

宏觀經濟

通脹短期穩定，PPI 繼續改善

1. 4月CPI維持穩定。4月CPI上漲2.3%與上月持平，環比下降0.2%，主因菜價環比下降，豬菜價同比漲幅仍高。食品價格同比7.4%，非食品價格1.1%，非食品價格小幅上漲；
2. 5月通脹預計小幅上升。5月菜價繼續下跌，但豬價繼續上漲，食品價格仍在繼續回落，而4月油價上漲推動CPI非食品價格穩中有升，5月CPI或小幅上升至2.4%；
3. 4月PPI大幅上升。4月PPI同比下降3.4%，較上月-4.3%降幅大幅縮窄，環比0.7%，主因油氣開採黑色金屬產業價格漲幅擴大，石油加工止跌回升，煤炭采選降幅縮窄；
4. 5月PPI繼續改善。5月以來煤價、鋼價有所下跌，但環比4月均值仍有上漲，且4月油價上調影響主要在5月體現，預測5月PPI環比上漲0.3%，同比降幅縮窄至-3%；
5. 關注物價變化。“權威人士”認為目前物價普遍大漲缺乏實體支撐，但市場流動性充裕，居民消費能力旺盛，出現通縮可能性也不大。央行稱物價絕對水準較高，大宗商品價格回升、房價的較快上漲等都會強化通脹預期，且1季度貨幣信貸增長較快，利率下行趨勢受阻，預計央行貨幣政策態度將繼續趨於穩健。

大宗商品：上漲重勢，下跌重質

從全球經濟看，美國通脹抬頭，歐洲、日本都在全力反通縮，中國供應側改革，大宗商品價格波動加劇，上漲重勢，下跌重質。

上漲重勢：首先，居民消費價格指數（CPI）總體穩定向上，豬肉價格大幅上漲且仍居高不下，這段時間鮮菜價格已大幅回落，豬週期還會持續一段時間，對大宗商品有正面刺激作用；其次，一二線城市房地產價格上漲較快，工業生產者出廠價格指數（PPI），以及部分服務領域價格持續上漲推動大宗商品價格（例如：PPI跟滬膠期貨相關性84.78%）；最後，市場流動性充裕，週邊資金在缺乏投資標的情況下，依然緊盯大宗商品，目前看，上漲重勢，宏觀面支撐大宗商品因素還存在。

下跌重質：首先，產能過剩依然嚴重，工業品價格總體下降的趨勢一時難以根本改變，物價普遍大幅上漲缺乏實體支撐；其次，大宗商品出現技術調整，金融資本操作大宗商品的缺點暴露無遺，金

融資本適應做多，不習慣做空；此外，金融資本沒有全域性通盤考慮，比如：接貨、用期貨平滑股市風險；最後，當大宗商品需求利好，一定要被庫存下降所證偽，比如：天然橡膠上期所小計庫存 30.52 萬噸，創出有記錄以來新高，下跌重質是對前期大宗商品上漲的校正。

風險提示：匯市、股市、債市、樓市、銀行信貸風險等引發大宗商品市場價格波動風險。

關注滬深 300 指數成分股調整帶來的投資機會

隨著機構投資者隊伍的不斷壯大，指數基金在近幾年得到了飛速發展，資產規模更是節節攀升。截至 2016 年一季報，指數基金的規模達到了 4039 億元，滬深 300 指數作為滬深市場最重要的指數，跟蹤規模更是高達 854 億。

上證和中證指數在每年的 6 月和 12 月會進行定期調整，由於樣本股調整是被動的操作，因此若調入調出樣本股的調整規模較大，則可能帶來交易性的投資機會。

根據中證指數公司公佈指數編制細則，我們對於 6 月份即將進行的滬深 300 指數成分股調整進行了預測，根據我們的預測，分眾傳媒、保千里、金證股份、浪潮資訊、萬達資訊、同方國芯、浪潮資訊、中信國安等 24 檔股票將會被調入滬深 300 指數，而廣聯達、潞安環能、海天味業、天津港、傑瑞股份、山東高速、浙報傳媒、廣汽集團等 24 檔股票將會被調出滬深 300 指數。

具體樣本可參考我們近期發佈的研究報告《2016 年 6 月滬深重點指數樣本股調整預測》。

風險提示：系統性風險。

大市導航

汽車：【新能源車 4 月銷量】政策風險渡過，增速重回拉升

1、 新能源汽車“看跌的是真多頭，看漲的是死多頭”格局不變，產業趨勢已成，消費意願起步，強者恒強，貫穿全年。

2、 4 月新能源乘用車銷量 2.1 萬台，同比+149%，增速重回高增長通道，環比+33%；新能源客車預估超 0.9 萬台，同比+400%，環比+200%；合計 4 月新能源汽車銷量超 3 萬台，同比+200%，環比+30%。

3、 1-3 月份新能源車排產謹慎，增速略受壓抑，但需求仍明顯爆發；4 月後政策目標逐步厘清，標準得到統一，壁壘得到提升，龍頭公司將獲得份額和盈利再擴張。

4、看好天齊鋰業、多氟多、滄州明珠、比亞迪、力帆股份、金馬股份、納川股份。

風險因素。市場競爭性風險。

交通運輸：航運板塊大漲點評

航運板塊昨日午後發力，中海集運封漲停，中國遠洋最高漲 9.7%：從基本面看無較大改善，BDI 指數七連跌，從 715 點跌去近 100 點，CCFI 上周 644 點也處於歷史較低位路，與我們之前在 BDI 高點提示謹慎看待後期走勢的觀點一致；但進入 4 月中旬以來板塊跑輸大盤較多，有一定的補漲需求。

