大洋彼岸的捧场:甚至周一美股止跌回稳的原因之一亦与中国因素有关——来自新华社的分析认为,“投资者对中国和日本的经济刺激计划表示乐观,推动期货相关公司的股价走高”。周一美股一度下跌100点,但正是在银行股和期货相关公司的带动下,主要股指的跌幅在午后逐渐缩小,并最终止跌反弹。可见这个“中国经济刺激计划”的市场影响之大。

成因IT股、或因资源股:周一领涨的资源股,周二连累大盘,前一日领涨的两大油股、煤炭股、有色股,全都跌下了。最醒目的莫过于周一涨停的中国神华,在周二威风已荡然无存,收盘微涨0.68%。其原因在于媒体刊登的(发改委协调煤价价格遭煤企排斥 神华退还预付款)新闻:“据透露,目前神华集团已经退掉了五大发电集团的预付款”。这一则新闻不但是当天中国神华上下震荡的原因,或许也是引起大盘波动的原因吧(毕竟煤炭股是近日大盘最坚定的多头主力)。最终在午后出来力挽狂澜的还是IT股。科技股是第一主力军。收盘IT指数上涨5%以上,涨幅榜上已经有15家IT股涨停。南京熊猫、新海宜、川大智胜等IT股近日显威风的原因是——4月10日,市场期待已久的《电子信息产业调整和振兴规划》终于出台。

假如说在大洋彼岸的美股都能因中国经济刺激计划而乐观,那我们A股自己,还有理由前怕狼后怕虎么?

实战心得

不妨克隆明星基金

◎ 东航金融 李茜

模仿强者是人类的本性。在投资领域,跟踪业内的英雄人物投资也是很自然的思路。基金里有完全复制指数的指数基金,我们也可以建议一个投资组合完全复制明星基金经理的投资组合。利用明星基金的季报公布的重仓股票组合信息跟踪投资,不妨称为“山寨投资法”。

我国基金市场已经发展了超过10年。经过10年的发展,也形成了一批明星基金经理。而对于普通投资者来说,由于专业能力的限制,不妨采取简单模仿明星基金经理的山寨投资法。虽然这种“山寨基金”有一定的滞后性,但经过我们的验证,这种简单的山寨投资法仍能跑赢大盘。

具体操作办法是明星基金经理管理的基金公布季报后,投资者根据其公布的十大重仓股采取完全复制的办法,待基金下一个季报公布后,立即根据最新公布的十大重仓股调整投资组合。假设我们跟踪明星基金经理王亚伟所管理的华夏大盘精选。华夏大盘成立于2004年8月,自2004年四季度开始公布季报。我们从其公布的2005年1月22日开始跟踪,方法是自其季报公布之日起,我们完全复制其公布的十大重仓股,并且配置比例与其相同,到华夏大盘的下一个季报公布时,立刻调整投资组合跟踪其新公布的十大重仓股。假设初投资额为1万元。我们发现,截止至2009年4月2日,该组合的市值为48130元,投资收益为381%,而同期上证指数涨幅为96%,深证成指的涨幅为204%,沪深300的涨幅为162%,该组合的收益远远跑赢大盘。这说明这种山寨投资法比较有效。所以对于缺乏投资经验的投资者,可以选择跟踪这些明星基金经理,如管理华夏大盘精选的王亚伟,管理国海富兰克林弹性市值的张东晓,管理兴业趋势投资的王晓明等。

专栏

“困境反转型公司”的投资机会

◎ 姜初

近期中外股市皆涨势如虹,但是仍有一些公司处于困境之中。例如,美股中道指成份股通用汽车就濒临破产边缘;而数月前另一道指成份股花旗集团也曾处于类似的尴尬困境之中。但是在彼得林奇的投资视野中,这种已经受到严重打击而一蹶不振并且几乎要按照《破产法》的规定需要申请破产保护的公司,却存在着极佳的困境反转机遇,而且“困境反转型公司”的股价往往非常迅速地收复失地,同时这类股票的上漲和下跌与股指涨跌的关联度较小。

在彼得林奇的投资经历中,曾经在克莱斯勒汽车公司和佩恩中央铁路公司这两家老牌蓝筹股面临倒闭之际,逆周期勇敢投资。结果这两家公司在破产边缘绝境逢生,随后股价又都上演了一出令人震惊的惊天大逆转奇迹。而近期美股中金融股的表现,也可谓再现了困境反转型的奇迹。短短数周内,花旗集团的股价从1美元涨到了3美元;摩根大通股价从15美元涨到了32美元;高盛股价重新站上了120美元。

“政策红利”和“经济复苏”是“困境反转型公司”能够绝境逢生的关键。克莱斯勒和佩恩中央铁路公司都是在破产边缘获得了政府的财政资助,随后再逐步受益于经济复苏而缓过劲来。此次美股中金融股的逆转走势,也是得益于“政策红利”。政府修改财务口径,使得金融公司可以将有毒资产挂账,不再需要计提巨额坏账准备从而扭亏为盈。未来随着

