就市论势

□ 江 帆

政策加码助市场攀新高

上周(5月18日至22日)是充满了激情的一周。周一到周四,创业板和中小板联袂迭创新高,上证综指也拉出5根阳线;周五开盘,上证综指突然一马当先,以跳空55.56点的幅度高开并留下上涨缺口,盘中一度摸高至4658.27点,收盘4657.60点,创下7年新高,当日成交额高达1.01万亿元。创业板和中小板虽同步创出新高,但盘中出现巨量调整后回落。

板块上,工程建设、公用事业、钢铁行业、石油行业、券商、保险、银行等大盘蓝筹集体启动,涨幅居前,而前期活跃的网络安全、国产软件、网络游戏、大数据、3D打印等题材板块则出现了回调。

此次行情创新高的逻辑何在?久违的大盘蓝筹是否将再度拉开大涨序幕?

纵观全周,政策利好的集中释放仍然是市场上涨的首要逻辑。上周重磅利好不断,上周一国务院转发的《关于2015年深化经济体制改革重点工作意见》提出了8个方面39项年度经济体制改革重点任务,随后国务院印发的《中国制造2025》从国家战略层面,明确了我国迈向制造强国的长远发展目标,为中国企业提升核心竞争力铺平了道路。而在《关于加快高速宽带网络建设推进网络提速降费的指导意见》中,国务院又拿出3年内累计投资11300亿元这一大"红包",将明显增厚相关上市公司的业绩。其他的政策利好还有财政部、中国人民银行和中国银监会三方联合发布的关于采取定向置换方式置换地方政府债务的政策文件,积极推进国际产能和装备制造合作方面的重大举措等等。

数个宏观层面的重磅政策在一周内集中释放,对于提振市场信心、强化投资者预期产生了强大的催化作用。周五主板气势如虹的涨势,也是市场对这些政策利好的积极回应。

上周市场行情向好的第二个逻辑是宽松的资金面。其一是央行降息降准的效应犹存,市场也一直抱有央行可能动用更多货币政策工具的预期;二是增量资金入场对市场形成了坚实支撑。数据显示,除新增开户数持续维持高位之外,近期新基金的发行也呈井喷态势。截至5月中旬,国内基金首发募集规模近6500亿元,已超过2012年全年发行的最高纪录。上周20只新股申购冻结资金超3万亿元,市场不跌反涨,且上周盘中数次跳水都被迅速拉回,这佐证了场外资金强大的承接实力和投资者强烈的持股意愿。

市场再创新高的确让人欣喜,但风险往往在投资热度过高中悄然来到。事实上,目前的利空因素也不容忽视。比如经济数据不及预期,5月汇丰中国制造业PMI预览值初值为49.1,虽然创下两个月新高,但仍然低于预期的49.3,且徘徊于枯荣线以下;新出口订单指数跌至46.8,外需疲软加剧;市场方面,"中小创"行情已持续创新高,平均市盈率也达106倍,接近2009年高点的128倍,风险系数正不断增大。

目前由于利好政策的密集出台,市场存在做多惯性,容易让投资者放松警惕。如何保持健康的慢牛格局,仍将是需要高度关注的问题。

一周看点

债市:
整体好转仍需等待

上海证券 胡月晓

上周,股市"热"继续成为债市"冷"的重要掣肘因素,债市调整压力进一步加大,当周债市各品种普遍呈现收益率止跌企稳态势。

资金面风平浪静。上周央行连续5周暂停逆回购操作,全周无正回购和央票到期。尽管近期新股集中发行和财税集中清缴带来双重冲击,但资金面仍然保持宽松态势,资金利率低位运行。考虑到央行已连续5周零操作,加上外汇占款低迷、IPO常态化,使得市场增量流动性有限,预计资金利率下行区间有限。

经济下行压力犹存。从上周公布的汇丰PMI预览值看,未来经济运行仍将延续偏弱格局,政策放松预期仍将是资本市场主要支撑力量。这导致股市再度强势上攻,资金"虹吸"效应使得债市供给扩大压力进一步加大。

