

2015-05-05

市场大幅调整，长牛逻辑不变

——2015年05月05日A股大跌点评

事件:

周二，A股低开低走，两市逾2000只个股下跌。截至收盘，上证综指跌4.06%，跌破4300点，深证成指跌4.22%，沪深300跌破4600点，单日下跌3.99%，均创1月19日以来最大单日跌幅，中小板、创业板也均跌2%以上。从行业来看，申万一级行业全线下跌，其中，钢铁、建筑装饰、交通运输、公用事业、房地产、家用电器、银行等板块跌幅较深，机械设备板块相对抗跌，跌幅在1%以内。

解读:

一、主流媒体风险提示和监管收紧两融影响资金风险偏好

今日人民日报发文提示股市风险，点明了一些投资者认为“这是难得一遇的大牛市，向上趋势不变，即使‘吃套’也是暂时的。怕这怕那就是浪费机遇”而不能正确认识风险的态度，并指出“牛市并不意味着一路不回头的单边上涨。如同潮起潮落，牛市也会有曲折”。这是继证监会五一之前接连提示股市风险后，官方媒体近期首次发声提示风险，引发市场对监管短期政策转向的担忧。同时券商本周将上交两融评估报告，不但伞形信托新项目暂停，多家券商大幅下调两融担保的折算率，主动严控两融杠杆。这直接影响了本次牛市的助推者——杠杆资金的风险偏好，避险情绪较浓，加之杠杆作用加剧了市场调整幅度。

二、最新经济数据依然较弱，对快速上涨支撑不足

近日宏观数据显示经济依然较弱，企稳动力不足，虽然央行进行了降息降准的货币政策，资金面保持宽松，但仍未能有效改善实体经济的融资成本，上市公司业绩不及预期，一季报收入和盈利均出现明显下滑，且是近五年来首现负增长。而3月至今沪深300已上涨28.66%，

结论:

- 主流媒体风险提示和监管收紧两融影响资金风险偏好，叠加近期市场上涨过快与基本面形成背离，股市有内在调整需要，杠杆放大调整幅度
- 长期牛市逻辑未变，短期调整有利于形成慢牛格局

中小板、创业板更是大涨 36.26%和 46.02%，股指急速拉升后的短期调整也有其内在需要。

三、长期牛市逻辑未变，短期调整有利于形成慢牛格局

长期来看，支持 A 股牛市的逻辑并未改变，放缓过快上涨节奏有利于 A 股长牛。宏观经济方面，财政政策和货币政策不断为经济托底，二季度经济有望企稳反弹；改革不断推红利逐步释放，是资本市场长期向好的重要引擎；货币政策仍有放松空间，资金面宽松终将引导资金价格下降，有利于 A 股长期向好。短期调整有利于形成慢牛格局，仍看好风险收益比相对更高的蓝筹股，以及有改革红利支撑的相应板块表现。

重要提示:

本材料为客户服务材料，不构成任何投资建议或承诺，本材料并非基金宣传推介材料，亦不构成任何法律文件。投资有风险，过往业绩并不代表其未来表现，基金管理人管理的其他基金的业绩不构成新基金业绩表现的保证，有关数据仅供参考，不构成任何承诺。投资者投资工银瑞信基金管理有限公司管理的產品时，应认真阅读相关法律文件。

工银瑞信在本材料中的所有观点仅代表工银瑞信在本材料成文时的观点，工银瑞信有权对其进行调整。若本材料转载第三方报告或资料，转载内容仅代表该第三方观点，并不代表工银瑞信的立场。除非另有明确说明，本材料的版权为工银瑞信所有。未经工银瑞信的书面许可，任何机构和个人不得以任何形式转发、复制或修改。

公司地址：北京市西城区金融大街5号新盛大厦A座6-9层

邮政编码：100033

客服热线：400-811-9999（免长途费）

公司网址：www.icbccs.com.cn