

就市论势

□ 王 智

保持一颗淡定的心

上周股市的急跌行情,让市场对股市的判断首次出现了分歧。

其实,在大牛市中出现急涨急跌本是一种特有的节奏,尤其是在沪深两市前期连涨之后有大量获利盘回吐的诉求,需要一次技术性调整以再度上行。但是,恰逢汇金公司减持和央行正回购等所谓意外“利空”,让不少投资者对牛市的核心理论是否依旧坚固产生了疑问。

事实到底如何?我们以汇金公司减持为例。过去几年,作为股东的汇金公司增持4大国有银行的A股股份,被市场视为积极信号。但经过几年发展,如今的A股市场已更为成熟、容量更大,汇金公司牛市中出售部分增持的股份,更应被理解为一个机构投资者的普通交易行为,也符合其“实现国有金融资产保值增值”的责任。因此,汇金的减持不应被解读为牛市转向的前奏。

不过应该承认,汇金的减持客观上为股市的阶段性调整释放了一定的能量,其结果有助于牛市走得更稳、更长,尽管这是以不少投资者的短期“账面波动”为代价的。但是,如果人们能以一颗淡定的心对待牛市暴涨暴跌,这个“健康慢牛”最终会给市场坚定者带来更为可观的回报。

那么,身处喧闹的牛市之中,淡定之心从何而来?读懂各种财经大事所透露的信息,投资者自然会心增定力。

权威人士谈当前经济形势是上周舆论热议的焦点之一。在这位备受瞩目的“权威人士”阐述的观点中,人们清晰地看到了国家对发展资本市场的完整逻辑。

我们不妨把有关内容重温一遍:“我国经济发展到现在这个阶段,能不能把储蓄转化为有效投资是支撑稳增长的关键。目前居民储蓄率很高,海量资金无处可去,人们难以获得可持续的财产性收入;可另一方面,实体经济和



重大建设项目缺乏资金保障。所以,财税、金融、投融资体制改革必须整体推进,特别是要打通投融资渠道,挖掘民间资金潜力,让更多储蓄转化为投资。”

这是一段值得反复阅读、思考的论述。它明确告诉我们一个基本判断是,实体经济需要资金支持,老百姓应该得到可持续的财产性收入,连接二者的最有效渠道就是资本市场。这个市场不是昙花一现的牛市,而应该是一个稳健的长牛,所有监管和调控政策的出发点都应基于这个判断,任何背离这个主张的举措都是不能允许的。这是我们坚定牛市格局的核心支撑,如果不理解这一逻辑,投资者自然会摇摆不定,难有收获。

同时,沪深股市上周成交金额连续

上周五人民银行发布的金融稳定报告,延续了这个基本逻辑。这份每年发布一次的报告尽管由人民银行金融稳定分析小组完成,但它的指导小组成员包括了财政部、银监会、证监会、保监会的领导人,因此对中国金融市场有着非同寻常的意义。

这份报告对促进股市平稳健康发展提出了多方面展望,如继续壮大主板、中小板市场,全面推进创业板改革,提高金融服务实体经济能力,等等。这些举措的出台必将对维护股市长牛态势产生积极影响,有利于增强投资者参与慢牛市场培育的信心和定力。

同时,沪深股市上周成交金额连续

突破2万亿元也说明,市场资金的流动性依然充沛。我们无法界定慢牛的边界,但波澜不惊并非其特征,有博弈才是成熟股市的表现。而国际指数公司富时集团上周宣布启动将中国A股纳入全球股票基准指数过渡计划,预示着国际资本看好中国股市的进一步对外开放,更多的资金将随着这一进程的加快而注入进来,市场活力还会更加旺盛。

正因为此,投资者没有理由怀疑牛市的核心理论,那些习惯于认为监管层迟早会打压股市的思维应该被抛弃了。保持住一颗淡定的心,方是赢得市场、规避风险的根本所在。

期指:

看空氛围并不浓

—德期货有限公司 周 猛

上周的“过山车”行情让很多投资者有些茫然,甚至心有余悸。从历史看,1995年以来,牛市中A股出现放量下跌5%以上的情况共有7次,共同的特点是调整快速,1个月左右后均再度创出新高。因而,投资者依然不必悲观,目前阶段牛市终结的可能性极小。

从股指期货盘面运行来看,震荡幅度较大,中证500指数期货主力合约升水扩大至155点,沪深300指数期货主力合约升水扩大至56点,上周五盘中一度超过100点,很显然,目前市场空头非常谨慎,整体看空氛围并不浓厚。毕竟,目前处于大牛市周期,做空只能短期赚快钱或者对现货头寸进行套保。

关于上周的调整,理性地说,股市是不可能像前一阶段这样一路高歌地涨上去,由于从5月中旬上涨以来没有出现过像样的回档,大盘几乎是一口气上涨了900来点,客观上也是积累了较多的获利盘,同时持续大涨以后,市场结构也面临必要的调整。因此,在指数有效突破5000点之前,大盘应该有一个比较充分的整理,从而为激发更加强大的买盘准备条件。与此同时,上周消息面的复杂导致多空双方博弈异常剧烈,就使得正常的调整被放大了,必要的回落被强化了。这反过来告诉大家,5000点作为一个整数关口,多空双方在此都不会轻易放弃,结果就引发了较大的震荡。

