

财经圆桌

市场瞭望

员工持股计划
推出正当时

□皮海洲

阶段底部已夯实 存量博弈托慢牛

本周A股攻占4000点,在半年线附近震荡,上行能否延续?增量资金是否会入市?投资者该如何布局?本期财经圆桌邀请兴业证券首席策略分析师张忆东、申万宏源证券高级策略分析师谢伟玉和西部证券投资顾问黄铮三位嘉宾,共同展开探讨。

夯实底部 震荡上行

中国证券报:当前A股是否已夯实阶段底部?震荡上行能否延续?

张忆东:我认为3600点附近就是市场底部区域,其逻辑在于空头“主力”攻击的峰值已过,而且从风险和收益的匹配度来看,3600点附近的A股投资机会有吸引力。

从7月9日到三季度中后期是“自救式”反弹的时间窗口,行情的主要矛盾是救市行动导致多空力量失衡、多头占主导,这是短期新常态。因此,只要这个“维稳”的时间窗口不结束,基于3600点附近底部区域的震荡上行也将延续。

但是,估值挤压泡沫、配资去杠杆、投资者风险偏好下降、违规事件清查、IPO和再融资重启、国家队择机退出等等“堰塞湖”需要“泄洪”,所以,三季度的这段时间依然是最确定的反弹时间窗口,行情依然会有不少震荡、分化。

谢伟玉:短期主导市场风险偏好的核心因素是管理层“后救市”时期的政策选择,部分资金利用“救市底”形成的看涨期权做多,存量资金仓位大幅提高之前反弹仍可能持续,但纯粹博弈性的反弹并非长久之计。

当前A股市场存在诸多矛盾:

一是“恒星”互联网下山的时候,新的龙头板块尚不明确;二是救市筹码如何退出仍有较大不确定性;三是停牌公司仍超过600家,市场可能并未出清;四是两融和股权质押风险并未完全消除。而本质上,化解这些矛盾需要A股市场在资金供需、市场信心和估值体系上进行“重建”。

当前A股市场存在诸多矛盾:

一是“恒星”互联网下山的时候,新的龙头板块尚不明确;二是救市筹码如何退出仍有较大不确定性;三是停牌公司仍超过600家,市场可能并未出清;四是两融和股权质押风险并未完全消除。而本质上,化解这些矛盾需要A股市场在资金供需、市场信心和估值体系上进行“重建”。

不过,短期震荡上行趋势或将延续一段时间,因为8月-9月是重要事件集中的时间窗口,届时A股

市场有望迎来阶段性蜜月期,上证

指数在休养生息、窄幅震荡后,在

4500点救市政策退出的关键点位,

短期逻辑(救市政策驱动)将在

4500点附近向中期逻辑(震荡

分化,恢复元气)快速切换。

黄铮:阶段性筑底在延续,运

行仍是震荡市。当前市场整体环境趋于稳定,消息面利多对冲在延续。从市场本身来看,热点的繁杂多元化状况仍是主要的盘面特征,这是前期指数无法形成实质性有效突破的原因。沪指4000点反复盘磨两个交易日,周四一举收复半年线压制,但从量能释放表现极为温和,反弹以小盘股和央企改革两条主线较清晰,因此,半年线上方的多空对峙或会重演。

此外,从量能的稳定维持来看,补量需要必要周期完成,沪指突破半年线压制僵局以后,领涨主线再度梳理也需要时间,指数以时间换空间已是大势所趋,技术上形成连续突破的可能性偏低,不过,股指重心这一阶段的稳定性更为重要。

存量博弈 两融平稳

中国证券报:增量资金入场意愿是否减弱?两融后续能否再现持续攀升?

张忆东:对于资金面的展望,需要基于行情大格局特征的判断。对于下半年行情,我维持此前牛市第二阶段的判断,这是牛市的修复期,是震荡市、大分化行情、结构性行情,行情的重点在于养精蓄锐,让行情经过震荡逐步平稳。基于此判断,中短期A股市场既不会重走上半年的“疯牛”行情,也不会重演“过山车”式系统性风险,而是在震荡市中通过时间来化解疯牛和股灾阶段埋下的种种后遗症。因此,增量资金入场意愿也将逐步减弱,存量博弈、螺蛳壳里做道场的格局将会延续。

两融余额短期将相对平稳。一方面,监管层已经开始严格监管、规范杠杆资金、避免“杠杆牛市大起大落”,券商对于两融业务也会更重视风险控制。另一方面,此次股灾的惨痛教训将使投资者短期更谨慎地使用两融,一旦反弹窗口结束,两融可能还会小幅萎缩。

