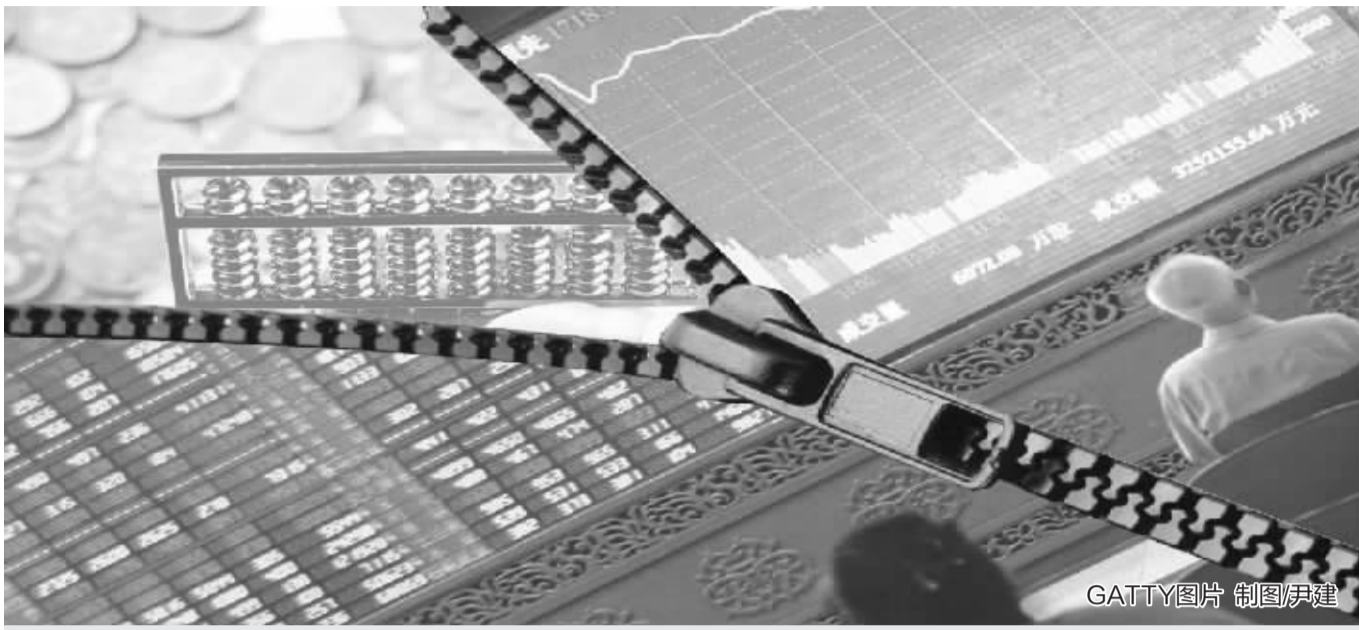


基金经理寻“风口” 二线蓝筹迷人眼

□本报记者 张昊 黄丽



GATTY图片 制图/尹建

大票小票“两手抓”

□本报实习记者 黄丽

1月13日,沪深主板双双低开,沪指震荡走高,全日微涨0.19%,深成指微涨0.63%;创业板高开震荡走高,重上1600点整数关口。近期A股市场指数震荡加剧,特别是前期涨幅较大的以金融为代表的大盘蓝筹股大幅调整,创业板指数则再度强势反弹,“跷跷板”效应显现。

与2014年底鲜明的“抓大放小”不同,在大小股票群体混战的市道里,部分基金经理表示,不必再对大小市值股票进行严格意义上的区分,风格已经不再重要,配置重点可向二线蓝筹倾斜,但大盘蓝筹和白马成长的回调也是买入机会,简而言之就是大小都要抓。

“不动如山”应对震荡

杠杆资金和产业资金入市推动了本轮牛市的急涨上攻,但近期大盘呈现缩量趋势,市场分析人士指出,近期行情显示资金分歧巨大,多空交战已经出现,部分资金观望情绪浓厚。

本轮牛市是否已经终结?抑或是“牛回头”?博时基金宏观策略部总经理魏凤春用“不动如山”概括近期震荡市下的应对策略。“鉴于此轮行情资金牛的本质,本周最大的风险是IPO,但预计央行会有对冲。本周22只新股发行,冻结资金总量将再创新高,规模或高达2万亿多。”魏凤春分析称,自周一开始,资金面会收紧,但周四起则会逐渐缓和,而1月19日起资金可大规模解冻。言下之意是,市场的惯性仍在,可按兵不动。

