

公募潜伏蓝筹 私募热捧主题

# 周期“踢馆”成长 机构激战风格转换

□本报记者 郑洞宇

8月经济数据释放回暖信号,让今年股价长期徘徊于底部区间的周期股找回了底气,其“踢馆对象”直指今年涨幅惊人的成长股。近期圈内流传的一则趣闻能够充分反映当下“周期”与“成长”两派对战的激烈程度:9月11日,一位传媒分析师放言,倘若3只传媒股一年后市值跌破当天市值,就辞去自己的首席传媒分析师职务;随后,一位有色分析师回应,倘若一只有色股票一年后跌破当天市值,则去应聘上述传媒分析师所辞去职务。

在“周期”与“成长”激烈交锋的情况下,作为今年掀起成长股行情的主力军,公募基金最近却显示出了“墙头草”的姿态,“哪边强就往哪边倒”。近期有基金经理一天之内就买进了占仓位10%比例的金融股,也有基金公司将银行股的配置比例迅速由低配提高至标配。作为成长股的主要持有方,公募大幅调仓周期股势必触发剧烈的风格转换。而有私募人士也开始改变今年以来炒作“成长故事”的主线,将追逐的方向锁定在与政策预期紧密的主题之中。一时之间,市场资金面“暗涌”四起,一场风格转换的激战正在悄然进行。

## 公募私募积极调仓

吴先生认为,自贸区概念股自8月底成为行情主线,显示出目前市场风格已经从“业绩市”转变成为“政策市”。今年以来热炒创业板,事实上是对成长股业绩的追逐,但半年报披露完毕,成长股的业绩却缺乏超预期的表现。随着国家重大会议窗口临近,市场的参与热情从成长股开始向存在政策利好预期的板块转移。

上周五,外高桥拉出了第11个“一字”涨停板,外高桥不倒,自贸区轮炒”这句话也在投资界广为流传。而自贸区概念股多以常年受到基金冷落的港口、海运等行业股票为主,盘子较大且业绩缺乏爆发力。但就是这群“僵尸股”掀起了这波汹涌澎湃的自买行情,让不少投资者在犹豫之中踏空。

华南私募人士吴先生近期追涨了不少自贸概念股,收益颇丰。吴先生认为,自贸区概念股自8月底成为行情主线的阶段,适当趁着低点布局与自贸、土地流转等政策紧密相关的股票,能够获得较好的短期收益。

自贸区肯定有一定价值。通过窗口型改革,打破传统制度与国际不接轨的问题,可以提升中国的软实力。但对于这些上市公司而言,短期不会对基本面形成重大改变,中长期的积极作用则有待观察。但自贸区概念股最大的价值,其实在于没有多少机构筹码。”踏空了本轮自贸区行情,一位公募基金经理表示并不遗憾,而自贸区概念股之所以涨得如此疯狂,公募基金没有

潜伏其中,让游资的拉升少了

很多阻力。虽然踏空了目前市场最火的自买行情,但不少公募基金经理也通过增加对金融、地产蓝筹股的配置,赶上了9月的周期股估值修复行情。深圳某公募基金经理王俊(化名)近期迅速增配了10%仓位的银行股,同时降低了创业板股票的配比。“几只市值较大的创业板半年报业绩其实是低于预期的,股价8月份以后也是接连调整,支撑创业板创新高的传媒股多数也是依靠外延式扩张支撑着股价。另一方面,最近两个月经济数据都在强化经济趋稳的预期,适当增加低估值蓝筹股的配置,有利于组合的平衡。”王俊分析道。据中国证券报记者了解,目前公募基金经理加速布局的蓝筹股以银行、地产居多。

本轮周期股修复行情的龙头是平安银行,如果能够反弹到15元,这波估值修复行情也就差不多结束了。”早在平安银行处于10元低位的时候,深圳私募人士老洪便认为平安银行会带动周期股复苏,反弹50%左右。而上周平安银行股价持续走强,也似乎在验证着老洪的判断。

可以肯定的是,周期股的估值修复行情已经展开,但市场流动性和经济复苏强度仍不足以支持周期股走出大级别的行情。”一位投资总监谈到。但自贸股和蓝筹股为A股带来了赚钱效应,在存量资金拉扯的市场中,极有可能对成长股资金形成分流。

上周创业板一改此前屡创新高强势,陷入了连续调整。Wind数据显示,截至上周五,根据TTM整体法剔除负值,全部A股的平均市盈率为12.06倍,沪深300市盈率为9.33倍,而中小板市盈率为31.35倍,创业板市盈率为49.62倍;相比于今年年初,全部A股和沪深300的平均市盈率有所下降,中小板市盈率小幅上升,而创业板市盈率则由年初的34倍提升至如今近50倍的估值。分析人士表示,今年股价涨幅远超业绩增幅,是创业板估值大幅提升的主因。