虽然受到股市的掣肘,但是海外机构仍然对债市青睐有加。中国人民银行数据也显示,外国机构目前在中国拥有7130亿元人民币(约合1150亿美元)的债券头寸,自2013年12月以来增加了78%。

债券市场的整体好转仍需等待。在经济下行、物价企稳以及货币宽松的格局下,受风险利差抬升压力加大的影响,信用类固收产品收益率仍将维持高位,而利率产品收益率在货币成本下降带动下会有回落。流动性的持续宽松、股债"跷跷板"效应减弱以及配置盘的发力,有望使债市暖意重现。但供给阴霾仍在,配置盘的可持续性仍待观察,因此不可完全放松警惕。

钢市:
供大于求继续承压

华联期货 肖祖星

上周,国内各主流钢材现货价格仍处于下行态势之中,主流螺纹钢市场价格单周回落近30元/吨至50元/吨,商家对后市依然看淡。

消息面上,虽然国家统计局公布的数据显示,4月份70个大中城市新建商品住宅价格环比综合平均上涨0.3%,北京、上海、广州、深圳4个一线城市新房和二手房价格全线上涨,但这一利好消息并未能扭转钢价下行态势。

基本面上,钢厂产量保持高位,供给端压力不减,但需求端较差,导致5月上旬钢厂自身库存大幅增加,从而倒逼钢厂降价促销。同时,在原料铁矿石现货价格坚挺和成品钢材价格走弱的双重挤压下,钢厂亏损幅度扩大,预期后期钢厂检修减产动力将有所增加。

在铁矿石方面,上周铁矿石现货价格有所回落,但被世界三大矿山选为铁矿石定价依据的普氏指数依然在60美元/吨附近波动,抗跌程度高于市场预期,主要源于港口矿石库存下降较快和钢厂采购力度尚可,短期内现货的供给偏紧支撑价格的难以下跌。不过随着5月上旬海外矿山发货量的大幅增加,供给偏紧在5月中下旬有望缓解,市场也认为后期供给过剩现象仍然存在,预计下周铁矿石价格主要运行区间在55美元/吨至60美元/吨之间。

上周全国螺纹钢现货价格继续以下跌为主,市场成交变化不大。铁矿石港口需求有所趋弱,普氏指数微降至59美元/吨,受港口库存的继续回落,现货价格抗跌性较强。钢厂产量环比下降,但库存量有所上升,反映出当前下游需求依然不景气,随着钢材成品价格的继续下跌,钢厂利润或将再受挤压而处于亏损状态,若检修减产增加,则利多于钢材价格而利空于原料铁矿石。

PTA:
利空云集震荡下行

美尔雅期货 徐 婧

在上游承压、下游疲软的现状下,PTA自身利空消息云集。4月份,PTA库存拐点出现,当月去库存30万吨左右,4、5两月累计去库存将达50多万吨。虽然去库存进程持续,但是随着装置的陆续开启,其去库存的进度开始放缓。目前,天津石化34万吨/年装置在5月初重启,目前负荷正常,福建佳龙的装置目前已出合格品,负荷接近正常。后期,扬子石化3号60万吨的PTA装置也将在5月25日重启。而市场上最为关注的翔鹭石化450万吨/年的装置是否会在6月初重启,目前尚不明确,但是应关注焦点预期的炒作,以及再次发生黑天鹅事件的可能。

现货价格方面,华东PTA市场报盘维持在5000元以上自提,递盘4950元自提/送到,有实单成交在5000元自提,商谈维持在4950元至5000元附近自提/送到。

另外一个市场关注的热点在于,前期PTA期货5月合约上的天量仓单货将何去何从。目前5月合约交割结束,部分仓单货可能流入现货市场,进而转化为对PTA9月合约的较大压力。