基本上,国内经济数据继续呈现小幅放缓态势。上周公布的通胀数据显示,去年12月CPI仍在1.5%的低位,通缩风险加大。同时,发电耗煤增速持续负增长也显示经济下行风险未消。

资金面上,上周降准传言再次落空,央行公开市场已连续六周无为。而本周有22只新股密集申购,资金面迎来考验。短期市场进入存量资金博弈阶段,下一步要看增量资金的变动情况。

“近期A股市场明显的特征是波动率上升,许多个股走势分化开始加大,前期的趋势性上涨有一定趋缓,市场开始从贝塔收益向阿尔法收益转化。”博时基金权益投资总部董事总经理万定山表示,从目前情况来看,随着市场上不同的资本以及投资工具的丰富,有效地促进了A股市场生态系统不断地完善。“受此影响,我们认为中长期来看市场的波动率会逐渐下降。”

信达澳银基金认为,国内经济继续呈小幅放缓态势,资金市场的衰退型宽松格局延续;由于增量资金入市步伐有所放缓,且上证指数已升至前期重要高点附近,市场的波动性开始明显上升。因此本轮上升行情并未结束,但将通过一段时间的震荡整理来消化获利回吐压力。

配置料逐渐均衡

深圳部分基金经理对中国证券报记者表示,大盘蓝筹上涨过快,目前进入调整阶段,而小盘成长股在经历了两年的上涨后已经把牛市提前透支,目前尚未调整到位,预计还会有一波下跌,均可在回调至估值相对低位时买入,同时将二线蓝筹股作为防御性板块。总体来说,配置上应逐渐趋于均衡。

“股市将由快牛行情转为慢牛行情,结构上应更加均衡,偏好PEG(市盈率相对盈利增长比率)具有较大吸引力的白马成长股以及极低估值的大盘蓝筹股。”南方基金首席策略分析师杨德龙表示,基本面和股市资金面将支持小幅慢涨行情,牛市行情可能没有结束,而场外资金仍会保持继续进场的态势,其场内配置较低的白马成长股和大盘蓝筹股将因此受益,这些板块的基本面也能够支撑未来的上涨和跑赢基准。

万定山看好的投资机会主要有:一是包括银行在内的低估值、高股息资产;二是房地产行业产业链;三是消费和医药板块。主题方面,核心的宗旨是关注政策动向和行业变量上的投资机会,包括央企和地方国企的改革、环保政策下对一些行业上的影响以及石油价格下跌对很多行业造成的影响。

信达澳银基金认为,震荡市中不宜追涨杀跌,建议配置逐渐向二线蓝筹倾斜,并精选优质成长品种。继续建议战略性配置金融地产、医药生物、节能环保等景气确定性行业;同时,建议关注京津冀、体育产业、国企改革等主题。

随着2015年的到来,本轮行情也行进至新的节点。此前带领股指向上翻腾的大盘蓝筹股上涨势头有所减缓,所谓的“二线蓝筹”成为机构关注的重点。然而,何为“二线蓝筹”,市场人士有着不同的观点。市场风格切换的背后,是日益明显的市场分歧。

寻找“二线蓝筹”

2014年四季度启动的此轮行情,使得蓝筹板块牵动着投资者的神经。随着市场行情行至2015年,大盘蓝筹股引领的行情出现了“刹车”的迹象。太多的出人意料让投资者不得不小心翼翼,下一个“风口”在哪里?多位机构人士对中国证券报记者表示,看好“二线蓝筹”。

在此之前,很多人印象中的“二线蓝筹”是指那些在市值、行业地位上以及知名度等方面略逊于或接近金融地产等一线蓝筹的板块,而随着市场新情况的不断出现,“二线蓝筹”的范畴也变得模糊。在公募基金圈中,每位基金经理都有他们理解的“二线蓝筹”。

深圳一位公募基金基金经理表示,因为在最近的行情中“蓝筹”就等于上涨,因此机构追寻的“二线蓝筹”某种程度上实际就是他们眼中的滞涨超跌品种。经过一轮上涨,大盘股中几乎每个领域都已经有过明显的上涨。因此很多基金经理都把市值超过100亿的中小板和创业板公司看成是“二线蓝筹”。这些板块由于之前出现了较为明显的调整,近期确实出现了反弹的迹象。

“二线蓝筹”范畴的模糊或许意味着机构方向感的迷失,两个月以来波澜壮阔的市场走势,令很多职业投资者“脑洞大开”。在另一位“满仓踏空”的深圳基金经理看来,本轮行情似乎只有一个逻辑,这就是“估值修复”。“成长行+X”的配置格局。“至于X,我会优先考虑医药,其次是电力设备。”

