

# 经济数据接连披露 投资者如何理性分析

中信建投证券研究所 夏敏仁 胡艳妮

证券市场素有经济晴雨表之称,这既表明宏观经济是证券市场的先行指标,也表明宏观经济决定了证券市场的长期趋势。因此,每一期宏观经济数据披露前后的市场运行也就备受投资者关注。

4月12日,国家统计局公布4月份全国居民消费价格指数(CPI)同比上涨8.5%。此前还公布了4月份工业品出厂价格指数(PPI)同比上涨8.1%,原材料、燃料、动力购进价格上涨11.8%,PPI再创2004年以来的新高。另据海关总署12日公布的进出口统计资料显示,4月份当月中国出口额为1187.07亿美元,同比增长21.8%,这个增速既低于去年同期5个百分点,也低于上月8.8个百分点。

从市场短期反应来看,周一股市先抑后扬,仅仅在低开后就企稳回升。这是因为

4月份的CPI数据虽然超出市场预期,但市场其实已有所消化,而且在上周五公布4月份PPI数据高达8.1%之后,就有权威机构比较准确的CPI预测数据发布,市场对此也有一定程度的提前消化。另外,主要机构和一些有经验的投资者对于宏观经济数据十分敏感,在4月份CPI数据出台之前,就已经密切关注和追踪宏观经济数据的变化,并提前做出反应,释放了一定的做空压力。

从股市长期走势来看,由于宏观经济数据显示下半年抑制通胀的压力仍未得到有效释放,紧缩政策还看不到放松的迹象,因此未来半年股市依然存在下行的压力。虽说今年4月份CPI仍处高位,与去年4月份CPI的低基数以及国际市场初级产品、特别是粮食价格持续大幅度上涨导致国内食品价格居高不下有关。然而,根据此前发布的PPI、MPI数据及农业部和商务部发布的农产品监测数据,我们不难发现,

虽然食用农产品价格同比增长小幅回落,但已被其他食品和非食品价格的上涨所抵消,食品类商品价格回落而非食品价格上涨。这说明前期通胀,CPI大幅上涨的推手现已如击鼓传花般蔓延,尤其是PPI同比上涨8.1%,再创2004年以来的新高。而此次推动PPI增长的主要因素是钢铁产品价格的全线上涨。

另外,国际油价继5日首破每桶120美元后,9日一举突破125美元,输入性通胀的影响在近来逐步加速,这些都足以说明通胀的隐忧仍未得到有效的消除。今后,非食品因素特别是原材料和初级产品对CPI上扬的推动作用会越来越来。我们认为,PPI这种走高的趋势还会继续持续下去。如果PPI涨幅难以遏制,全面通胀的风险会逐步加大。而PPI涨幅如超过CPI涨幅,制造业利润将会被大幅压缩,特别是处于价值链下游的制造业将难以维持。这次CPI与PPI的涨幅可能远远超过许多业内

分析人士4月初对二季度CPI的预期。

就在国家统计局12日上午刚刚公布四月份CPI数据后,央行即在同日下午决定提高存款类金融机构人民币存款准备金率0.5个百分点。这也显示出国家对于刚刚出炉的宏观经济数据的关心和抑制通胀的决心十分坚定,同时也从另一个层面上表明紧缩政策短期难以松动。

基于对通胀及紧缩政策的趋紧的忧虑,主流资金尤其是基金等机构资金将强化对上市公司业绩增长的担忧。因此,与宏观政策密切相关的行业或板块可能会受拖累。这也能是上周末银行股、地产股率先回落从而带动A股市场一度急跌的诱因。另外,部分行业在短期内或将进一步调整,尤其是石油化工、电力等上市公司。由于此类上市公司的产品价格难以上调,但原料价格却不断上涨,因而盈利能力难以恢复,股价难以有良好表现。

## 投资课堂

### 基金“做空”的力量

QFII在3000点上方抄底,社保入市的增量资金不断增加,但与之前形成鲜明对比的是不少基金依然在“做空”。特别是在政策面已出现利好信号的情况下,基金为何逆水行舟,与其他机构投资者背道而驰呢?