申银万国研究报告指出,中小盘股2013年半年报收入增长18.53%,净利润增长5.64%。其中,中小板收入和净利润增速分别为18.26%和

6.69%,创业板收入和净利润增速分别为20.67%和1.61%。采用“净利润+财务费用”这一近似的计算方法剔除募集资金存款利息对于公司净利润的贡献来考虑公司主营业务的增长,2013年半年报中小盘股主营业务增长10.18%;其中,中小板公司主营业务增长10.77%,创业板公司主营业务增长7.38%。由于新股发行已经暂停近一年,随着中小盘次新公司募集资金的使用,超募资金利息收入对于中小盘业绩的增厚效应已经逐步褪去。

涨幅超过70%,整体盈利增长2%,这不是泡沫是什么?”深圳一位基金经理说,在经济结构转型的大背景下,选择成长股作为主要投资方向并没有错,但创业板目前的估值已经到了泡沫越吹越大的阶段了。而公募基金作为今年成长股行情的“生力军”,一旦持股发生动摇,可能造成创业板股票的大幅调整。

## 风格转换变数犹存

未来有两个因素将成为决定市场风格转换的重要变量:一是流动性的变化。如果年底市场流动性再度出现大幅收紧,极可能触发大量扎堆成长股的资金出逃;二是IPO重启,特别是如果审批权下放交易所转向备案制,创业板股票极可能持续大跌。

不过,虽然公募、私募都出现减持成长股、增配周期股的举动,但对于市场风格转换的问题,却鲜有明确的判断。一方面,经济转型是目前最为明确的大趋势,在这个过程中寻找成长股仍是基金的主要策略;另一方面,周期股的估值修复也是短期行情,资金面的制约尚不足以让蓝筹股重演去年年底的疯狂。有基金经理表示,在当前的行情中,成长股要注重在结构分化中坚守优质品种,周期股要积极把握估值修复机会,通过均衡配

置实现稳健回报。近期经济数据向好是触发周期股短期估值修复的主因,但长期来看,周期股依然面临着经济不确定性与流动性的制约。金鹰基金认为,从宏观的角度来看,由于政府投资加大等原因,加上基数较低的因素,未来经济数据向好的概率加大;从上市公司盈利角度来看,中期全部A股上市公司利润增长11.4%,较一季度略改善1个百分点。经济的短期向好使短线市场活跃度上升,但中长期的经济

增速中枢下滑仍然压制着市场的高度。金鹰基金表示,对于主板而言,中期的风险仍然是流动性,美国公布的非农就业数据低于预期,市场对QE退出时间点的预期延后,短期风险下降。而创业板则面临着IPO重启的重大考验。融通基金管理部总监吴巍指出,未来有两个因素将成为决定市场风格转换的重要变量:一是流动性的变化。如果年底市场流动性再度出现大幅收紧,极可能触发大量扎堆成长股的资金出逃。

事实上,持有成长股最怕的就是业绩变脸,不少盘子较大的创业板股票二季度业绩增速已经出现下滑,如果盈利跟不上,要维持高估值就很艰难;二是IPO重启,特别是如果审批权下放交易所转向备案制,创业板股票极可能持续大跌。即使不是以备案制的方式重启,资金也极可能转向估值更低的新股,促使创业板从高位缓慢下跌。

责编:鲁孝年 美编:王春燕



IC图片

## 小票业绩难撑估值

涨幅超过70%,整体盈利增长2%,这不是泡沫是什么?”深圳一位基金经理说,在经济结构转型的大背景下,选择成长股作为主要投资方向并没有错,但创业板目前的估值已经到了泡沫越吹越大的阶段了。而公募基金作为今年成长股行情的“生力军”,一旦持股发生动摇,可能造成创业板股票的大幅调整。

已经有到了泡沫越吹越大的阶段了。创业板肯定有好公司,但其中能给股东带来持续盈利的企业占比很少,为了做高价套现的伪成长股未来肯定会垮掉。今年市场参与者发现传统行业没啥好做了,将所有热情都转移到了新兴产业之上。公募基金今年也出现了很大变化,过去一直配置20%仓位的白酒股,但去年杀出来后一直没有找到好的替代品种,直到今年发现创业板股票契合了转型趋势,这些资金便足以撬动今年的成长股行情。这种投资风格短期而言是合理的,但现在半年报业绩已经验证了估值泡沫,明年要从股价已经涨了一倍的成长股中寻找超预期品种非常困难。

公募基金作为今年成长股行情的“生力军”,一旦持股发生动摇,可能造成创业板股票的大幅调整。今年公募整体业绩做得比我们好,主要原因不在于他们选股比我们更出色,而是在于公募持股比我们更坚定。”一位今年投资回报远落后于公募基金的私募人士表示。他认为,目前公募对创业板股票的持股还算坚定,并没有大幅松动的迹象。但整个8月份很多业绩很好的公募产品已经出现了“横盘”迹象,表明公募对于创业板的配置已经从“买股”进入了“守股”阶段,成长股会陷入高位震荡。一旦公募基金开始“卖股”,不少流动性较差的创业板股票很可能出现断崖式下跌。