上述基金经理准备买入的医药和电力设备均属于近期爆红的“二线蓝筹”板块。事实上,不止这一位基金经理向记者透露近期可能会或者正在逐步配置二线蓝筹股,虽然看好的板块和行业各有不同,但他们一致对“二线蓝筹”的看涨预期却相对一致。

悄然调仓换股

“2015年,‘二线蓝筹’的整体涨幅

一定会超过‘一线蓝筹’。”深圳一位业绩处于前八分之一的股票型基金基金经理预计。从近期的盘面看来,牛市已经进入震荡期,涨停股票数量明显减少,多为补涨的题材股,热点板块轮动过于迅速,缺乏持续上涨动力,市场上也已经出现了高位缩量的趋势。记者采访了解到,对于绝大多数公募基金基金经理而言,“二线蓝筹”既是短期避险的绝佳去处,也是长期获得超额收益的价值洼地。

“2015年,‘二线蓝筹’的整体涨幅

“新欢”“旧爱”两不弃

且要认真看,大盘股会有很多机会。”彭敢敬说,“成长股会剧烈分化,那些只有主题没有实质性业绩、纯粹讲故事的公司股价可能会有较大的下跌。”

具体到细分板块,彭敢补充道,他会做“核心+卫星”的组合,卫星部分会做大的调整,加入一些估值较低、基本面没太大负面因素的品种,如电力、农业、银行等,核心部分在互联网领域,如互联网金融、互联网医疗等,及具有核心竞争力、创新精神的蓝筹股。

除了以上近期出现异动的个股,据中国证券报记者不完全统计,最近公募基金等大型机构看好准备配置的二

线蓝筹板块主要是:传统制造业中的化工行业,包括家电、白酒、食品饮料、汽车等行业的大消费板块,包括互联网医疗在内的医药行业,电力设备行业,以及互联网金融中的龙头企业。具体到个股上,基金经理的建议主要是选择各行业龙头,以及相对而前同期涨幅较小、估值偏低、有业绩预期的公司。

正如一位公募基金经理所说,失去了明显风格的市场意味着更多人拥有机会。“我感觉未来的A股市场将是一个各得其所的市场,热衷大盘股的投资者与专注成长股的投资者会自得其乐,都会遇到属于他们的机会。”

知识测试成绩长期有效,并可用于在其他期权经营机构申请开户。

21. 个人投资者申请各级期权交易权限需在测试中达到什么样的合格分数?
个人投资者申请各级别交易权限,应当在相应的知识测试中达到规定的合格分数。目前,投资者申请一级交易权限,应当参加一级测试并达到80分;申请二级交易权限,应当参加二级测试并达到80分;申请三级交易权限,应当参加三级测试并达到80分。对于各级测试的考试内容及合格分数,上交所可以根据期权业务开展情况进行调整。

22. 什么是个人投资者的期权交易权限分级管理?
根据《交易规则》规定,期权经营机构应当根据客户适当性综合评估的结果,对个人投资者参与期权交易的权限进行分级管理。满足规定条件的投资者,可在对应级别的权限范围内从事期权交易。《适当性指引》进一步规定了分级管理的基本内容。

个人投资者期权交易权限级别分为一、二、三级。不同级别交易权限对测试成绩、期权模拟交易经历等有不同要求。期权经营机构可以根据《适当性指引》规定以及股票期权经纪合同的约定,依投资者申请调

整或者自行调低投资者交易权限,并根据分级结果对投资者的交易委托指令进行前端控制。

23. 具有一级交易权限的期权投资者可以从事哪些交易?
具有一级交易权限的个人投资者,可以进行下列期权交易:
(1)在持有期权合约标的时,进行相应数量的备兑开仓;
(2)在持有期权合约标的时,进行相应数量的认沽期权买入开仓;
(3)对所持有的合约头寸进行平仓或者行权。

24. 具有二级交易权限的期权投资者可以从事哪些交易?
具有二级交易权限的投资者,可以进行下列期权交易:
(1)一级交易权限对应的交易;
(2)对上交所上市期权合约进行买入开仓、卖出平仓委托。

25. 具有三级交易权限的期权投资者可以从事哪些交易?
具有三级交易权限的个人投资者,以及普通机构投资者,可以进行下列期权交易:
(1)二级交易权限对应的交易;
(2)保证金卖出开仓。