如果基金真正想要做空,必须要有充足的筹码,但是从公布的一季度基金持仓情况来看,基金股票仓位已经降至74.67%,离证监会规定的70%的仓位相差不远。因此,基金还能拿出来做空的筹码数量已经不多,基金缺少一个真正做空的必要条件。

另外,基金只有具备以下三个条件中的一个或多个时,才真正具备做空的充分条件。

第一,股指存在持续大幅下挫的空间。但从目前来看,股指在调整幅度达到50%后

本身存在强烈的技术反弹要求,而且“次贷”等利空因素的影响已经逐渐淡化,加上管理层在短时期内连续打出两张“救市牌”,3000点成为政策底和市场底已经成为市场各方的共识,股指持续大幅下挫的空间不存在。

第二,市场失去了投资的目标,基金失去建仓对象。在目前中国经济基本面良好和上市公司业绩持续增长的情况下,不少被低估的个股已经具有较大的投资价值。上市公司2007年整体业绩较上年呈现大幅增长,较好地延续了2006年的业绩增长态势。从盈利面来看,1574家公司中盈利与亏损家数比例为1458:115,亏损面仅7.3%。另外,从基本每股收益指标看,2007年沪深两市每股收益超过1.00元的上市公

司多达128家,而上年同期才58家,增长率为120.68%。

第三,基金有除股市之外更好的投资渠道。基金的主要投资渠道有股票、债券、短期金融产品、权证及法律法规或中国证监会允许基金投资的其它金融工具,但是在目前中国债券市场发展有限和衍生金融产品极其缺乏的情况下,基金除股市之外没有更好的投资渠道,尤其是偏股型基金必须保持一定的股票仓位。

从以上分析可以看出,目前基金既不具备做空的充分条件,又不具备做空的必要条件。那么,不少基金近期的“做空”行为,可能深藏了两个深层次目的:一是为了调仓换股,二是为了在低位吸足筹码,获取更大的获利空间。(东吴证券研究所 江帆)

## 小张老师信箱

### PPI与CPI双高如何影响股市运行

游客62134:最近国家发布了4月份PPI数据和CPI数据,这两个数据都超过了8%,那么这两个数据之间有什么相关性,它们如何共同影响经济与股市的运行?

中原证券上海大连西路营业部: PPI是衡量工业企业产品出厂价格变动趋势和变动程度的指数,而CPI是反映与居民生活有关的产品及劳务价格统计出来的物价变动指标。根据价格传导规律,整体价格水平的波动一般首先出现在生产领域,然后通过产业链向下游产业扩散,最后波及到消费品。2008年以前,粮价上涨是拉动CPI上涨的主要因素,PPI并没有跟随同步上涨,但是进入2008年以后,随着国际一些大宗生产资料价格的持续飙升,国内PPI数据也跟随出现了大幅的上涨,加大了通货膨胀的压力,同时也预示着我国的经济通胀压力的加大,因而也就加大了投资者对于中国经济的担忧。股市作为经济的晴雨表自然也会反映这一变化,并进一步影响投资者的心理预期。

### 配股是否可以选放弃


游客65431:上市公司配股,投资者可以自己选择“要”或“不要”吗,如果选择“不要”应该怎么操作?

江海证券北京东三环南路营业部:配股是上市公司根据发展的需要,依据有关规定和相应程序,旨在向原股东进一步发行新股、筹集资金的行为。公司配股时,新股的认购权按照原有股权比例在原股东之间分配,即原股东拥有优先认购权。原股东是有选择权的,可以选择申购也可以选择放弃。如果选择申购,那么基本程序与申购新股一样,唯一不同的是申购数量的上限是按照发布的特定的比例计算得出的,如果超过该数量,则多出的部分视为无效。如果原股东选择放弃,即不想申购配股,则不用进行任何操作,配股期过后账户则显示为正常状态。

更多精彩内容请登录中国证券网·股民学校(<http://school.cnstock.com>)

上证理财学校·上证股民学校 每周一、四、六、三C7刊出

要投资 先求知  
有疑问 找小张老师



电话提问:021-38967718 96999999  
邮箱提问:xzls@ssnews.com.cn  
来信提问:上海浦东杨高南路1100号(200127)  
在线提问:<http://school.cnstock.com/>