風險因素。系統性風險。

紡織與服裝：3 月棉價底部確認，緊扣產業轉移、升級大方向

從棉花供需基本面來看，目前國內總供給 580 萬噸左右（國內 470 萬噸左右，進口 110 萬噸左右），需求穩定在 650-700 萬噸，存在 100 多萬噸的缺口，對於棉價有一定的支撐。基本確認 3 月份棉價低點（期貨 10000 元/噸、現貨 11000 元/噸左右）是 2006 年以來的歷史底部。但由於國儲高庫存（1000 萬噸左右）的存在，使得棉價難大幅反轉，預計未來圍繞 13000 元上下波動。

我國棉紡需求下滑一定程度上和產業轉移有關。未來看好兩條產業轉移路徑：一是東南亞方向，14 年前的轉移至重點是獲取外棉低價紅利，近年轉移主要是受益 TPP 貿易紅利。二是向國內新疆轉移，主要是由於國內以及地方的各項補貼帶來的政策紅利，以及新疆棉花資源優勢，使其每噸紗線較其他地區成本低 3000 元左右。

產業升級、結構優化將是我國紡織企業的發展方向。放棄低端產品，發力中高端產品，向高支、混紡、色紡方向發展是大勢所趨。行業龍頭將進行技術升級，向智慧化、資訊化及網路化發展。紡織企業兩極分化嚴重，部分龍頭企業訂單充足，集中度不斷提升，小企業則開工率不足，難以為繼。

綜上，棉紡龍頭有望迎來量價雙升，業績彈性釋放，基本面較扎實，聚具有較強的防禦性，相對收益確定。投資棉紡龍頭不失為攻守兼備的策略，重點推薦華孚色紡和百隆東方色紡雙龍頭，建議關注魯泰 A、聯發股份等標的。

風險提示：棉價下跌，棉紡企業業績不及預期。

鋼鐵：供需仍有支撐

在前兩個月國內鋼材資源供給（扣除淨出口）同比減少 9.8%後，3 月份又下降 1.8%，估算 4 月份鋼材資源供給最多持平，而房地產投資仍在高位，需求仍有一定支撐，同比去年應該略有增長。相比 2009 年產能增加 20%，今年有效產能略有下降，因此不會如 09 年鋼價一個月跌 1000 元跌幅 30%。最近鋼價大跌有助復產鋼企重新觀望，部分鋼企已增加檢修減少供給，從而進一步平衡壓力。權威人士講話可能會帶來一些轉向，但預計已投入項目不會下馬。未來一個季度供需看，目前鋼價已有支撐，企業盈利仍可中位維持。預期鋼鐵指數有 30%的空間。

風險因素。資料可能仍有雜音。

有色金屬：稀土價格繼續上行

跟蹤稀土氧化鏷釹上漲 0.74%，氧化鈹上漲 7.41%，近兩周累計漲幅分別 5%和 29%。此外鎢精礦上漲 3%。價格上行利好產業鏈盈利。

不確定性分析: 收儲不達預期，大盤系統風險。

免責聲明

本檔有關證券之內容由從事證券及期貨條例(香港法例第 571 章)中第一類(證券交易)及第四類(就證券提供意見)受規管活動之持牌法團 - 海通國際證券有限公司(“海通國際證券”)所編制及發行。

本檔所載之資料和意見乃根據被認為可靠之資料來源及以真誠來編制，惟海通國際證券及海通國際證券集團任何其他成員公司(「海通國際證券集團」)並不就此等內容之準確性、完整性或正確性作出明示或默示之保證，亦不就其準確性或完整性承擔任何責任。本檔內表達之所有意見均可在不作另行通知之下作出更改。本檔純粹用作提供資訊，當中對任何公司或其證券之描述均並非旨在提供完整之描述，而本檔亦並非及不應被解作為提供明示或默示的買入或沽出投資產品的要約。本檔所提到的證券或不能在某些司法管轄區出售。

海通國際證券集團或任何其董事，雇員或代理人在法律上均不負責任何人因使用本檔內資料而蒙受的任何損失(無論是直接，間接或相應的損失)。本檔只供指定收件人使用，在未獲海通國際證券事先書面同意前，不得翻印、分發或發行本檔的全部或部分以作任何用途。

本檔中提到的投資產品可能不適合所有投資者，投資者自己必須仔細考慮，自己的財務狀況、投資目標及有關投資是否適合閣下。此外，謹請閣下注意本檔所載的投資建議並非特別為閣下而設。分析員並無考慮閣下的個人財務狀況和可承受風險的能力。因此，閣下於作出投資前，必須自行作出分析並（如適用）諮詢閣下的法律、稅務、會計、財務及其他專業顧問，以評估投資建議是否合適。

如果一個投資產品的計價貨幣乃投資者本國或地區以外的其他貨幣，匯率變動或會對投資構成負面影響。過去的表現不一定是未來業績的指標。某些交易（包括涉及金融衍生工具的交易）會引起極大風險，並不適合所有投資者。人民幣計價股票的二手市場可能未必活躍，閣下或需承受有關的流通量風險。由於人民幣仍然不能在香港自由兌換，閣下可能無法在閣下所選定的時間兌換人民幣及／或兌換閣下選定的人民幣金額。人民幣匯率波動可能導致閣下於兌換人民幣為港幣或其他外幣時蒙受虧損。

本檔中所載任何價格或水準僅屬參考而已，可能因應市況變動而有所變化。本行概不就因使用此等市場資料而產生的任何直接、間接或相應損失承擔任何責任。證券價格可升可跌，甚至變成毫無價值。買賣證券未必一定能夠賺取利潤，反而可能會招致損失。海通國際證券及本集團的關聯公司、其高級職員、董事及雇員將不時於本文件中提及的證券或衍生工具（如有）持有長倉或短倉、作為主事人，以及進行購買或沽售。