免责声明:本栏目刊载的信息仅作为投资者了解股票期权业务的参考资料,关于股票期权业务的具体规定请以上交所官方网站(www.sse.com.cn)发布的相关业务规则为准。同时,上述内容仅为投资者教育之目的而发布,不构成任何投资建议,投资者不应以该等信息取代其独立判断或仅根据该等信息做出决策。

“打新周”孕育布局机会

□本报实习记者 叶涛

资金面变动是本周A股最大看点。一方面,2015年第一批22只新股本周密集发行,冻结打新资金或超2.5万亿元,对场内流动性形成短暂“抽水”;另一方面,随着权重蓝筹板块风险集中释放,当前投资者急于调仓换股,促使资金进一步流向“洼地”中小盘股,“二八转换”俨然成行。

不过,相较于前期蓝筹轮动带来的“满仓踏空”,中小盘热点遍地开花反而催生出明显的市场赚钱效应,诸多交易性机会由此凸显。可以说,一轮丰富多彩的投资机遇正在浮现。

密集“打新”

数据显示,本周有22只新股连续展开申购,其中航天工程、健盛集团、龙马环卫、华友钴业、晨光文具等12只新股拟登陆上交所;苏试试验、快乐购、中文在线等7只股票拟在创业板上市;爱迪尔、万达院线、利民股份等则计划在中小板上市。

本周有多达10只新股申购,市场资金面紧张程度连续攀升,据测算,仅仅14日当天市场冻结资金就超过1.65万元,甚至高于2014年12月份总和。从1月5日A股年内第一个交易日至今,主板市场成交额逐日下滑,截至昨日,沪市成交额已经回落至2735.89亿元,深市成交额为1863.15亿元,下降比例双双维持在50%上下。同期大盘则从3404.83点近5年最高跌至3235.30点,突破5日和10日均线支撑。

应该说,指数回调是前一阶段市场运行的必然,而“打新周”的到来则令这种调整节奏和幅度进一步加剧。从行业板块看,权重蓝筹股相继“接力”,拉动指数快速刷新,迄今已轮动两轮有余,仅仅基于估值修复和增量资金驱动的上涨诉求已然释放,在新的刺激因素出现前,获利落袋、避风压力发酵,以及流动性显著收敛势必对权重股走势构成拖累;此外,经过去年12月中下旬连续跳水,中小盘股大幅折价,相对拉升之后的大盘蓝筹股正好形成相对安全边际,因此进入2015年,市场风格开始快速转向“八二”。预计受到资金面掣肘加深,上述现象本周还会愈演愈烈。

机会丰富

秉持大小盘股分化走势延续的基本立场,分析人士认为,后市投资机遇将从之前被错杀的成长股,以及调整到位的蓝筹股特别是“二线蓝筹”中加速涌现。

首先,虽然当前创业板和中小板市盈率分别达61.1倍和36.7倍,均居历史相对高位,不过从个股来看,估值合理的优质成长股其实并不在少数,尤其结合三季报和2014年年报预告分析,相当一批中小市值上市公司运营良好,利润增速维持稳步上升态势,但遗憾的是,在大盘第四轮逼空上行中,市场不加选择地针对此品种集体杀跌,预计在年报行情带来以及市场风格本身转变的背景下,后市这些股票将迎来价值再发现,从而形成一波明显反弹。

其次,在此轮蓝筹股单边上行中,金融股、交运股、钢铁股当仁不让是其中主力,建筑材料、机械设备、国防军工等板块则往往跟随上涨,累计涨幅相对有限,换句话说,相对领涨品种,这些之前跟涨板块本身具备一定的补涨需求。随着近日非银金融、银行板块进入调整期,部分操作稳健的资金有望趁机构介入,在保证一定安全边际的条件下深度挖掘板块获利可能。当然,这种机遇并不完全限定在二线蓝筹板块,前期领涨板块内部的二线蓝筹股在相对估值上,也拥有向一线蓝筹靠拢预期,相对于这些一线蓝筹,它们当前的估值水平其实正处于“底部”。

消息面利好层出不穷,则适时充当了热点扩散的第三个关键因素。据媒体报道,“一带一路”规划有望出台,新疆以及连云港两大起点将率先突破,备受期待的《水污染防治行动计划》已完成最后定稿并上报。层出不穷的主题和概念利好均可以成为调仓资金发力的着力点。投资者可密切关注板块和个股资金动向,结合业绩基本面把握存量资金博弈行情。

■ 上交所投资者教育专栏

股票期权交易100问(二)

