

政策以及经济层面压力下股指仍将弱势整理

周二受隔夜外围市场影响，两市早盘小幅低开后震荡走低，午后虽有所反弹，但尾盘出现小幅杀跌，上证综指全天跌幅达 1.91%，深成指跌幅为 1.55%，创业板指下跌 0.89%。两市合计成交 2897 亿元，较前一交易日略有增加。盘面上，行业板块中仅有家用电器板块勉强收红，煤炭、有色跌幅居前，金融、地产、餐饮旅游均出现明显下跌。

从市场下跌的诱因看，主要集中在标普将美国评级前景由“稳定”将至“负面”，导致隔夜美股以及大宗商品市场出现大幅下挫，并直接影响到 A 股当前走势。但笔者认为，外围市场的波动不足以充分解释国内市场的下跌，A 股市场的调整更多的是受到国内基本面等因素的影响。正如我们近期曾在月策略以及周策略中所保持的谨慎态度，我们认为股指短期走势仍面临多重压力。

首先，一季度宏观经济保持了较高增速，但固定资产投资等指标的回升力度较弱、持续的高物价下，居民消费信心指数快速下降，消费信息不足、人民币快速升值导致出口压力增大，整体上看未来国内经济增速回落的可能性依然是大概率事件。

其次，稳定物价仍是当前管理层的首要工作内容，在多行业限价措施出台后，国内 3 月份物价虽出现环比回落，但并未出现有效缓解。而行政干预式的限价措施，只是将部分行业涨价预期进行延期，在企业利润受到持续影响后，未来仍存在调价需求。

目前国内物价除货币因素外，主要受到输入性通胀以及成本上升推动。一方面，货币因素在持续的紧缩政策作用下已经出现明显的弱化，但是紧缩政策同时也推升了企业融资成本尤其是中小企业，这并不利于企业降低成本控制产品价格，反而可能出现相反效果。另一方面，输入性通胀以及成本上升受国内政策因素影响较小，控制难度较大，从 PMI 购进价格以及 PPI 等相关指标看，输入性通胀压力仍具有持续性。

第三，在经济的复杂形势下，市场估值修复空间受到抑制，而市场估值具有不确定性，估值由修复到提升的演绎需要宏观经济面的有力支撑，而目前的经济形势难以达到市场需求。因此，对于市场整体估值修复空间的期待不宜过高。

短期股指快速下跌后，部分是对外围事件的反应过度，存在反弹整理的技术性需求，但可操作性不强，弱势调整过程中，寻机控制仓位。

分析师：沈正阳

执业证书号码：S0550511010009

联系人：杜长春

TEL: (8621)6336 7000-310

Email: ducc@nesc.cn

编辑：策略组

FAX: (8621)6337 3209

地 址：上海市延安东路 45 号 20 楼

邮 编：200002

投资评级说明

行业投资评级分为:优于大势、同步大势、落后大势。

优于大势: 在未来 6—12 个月内, 行业指数的收益超越市场平均收益;

同步大势: 在未来 6—12 个月内, 行业指数的收益与市场平均收益基本持平;

落后大势: 在未来 6—12 个月内, 行业指数的收益落后于市场平均收益。

公司投资评级分为:推荐、谨慎推荐、中性、回避。

推 荐: 在未来 6—12 个月内, 股票的持有收益超过市场平均收益 15%以上;

谨慎推荐: 在未来 6—12 个月内, 股票的持有收益超过市场平均收益 5—15%;

中 性: 在未来 6—12 个月内, 股票的持有收益在市场平均收益 $\pm 5\%$ 之间;

回 避: 在未来 6—12 个月内, 股票的持有收益低于市场平均收益 5%以上。

郑重声明

本报告中的信息均来源于公开数据, 东北证券股份有限公司(以下简称我公司)对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。报告中的内容和意见仅供参考, 并不构成对所述证券买卖的出价或征价。我公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。我公司或关联机构可能会持有报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易, 还可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务服务。本报告版权归我公司所有。