活动预告 上海证券报

## 股民学校 理财大讲堂

上海证券报股民学校

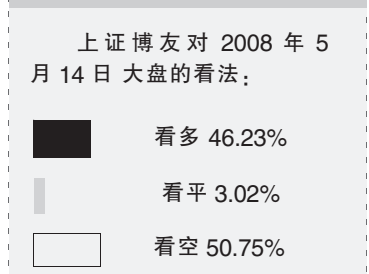
江海证券北京东三环南路营业部授课点  
授课内容:行情软件操作指南  
时间:5月17日 13:30  
地点:北京东三环南路58号富顿中心A座2层  
报名热线:010-58674977

中信建投上海福山路证券营业部授课点  
主题:当前资本市场形势分析与展望  
时间:5月24日 9:30-11:30  
主讲嘉宾:华夏基金上海区域总监 姚国平

小张老师信箱  
24小时接受提问 营业部实时在线客服  
<http://school.cnstock.com/>  
值班营业部(10:30-11:30, 14:00-15:00):

日期	主讲嘉宾
周一	兴业证券上海金陵东路营业部 方正证券台州解放路营业部 国海证券南宁中心营业部
周二	中原证券大连西路营业部 江海证券北京东三环南路营业部 东吴证券苏州石路营业部
周三	中信证券上海复兴中路营业部 国都证券长春自由大路营业部 东吴证券苏州石路营业部
周四	申银万国上海新闸路营业部 华国证券上海长裕路营业部 华泰证券湖南长沙营业部 山西证券太原营业部
周五	长江证券天津桥路营业部 方正证券温州小南路营业部 申力证券东明路营业部 招商证券浦东大道营业部

## 多空对决



## 看多观点

股市对突发事件的反应会根据事件的性质、范围、深度、持续的时间和对国民经济和上市公司的关联度而表现为强弱不同,相信这波从底部跃起的反弹不会因大地震而提前结束。

## 看空理由

从历史看,大盘的快速上升必然会伴随随后的快速下跌走势,至于市场未来究竟会构筑双底还是会再创新低,目前还没有足够的证据确定,需继续跟踪分析。上升缩量,下跌放量,预示下降过程仍将继续,更大幅度的下跌即将到来。

# 股市的抗震能力出人意外

不论我们怎么分析预测,也不会想到汶川会发生7.8级的大地震。如果不是这次7.8级的大地震,我们中的大多数人估计不会留意汶川这个地方,连汶川的“汶”字,我也是这次才认识的。7.8级的地震,太可怕了!

## 高手竞技场

### 低调运行 洗盘后将反弹

受地震和上调存款准备金率的双重影响,昨天早盘两市股指大幅低开,尔后在权重股反弹及制药、水泥、钢铁股等局部热点的带动下震荡反弹,深成指一度翻红,突破5日、10日均线的阻力。下午开盘后股指小幅震荡走低,低位震荡,尾市略有走软,收盘沪深两市分别下跌了1.84%和0.71%。

### 低开高走 向昨天的多方致敬

7.8级大地震,半个中国都有震感,大地震打乱了中国人民的生活节奏,也打乱了股指原先的运行节奏。在虚拟市场中,投资者损失的只是财富,但在大地震中失去的将是生命,生命在大灾难面前如此渺小,还是要加倍珍惜。面对灾难,除了祈祷灾区人民早日度过难关之外,我们希望的是市场稳定,市场稳定是人心稳定最直接的结果。

非以抛盘为主,乘大盘急跌的“实跌”资金同样勇敢而积极。市场表现出一种出人意外的抗震能力,让人感到鼓舞。

7.8级地震,天灾不可抗拒!难能可贵的是,国人面对地震这样的天灾所表现出的镇定、从容与坚强。党和政府面对天灾迅速采取行动,我想说的还是这句话:相信政府相信党。

股市从来都是和国家、民族的命运紧密联系在一起,今年过去了不到一半时间,我们已经经历了太多的意外,经历了太多的不确定性。可能正是这样,股民的风险意识、抗风险的能力以及适应能力得到了明显的提升。像这次汶川发生的7.8级大地震,在以往开盘就会出现大面积跌停板,这应该在预料之中。但从昨天的盘面看,市场表现得相对平稳、平静,指数在盘中震荡幅度与近期日常所见的震幅并没有太大的区别……