总体来看,PTA成本端前期的拉动作用转为压力。同时,随着下游需求淡季的到来,PTA上游成本的转嫁越来越困难,一旦市场对装置的重启预期的情绪高涨,PTA继续下行调整的概率较大。

把握养老主题投资机遇

天弘基金副总经理 张 磊

养老保险、医疗保险等社会保障事业是社会的最后一道防线,关系到每个人的切身利益,是不折不扣的民生工程。人口老龄化是未来又一有待发掘的重大投资机遇。

在我国逐步进入老龄化的今天,社保的重要性更加凸显。加强社会保障体系建设一举多得,一方面可以提高人民福祉,促进社会稳定和公平,另一方面可以消除百姓后顾之忧,促进居民消费,推动经济转型。另外,社保资金投资于实体经济和资本市场,也将有力地支持实体经济发展和资本市场的建设。

值得关注的是,当前我国社保体系还存在管理体制不够完善、广大职工退休金领取额少等问题。同时,大部分社保资金并没有实现市场化运作,收益偏低,不能实现有效保值增值。另外,百姓的社保账户查询难、缴费难、转移难、接续难、投资管理难、异地领取贵等"痛点"比较多。

放眼海内外,社保资金尤其是养老资金因为规模大、期限长、增长持续、客户黏性高等特点,是资产管理行业最重要的资金来源。目前,有不少公募基金公司将养老理财确定为公司战略,从客服、运营、产品等方面,为社保相关投资服务作准备。

首先,在客服方面,互联网是一个渠道,未来有望把养老服务植入到手机APP,并与其他金融产品或平台进行整合,让用户随时随地完成社保缴费、账户查询、转账支付、投资理财以及网购、O2O到家服务、缴水电煤电话费,让养老理财、消费快速切换、无缝对接。

其次,在运营方面,社保覆盖的人群数以亿计,例如基本医疗保险覆盖了我国13亿人口,基本养老保险覆盖了8亿人,需要为其提供快速、便捷、高频的服务,这对基金IT系统的运算能力和后台的运营能力提出了极高的要求。部分基金公司已经开始借助集高稳定性、低成本、弹性扩张等优点于一身的云平台,为数量庞大的社保用户提供良好的运营保障。

最后,在产品方面,基金公司需要在保证本金安全的前提下,追求为投资者带来稳定的回报。

在基本养老、补充养老(年金)和个人储蓄的养老体系三大支柱之外,一些新型基金产品如消费养老金正逐步涌现,相关产品的不断创新,使百姓在消费的同时积累养老金,也有望成为居民养老金的又一重要来源。

首席策略

权重股上行非行情到头信号

申万宏源证券研究所市场研究总监 桂浩明

近期A股市场风起云涌,走势十分强劲,尤其是权重股的上涨,直接驱动了行情的强势突破。就上周的盘面而论,曾经有人认为,基于前期市场存在一定的调整压力需要消化,而当周股市又有新股发行,对资金面会有相应的压力,出现先抑后扬的格局可能性比较大。但实际上市场仅在周一稍作调整后就开始上涨,并且涨幅在权重股的推动下逐渐扩大,上证综指很快突破4500点和4600点,再创本轮反弹以来的新高。此间,个股全面上涨,成交量渐次放大,形成价升量增的配合态势。这种局面在近期比较少见,这也是围绕这轮上涨市场争议颇为突出的原因。

应该说,由于在4月份指数上涨幅度比较大,行情需要有一个整固的过程,大盘在5月初就显示出有调整要求。不过,由于央行宣布降息,股指重拾上行,但很快又遇到阻力再度陷入了整理。之后,随着上周稳增长措施的不断出台,驱使原本尚留在盘外观望的资金提前行动。而这些资金在投资方向的选择上,明显分为两个重点:一个还是成长股特别是在"互联网+"概念股上,日前"中小创"的大幅度上涨,就体现出了这一点;另外一个则是前期的滞涨股,特别是金融板块中的部分品种有较大的补涨要求,这对于新进入的资金来说有着极大的吸引力。由于这些滞涨股大都是权重品种,因此其一旦在大资金的推动下发力上涨,对股指的影响无疑是巨大的。