但是,展望未来数年,杠杆牛

市只是阶段性修正,我们再也回

不到以前没有杠杆融资的时代

难出现前一轮的快速攀升。首先是前期去杠杆的风险释放过大凌厉,急速调整的市场和个股跌幅,都给市场和投资者上了一堂生动的风险教育课,其次,目前热点浮现但权重走势疲沓,这不是指数能够连续性突破的信号。



兴业证券首席策略分析师
张忆东

申万宏源高级策略分析师
谢伟玉

西部证券投资顾问
黄铮

主持人:本报记者 张怡

专业投资者,三季度这段自救式的反弹很可能超市场预期,值得珍惜,但要提防短期追涨杀跌节奏错乱导致两边挨巴掌。

建议在震荡市中围绕结构性行情做波段。具体配置:第一,中期基本面确定:除了我们从6月底强烈推荐的养殖和航空之外,还可以关注中报业绩预告中景气度较高的行业通信(通信设备)、公用事业(环保)、传媒、医药生物(医疗服务、医疗器械和化学制药)、电子(电子制造、半导体)等。

第二,国企股的机会。无论是改革、创新或者转型,在国企“做大做强做优”方针的指引下,资源将会向优

化持仓结构和灵活调整仓位比例。

第三,中小成长股的超跌反弹面临分化,建议将持仓浓缩

在新兴产业的最优质资产,而减持纯讲故事的“小盘垃圾股”。

黄铮:从近一阶段领涨板块来看,中字头概念和行业政策推动力强的板块量价配合还算理想,可以选择反弹能与主流指数同步或者超前的行业,如核电、工业4.0、央企和通用航空等板块。仓位保持半仓水平,盘中不追高,分批介入。对于绩差和走势处于现阶段买入。

谢伟玉:下半年8月-9月是救市和维稳的蜜月期,下行风险相对

较小,是一个较好的布局时机。军工主题只能阶段性扛起大旗,其他高景气行业包括新能源汽车、医疗服务、机器人、90后消费、消费电子、航空、农业等,其中新能源汽车和消费电子的性价比高;主题方面,短期最确定的是国企改革,前期股价跌下来的员工持股股等推进会更快,而且顶层设计出台在即构成重要催化,尤其利好地方国企改革,还有第一批试点加速和未来可能试点的央企。

黄铮:当前依然是股市维稳、自救式反弹的时间窗口,但是,行情依然有不少震荡波折,不能简单地追涨杀跌,而应该不断优化持仓结构和灵活调整仓位比例。

第二,国企股的机会。无论是改革、创新或者转型,在国企“做大做强做优”方针的指引下,资源将会向优

化持仓结构和灵活调整仓位比例。

第三,中小成长股的超跌反弹面临分化,建议将持仓浓缩

在新兴产业的最优质资产,而减持纯讲故事的“小盘垃圾股”。

谢伟玉:下半年8月-9月是救市和维稳的蜜月期,下行风险相对

较小,是一个较好的布局时机。军工主题只能阶段性扛起大旗,其他高景气行业包括新能源汽车、医疗服务、机器人、90后消费、消费电子、航空、农业等,其中新能源汽车和消费电子的性价比高;主题方面,短期最确定的是国企改革,前期股价跌下来的员工持股股等推进会更快,而且顶层设计出台在即构成重要催化,尤其利好地方国企改革,还有第一批试点加速和未来可能试点的央企。

黄铮:从近一阶段领涨板块来看,中字头概念和行业政策推动力强的板块量价配合还算理想,可以选择反弹能与主流指数同步或者超前的行业,如核电、工业4.0、央企和通用航空等板块。仓位保持半仓水平,盘中不追高,分批介入。对于绩差和走势处于现阶段买入。

黄铮:不论是基于保护投资者的缘故,还是维护股价稳定的需要,对于上市公司来说,目前都是推出员工持股计划的有利时机。对于有意推行员工持股计划的上市公司来说,当前的机会确实不可多得,上市公司不应错过这个机会。

黄铮:从近一阶段领涨板块来看,中字头概念和行业政策推动力强的板块量价配合还算理想,可以选择反弹能与主流指数同步或者超前的行业,如核电、工业4.0、央企和通用航空等板块。仓位保持半仓水平,盘中不追高,分批介入。对于绩差和走势处于现阶段买入。

黄铮:不论是基于保护投资者的缘故,还是维护股价稳定的需要,对于上市公司来说,目前都是推出员工持股计划的有利时机。对于有意推行员工持股计划的上市公司来说,当前的机会确实不可多得,上市公司不应错过这个机会。

□大摩华鑫基金公司

中证之声</