展望6月,我们认为,短期调整不改中期向上趋势。投资策略上,对于趋势交易者来说,目前仍然处于牛市周期,逢低做多依然是最好的选择;套利方面,从盘面看,目前资金依然青睐于中小盘个股。短期来看,市场依然会延续强者恒强的态势,风险规避者,可选择做多中证500主力合约同时做空上证50主力合约的套利组合,可能会有一定的盈利机会。

焦煤焦炭:

底部蓄势待反弹

中银国际期货有限责任公司 吕肖华

焦煤焦炭作为钢厂原料的供应者,在黑色金属产业链中是价格接受者,其价格走势很难走出独立行情,因此分析其走势必须要对“领头羊”钢材价格的走势了然于胸。

从钢材价格来看,三季度有望出现反弹。根据国家统计局数据:4月,我国商品房销售面积月度同比增速在连续12个月负值后,第一次转为增长7%。与此同时,4月房屋新开工面积同比-15%,比3月份的-19%有所好转;房地产资金到位情况维持不变。全国一线城市房地产价格量价齐升,随着销售数据的好转,房屋新开工及施工数据都会陆续出现好转。也就是说,仅从房地产来看,未来钢材消费应该会出现好转。越来越多利好房地产的政策逐步推出,如购房优惠、房企债务展期等等,无疑都对未来的房市利多,进而对未来钢价形成支撑。虽然近期钢厂的利润出现了下滑,但是钢厂的高炉开工率一直维持在高位。从现货市场看,出现了一定的调整,但是钢材的社会库存却在持续下降。因此,在终端需求持续好转情况下,目前钢材市场的调整幅度不会太大,当钢厂再次进行矿石补库时,势必又是一轮“矿钢”拉涨行情。

焦煤焦炭清库严重,有利于价格上涨。黑色金属产业链的库存皆处于低位,尤其是焦煤焦炭出现了过度清库,一旦需求好转,钢价上调钢厂利润好转,焦煤焦炭将会出现急速反弹,尤其是焦炭。国家统计局数据显示,今年一季度我国生铁产量同比增长3%,而焦炭的国内供应量同比下滑1.72%,焦炭的国内供应量同比下滑19%,也就是说焦煤焦炭清库十分严重,这一点从焦煤焦炭的库存数据上也可以得到验证。

焦煤价格跌至低位,低品质供应商缩减供应。随着焦煤价格的下跌,很多高成本的供应商亏损严重,不得已缩减了供应。从我国主要的焦煤进口国来看,除了蒙古,连澳大利亚的出口量也在下滑。另外,国内外高品质焦煤和低品质焦煤的价格持续缩小且位于历史低位,价格进一步下跌势必引起低品质供应的大幅收缩。也就是说,未来焦煤焦炭可能供应下滑而需求却上升,目前它们在底部蓄势,一旦钢材价格出现反弹,双焦价格上涨的概率极大。

贵金属:

后市涨跌难预判

天津世元金行贵金属经营有限公司 沈汇川

上周整个贵金属市场在看似清淡的行情之下暗藏风险。从风险情绪的角度来看,美股三大股指在上周均出现了不同程度的下跌,本应对贵金属市场形成利好,却上涨无力,直接原因是美元指数的走强。

风险市场(美股、次级债)和避险市场(长期国债、贵金属)在理论上应呈现负相关,但经过我们的长期跟踪后发现,这一经验成立的条件是美元指数保持平稳波动,或者更进一步说,是美联储的货币政策保持相对稳健。上周,美元指数的持续走强开始让风险市场和避险市场普遍走低。对于风险市场而言,美联储货币政策的宽松,事关未来的流动性预期和资金的借贷成本,对于避险市场而言,美元指数的走高从名义价格和吸引力上对其进行双重打压。

从美元指数的中期走势上来看,美元指数在本周完成回调后,继续上行的概率较大,至少在美联储加息会议之前,美元指数还将有一波冲高,那么贵金属市场后市显然并不乐观。另外,在风险事件之前的多空震荡加剧,可能会给我们带来一定的操作困难,所以在临近加息会议时,可以暂时离场观望。

从具体的操作层面来看,以黄金为例。本周需要关注1172美元/盎司这个价格是否会出现一定的反弹。上方关注1200美元/盎司整数关口的阻力,下方关注1178美元/盎司和1172美元/盎司两个位置的支撑进行一些短线操作,目前还未到中线操作的进场时机。本周的行情预计将继续呈现多空拉锯的状态,切勿盲目押注后市的涨跌。

提示: 本版投资建议仅供参考

本版编辑 陆 敏 牛仲逸

首席策略

震荡市关注打新基金

民生加银新战略基金经理

杨林耘

震荡市中,收益相对稳健的基金品种开始重新回归投资者视野,打新基金就是其一。这类基金与股票基金完全不同,其设计初衷是本着为客户赢取绝对回报的目标,在债券和新股中间进行资产配置。