也因为出现了权重股的大幅度上涨,市场的争议也就随之而出现。如果说在此之前市场的讨论更多还是集中在创业板的泡沫是否太大以及新股扩容加快后市场能否承受的问题,那么如今人们关注较多的,则是当权重股再度活跃后,股市行情是否到头了。从历史来看,这样的状况的确出现过几次。最典型的是2007年秋季,随着一大批"中字头"权重股的大幅度上涨,为时两年多的行情也随即进入了后期。

其实,对这一问题应全面分析。目前的情况与2007年有所不同,当时那些"中字头"股票的市盈率远远高于现在,且其业绩也处于历史高点。但目前此类股票估值还是明显偏低,部分股票甚至低于海外成熟市场。此外,在国家稳增长措施的推动下,这些股票中的相当部分未来业绩将会出现相应的回升。

当然,说股市行情还没有到头,并不是说强势行情会一路高歌猛进。在单日成交金额达到近20000亿元的状况下,市场在短期内很难再度放量,较大的震荡或在所难免,如果是权重股继续大力度上涨,这种震荡还可能很激烈。鉴于现实情况,一般来说出现权重股单边大涨的可能性并不大,市场也有可能继续通过盘中震荡进行调整。在这一过程中,成长类股票仍将会是下阶段行情的重点。

资产配置需有新思维

品今(北京)资产管理有限公司权益投资总监 张 雷

当前我国各项改革措施出台的力度和资金入场的积极性直接影响着A股市场的未来走势。在本轮牛市中,金融、地产、汽车、电力等蓝筹股的价值投资将"大行其道",也需要积极关注主题性的投资机会,包括国企改革、土地改革、"互联网+"、节能环保、科技进步股等。

牛市中,有的股票上涨10倍甚至20倍,有的却仅仅涨一两倍,原因很简单,前者属于强势产业,代表了当时经济的发展方向。

1998年,上证指数在1000点上下波动,以四川长虹等为代表的家电类个股却有10倍以上的涨幅;2005年至2007年的牛市中,证券、有色、房地产开发等3个行业的涨幅远远跑赢公路、医疗保险等行业,这些行业中的代表股更是涨幅惊人;2008年国际金融危机后,中国经济进入了又一个增长的10年,消费行业和新兴产业作为强势行业,登上了资本市场的舞台,成为当仁不让的主角,三安光电、歌尔声学、包钢稀土等公司都有股价几年之内涨幅超10倍的表现。互联网金融行业中的东方财富、中科金财等公司更是近两年10倍股的典型代表。

当前,投资者要想在长线投资中获取丰厚收益,就要在消费和新兴产业中挖掘医药、食品、旅游、环保、新材料、高端装备制造、生物技术等优质公司的投资机会。在房地产、建材、煤炭、有色等传统行业中挖掘长线牛股,则成为"不可能完成的任务"。如果传统行业公司积极借助互联网等手段谋求转型,且能够在转型中真正受益,相关公司就会因为业绩与估值双提升而受到市场青睐。

从指数表现来看,目前的牛市行情并未走完。如果说大盘在4500点之前主要是估值提升,那么随后的空间将更多倚仗于上市公司的业绩成长性。当前股市证券化率大概是90%左右,距离2007年市场顶部时的150%还有较大空间,在全球财富的资产配置中,中国股票市场的占比依然呈较低水平。

就目前来看,本轮牛市更多的是改革预期、居民财富从楼市等资产向股市转移的结果,杠杆资金的大规模运用也是鲜明特征之一。这意味着一旦基本面持续低于预期,或者监管层对杠杆资金进行限制,市场有可能产生阶段性快速调整。因此投资者在拥抱牛市的过程中,对于行情剧烈震荡的风险亦不能忽视。

提示:本版投资建议仅供参考

本版编辑 李 会 赵子强