流动性的逐步充沛,金融股将渐渐复苏,这也意味着本轮金融危机已经见底。曾与花旗集团同时面临困境的通用汽车似乎暂时仍未取得政府的青睐,美国财政部要求通用汽车在5月份之前做好破产重整准备,但是通用汽车获得类似当年克莱斯勒和佩恩中央铁路公司那样绝境逢生机会的概率还是存在的。

与“困境反转型”形成鲜明对比的就是“陨石降落”了。最近的典型案例就是贝尔斯登和雷曼兄弟。因为在2007年美国次级债危机爆发之初,这两只金融股还属于100美元上方的绩优高价股序列,其中雷曼兄弟的2007年度业绩更创出了历史最高纪录,但时隔一年,这两只绩优高价股的价格就几乎归零了。这再度告诫投资者,投资信心应该逆周期而满,顺周期而落,切忌机械照搬估值。 “困境反转型公司”虽然不是周期型公司,但是在投资策略方面却与周期型公司极其接近。经济低迷期诞生“困境反转型”的机遇高,经济鼎盛期反而需要提防“陨石降落”的风险。

支撑A股走出强势的基本面因素恰好也是“政策红利”和“经济复苏”,因此借鉴彼得林奇阐述的“困境反转型公司”的投资策略,在现阶段是可以有所作为的。前期工信部出台“十大产业振兴计划”,曾一度获得主题式的短期追捧,但若继续深入思索,就能够发现这其中更酝酿着诞生“困境反转型公司”的机遇。试想一下,国家正积极实施“家电下乡”、“汽车下乡”等拉动内需政策,会对哪些深陷困境的企业有利呢?

首席观察

反弹进入“乐观中见顶”的阶段

◎ 中证投资 徐辉

近期股市持续走高,市场活跃度明显提升。看多市场的依据已经不用我们再重复了,但重新检视以往令我们坚定看多市场的三要素时,我们会发现,估值、流动性和经济基本面三方面的情况已经开始出现微妙的变化了,其对于市场上升的支持力度,已经显著小于反弹之初的几个月份。而且,地产成交方面的警示信号也开始显现。在本轮行情之初,我们曾经以投资行为的“三段论”式来判断市场运行所处的阶段,现在来看,市场正逐步进入“乐观中见顶”的第三阶段了。

“三要素”支持力度减弱

首先,流动性的推动力减弱。由于一季度新增贷款已经达到全年预计规模的90%左右,这使得二季度银行信贷环比将显著放缓。M1增速已经见底,V型反转的可能性较大,但二季度增速提升速度将大幅降低。此外,尽管央行声称将保持市场充裕流动性,但一季度大量新增贷款目标单一,风险高度集中。央行在公开市场回笼资金量剧增,已经有一些降温之意,银行业界也普遍担忧央行可能适度干预。

其次,估值优势不复存在。目前从PB情况来看,A股已经高于世界各国股市之首;而且尽管加权平均市盈率在18倍左右,但简单平均市盈

率高达45倍左右,预示市场结构性泡沫已经浮现。

第三,二季度贷款规模可能大幅回落,将对下半年经济将会带来负面影响;而且在政府刺激后,民间投资能否接上也不存在不确定性。这些不确定性会在股市出现前瞻性的反应。

地产指数下跌风险加大

事实上,房地产成交情况也是我们观察市场的一个重要指标。不论是2007年年底以来的调整,还是2009年年初以来的反弹,主要城市房地产成交量都是股市运行的一个先行指标。笔者认为:现在远不能确认房地产市场成交已经反转,房地产业的警报并未解除。因为:其一,压抑的刚性需求,来得快,去得也快。近期地产成交之所以爆发,与2008年压抑的需求关系密切,但这部分需求释放起来也相当快。其二,4、5月份是非常重要的观测月份。从以往年份看,进入4、5月份地产成交出现回落的几率较大。这可能与压抑需求在前3月释放较大,未买房子的人士可能继续观望有关系。其三,近期部分城市周成交环比回落值得高度关注。最新的情况显示,主要城市房地产成交出现环比回落,深圳已经连续四周出现大幅回落,和四周前日均成交310套相比,深圳一手房上周日均成交226套,回落幅度达到27%。

另外,两个重要的负面因素值得关注:1、真正的地产存量要远高于可

cnstock 理财
今日视频·在线 上证第一演播室
“TOP 股在线” 每天送牛股
三小时高手为你在线答疑
今日在线: 行情解析:9:30-11:30 国元证券康洪涛
个股咨询:10:30-11:30 周华、文、明、程昱华、陈兴强
14:00-16:00 靳文云、李映枫、巫寒、赵伟、郑国庆、张 晓、文育高、侯英民、罗利长、陈 钟、袁建新、刘建国