基础知识、风险承受能力和诚信状况等方面进行综合评估;(3)投资者进行现场开户,并将投资者提供的证明文件等资料,作为开户资料予以保存。综合评估的具体流程请咨询期权经营机构。

13. 期权投资者的风险承受能力评估是怎样的?
期权经营机构应当通过评估问卷等方式,对客户的风风险承受能力进行专项评估,作为投资者综合评估和分级管理的依据之一。期权经营机构应当向客户明确告知评估结果,提示其审慎参与期权交易。相关风险承受能力评估材料等资料,应当作为开户资料予以保存。

14. 个人投资者参与股票期权交易应当从哪些方面配合适当性综合评估的开展?
在开展适当性综合评估时,投资者应当如实提供有关综合评估的证明材料,并保证证明材料的真实、准确、完整。

15. 如何理解股票期权交易的风险自负原则?
《试点办法》规定,投资者参与股票期权交易,应当对股票期权产品及市场环境的变化自主承担风险。具体而言,是指投资者应全面评估自身的产品认知能力和风险承受能力,如实申报开户申请资料,根据适当性管理制度的要求及自身的风险承受能力,审慎、理性地决定是否参与期权交易,自愿参与期权交易并依法独立承担风险,不得以不符合投资者适当性标准为由拒绝承担期权交易结果与履约责任。

16. 投资者开立衍生品合约账户需要提交哪些资料?
开立衍生品合约账户,投资者应当按照要求提交账户开立申请表、有效身份证明文件及其复印件,以及中国证监会、上交所规定的股票期权交易投资者适

当性管理要求的有关证明材料,包括投资者适当性综合评估各项内容相关证明文件的原件或者复印件、知识测试成绩单、综合评估表、风险承受能力评估资料、风险揭示书等,以及期权经营机构规定的其他资料。

17. 投资者如何参与期权知识测试?
投资者参加知识测试时,应当在期权经营机构营业场所内进行,按照身份证验证、考试登陆、答卷、提交的流程,在规定时间内闭卷答题。投资者在考试过程中应当听从考试组织人员的安排,遵守考试纪律。期权经营机构将全程录像,并作为投资者开户资料保存。

18. 上交所为投资者学习期权投资知识提供了哪些途径?
上交所为投资者学习期权知识提供了网站、微信、报纸专栏、折页等多种形式的学习资料,投资者可以重点关注以下几种途径。

(1)上交所股票期权投教专区(地址:http://e-dusse.com.cn/option)包含20余个栏目,有“期权术语”、“期权ABC系列动画片”、“在线课程”、“E读期权”、“策略解读”等内容,帮助投资者了解股票期权基础知识、策略应用、风险介绍、规则解读等海量学习资料。(2)“上交所期权一点通”微信公众平台点(OptionDaily),向投资者推送《模拟交易专家点评》、《优秀策略产品推广》、《策略快速指南》等期权学习资讯。(3)四大证券报的“上交所期权投教专栏”于每周二、周四连载刊登,系统介绍股票期权的相关知识。(4)投资者还可以向所在营业部或其他期权经营机构免费取阅《股票期权ABC》、《期权策略快速指南》等系列小折页、宣传册,也可登陆上交所股票期权投教专区进行下载。

19. 个人投资者参与期权知识测试时需要注意

【编者按】上一期中,我们主要概括介绍了上海证券交易所(以下简称“上交所”)发布的股票期权相关业务规则的主要内容,并对投资者适当性管理中投资者的准入条件等进行了介绍。本期我们将围绕适当性综合评估、投资者的交易权限分级管理等进行解读,同时介绍一下投资者可以从哪些渠道学习股票期权的知识。

11. 期权交易中的“专业投资者”都包括哪些?
主要包括:(1)商业银行、期权经营机构、保险机构、信托公司、基金管理公司、财务公司、合格境外机构投资者等专业机构及其分支机构;

(2)证券投资基金、社保基金、养老金、企业年金、信托计划、资产管理计划、银行及保险理财产品,以及由第一项所列专业机构担任管理人的其他基金或者委托投资资产;

(3)监管机构及上交所规定的其他专业机构投资者。

除法律、法规、规章以及监管机构另有规定外,专业机构投资者可以自主决定是否参与股票期权交易,无需对其进行适当性综合评估。

12. 适当性综合评估的流程是怎样的?
期权经营机构应当根据相关规则要求,制定投资者适当性综合评估的实施办法。一般而言,综合评估的流程包括:(1)期权经营机构对投资者是否符合规定的参与期权交易的条件进行审核;(2)对个人投资者的基本情况、相关投资经历、金融类资产状况、期权