中国今天的一切来之不易,中国人都很珍惜今天的一切!我现在没有心情评述大盘的表现和盘中股票谁涨谁跌,汶川突发7.8级的大地震对市场各方的影响

并没有遭到破坏,这些都预示着适当洗盘之后大盘上攻的时机已经成熟。从基本面上看,局部地区的自然灾害不会严重影响宏观经济大局,动摇了股市的根基。笔者认为,昨天大盘的低调运行不会改变大盘的中期反弹趋势,甚至不会改变原来的运行节奏,预计今天顺势下探30日和20日均线获得支撑之后,会重新展开反弹行情。

到灾后重建板块和个股上,预计这些个股将继续升温,先于股指走出上行行情。大震之后还会有余震,股指经历了两次大的冲击之后虽然显得很顽强,毕竟没有完全企稳,但这种震荡不会对个股的炒作造成太大的影响,应继续贯彻指数个股的操作策略。

肯定不小,大地震具有较强的破坏性和不确定性,股市对此也会作出相应的反应。我有一种预感,当地震结束、尘埃落定之后,中国股市很可能迎来一轮强劲的上涨行情。

股市天长日久,大盘起伏起伏,资金进进出出,盈亏变化不定。汶川及周边灾区因地震受到重创,叶弘建议各位股民朋友以自己的方式为灾区同胞们尽一份心,出一份力,献一份爱心。(叶弘)

欲看更多精彩内容请登录 <http://yehong.blog.cnstock.com>

## 面对地震

正当反弹向纵深发展的时候,一场大地震让全体中国人都揪了起来。对于这场灾难,震惊和悲痛已难以言表,对于股市行情而言,往什么方向走的意义已经不大,在心态还没有从惊慌中恢复过来的时候,股市根本无法起到它的真正价值发现以及价值杠杆作用。

在灾难导致的惊慌心理平抑之后,股市应该重新振作起来,从感性说,2008年虽然多灾多难,但是打不垮中华民族的决心,虽然我们的救援设备还不完善,但全国人民众志成城,人民子弟兵英勇善战,一定能度过难关。从理性说,中国粮食储备系统非常发达的四川发生大地震,会使本来就持续高企的CPI更加难以以下调,加大通胀的压力。同时会对部分旅游、电力以及当地企业产生重大的影响。辩证地分析,灾后的重建会给一些企业带来大量的工作,两相对比,股市应该还能按照正常的脚步走下去,再加上政策面的扶持,总体上还是偏多的。

昨天注定是受到震后余波影响惊魂未定的一天,虽然我们的股市并没有停市,但笔者相信许多人的心思早已不在资本市场中,毕竟民生为大,在许多人无家可归、亟盼亲人的平安讯息之际,股价的波动又能反映出什么呢?笔者真心希望在灾难中逝去的同胞能在天堂安息!流离失所的人们能尽早地安顿下来!让我们为救灾救援出一分力,尽快抚平这块难以磨灭的伤口。(图锐)

## 上证博客热门日志人气榜

(截至2008年5月13日16时)

日志标题	作者	日期	评论
严重超跌,拉升在即	何伟	5-13	0
期待下探—企稳—反弹	王国强	5-12	0
低开莫怕,大胆建仓没商量	展锋	5-13	317
股市早8点(5月13日)	沙逸农	5-13	0
地震之后关注的灾后受益品种	涨停无同道	5-12	33
震荡中如何确认向上突破	寂寞先生	5-12	0
如何看待CPI数据公布后的止跌回稳	秦国安	5-12	0
“游戏规则”也在不断完善中	沙逸农	5-12	0
多看少动,减少操作	寂寞先生	5-13	0
本周有望上摸3800点	胡嘉	5-12	20
浅析准备金率提高后的选择	股市观察家(苏州)	5-12	0
调整亦有终结时	春风玉雨	5-13	0
市场正在酝酿变盘	saкура	5-12	0
目前需要冷静	空道道人	5-12	20
头肩形已到变盘临界点	一鹏	5-12	20
三大考验,大盘走势将变数	吴青蓉	5-12	16
有良心的主力不能让股市再“地震”	宝树银花	5-12	27
龙虎早间视点 5月13日	陈业虎	5-13	9
周二操作策略	徐小明	5-12	10
周二大盘预测	股票伯乐	5-12	0