从去年6月份打新基金推出以来,年化绝对收益在10%至30%之间,受到不少市场资金的追捧。目前,新股定价行为与过去相比有所改变,对二级市场的定位和研究都在加强,特别是机构投资者的参与,使新股上市定价的模式发生了改变,由原来一级投资人参与变成还有二级投资者参与,目前二级市场整体收益跟原来相比有变化,这会造成功能机构对个股的选择和专业能力的要求更高,机构打新优势凸显。

未来,单只个股的选择差异化会直接体现在最终的收益中;其次是政策层面会有改变,增加新股供给会弥补需求快速增长、收益下降的矛盾。总体看,打新基金的收益呈缓慢下降过程。在这个过程中比拼的是专业投资人的能力。

从产品设计上,打新基金的设计应以不同客户需求为导向,差异化体现在客户的来源、操作手法等方面。目前,很多公募基金都为打新专门配备了打新小组,有专业的团队专门为这个投资类别去服务。

从股票市场看,股市中长期看好,但短期上涨过快面临回调风险,部分大蓝筹相对估值比较低,后期对行业、个股的选择将考验基金能力。

从规模看,按照去年经验,打新基金规模10亿元左右较为合适。今年以来,如果“打满”新股,50亿元至60亿元则是较好规模。打新基金也并非没有风险,如股票市场波动,会影响新股上市定价。另外,还有市场大类资产整体下跌的风险。此外,目前几乎没有机构能保证中签的打新股票在合适时间卖出,这也是潜在风险暴露点。打新靠的是专注和精选,专注打新的优势是专业性和净值稳定性,因此要求基金能够相对精细化操作,用专业能力去比拼。

多空处于均衡态势

西南证券首席策略分析师 张 刚

操作,是近期连续第12次暂停公开市场例行操作,现阶段持续充裕的流动性状态。由于下周新股发行,货币市场利率将会回升。资金充裕的状况,对股市维持强势形成有利条件。

富时指数公司5月26日表示,中国A股将被纳入富时罗素指数。富时表示,启动中国A股进入全球指数的过渡阶段;新的指数是过渡性指数。A股在新指数中的初始权重将为5%,未来可能上升到32%。摩根士丹利资本国际公司将于北京时间6月10日5时在其网站上公布是否将A股纳入指数。低估值大盘蓝筹股有望走强。

大盘周K线收出带长上下影线的中阳线,下跌0.98%,而前一周大涨8.10%,是2014年12月初以来的单周最大涨幅。目前,周K均线系统基

本维持多头排列,周K线站稳5日均线,维持强势。从日K线看,周五大盘收出带长上下影线的十字星,收至10日均线位置,站稳30日均线。均线系统维持多头排列,但5日均线掉头,短期步入调整。摆动指标显示,大盘下探至中势区,趋于平缓,多空双方力量处于均衡态势,中期走向有待抉择。布林线上,股指处于多头趋势,线口放大之后有所收敛,呈现调整形态。

本周为6月份的第一个交易周。国家统计局将公布5月份中国制造业PMI,而5月21日汇丰发布的5月份中国制造业PMI初值为49.1,好于4月份的48.9,预计会呈现利好效应。不过,新股密集申购对资金造成分流压力,对市场带来的风险也不容忽视。

调整没有改变根基

大通证券资管部副总经理 李 娜

缓,融资业务进入平稳期,也将抑制市场的涨升速率,甚至可能会影响市场心理,从而导致调整的宽幅震荡。

从理论上来说,融资融券业务是把“双刃剑”,在助涨的同时也会助跌。上周的市场充分演绎了两融业务助涨助跌的特性。值得关注的是,截至上周,融券余额环比增长了6.61%,已连续3周上涨。融券余额的加速上涨引人关注。根据历史数据,融券余额每次逼近百亿水平时市场都会面临震荡。

资本市场的改革思路非常明确,简政放权,市场的事情由市场解决,在此轮行情演进中,监管层屡次通过市场化手段来调节市场,包括增加新股发行频次,对打击各种操纵市场、内幕交易等违规违法行为的常态化,以及融资融券业务的常态化检查,通过券商加强自我风控调整等等,都表明了监管思路的变化。这种思路的变化,表现在市场监管方面,就是更多

如何看待市场出现的回调?我们认为需要认清以下几个问题:

首先,这轮牛市的根基没有改变。这轮行情本身还是源于实体经济的转型升级和资本市场改革的深化。只不过这一轮的行情和以前相比,多了一个利用融资来投资的功能。在笔者看来,本轮因推动股票发行注册制改革而起的行情,脉络非常清晰,不管是目前的高成交量,还是两融业务对市场的助推,以及新股密集上市,都折射出一种变革正在悄然发生,即资本市场在我国经济发展中将发挥更为重要的作用,股权融资将支撑起未来创业创新乃至产业转型的大潮。改革举措不断推出,各项事业有条不紊,“长牛”的根基没有改变。

其次,融资业务进入平稳期。上周A股市场出现回调的一个重要背景是连续几个交易日融资余额都位于2万亿元上方,从融资余额占比以及券商的资本金情况看,未来融资业务增幅可能趋