

# 提高风险意识 理性看待涨跌

□本报记者 常仙鹤

今年以来,资本市场经历了过山车式的大涨大跌,上证综指从2014年年底的3234点到2015年6月15日的最高点5178点,在半年内上涨60.1%;而从今年6月15日的最高点5178点开始下跌,到7月9日的3373点,不到一个月内下跌34.86%。下半年,市场是否会企稳、如何把握投资机会成为投资者最为关心的话题。8月2日,“建设银行基金服务万里行·中证金牛会”来到广西柳州,该场巡讲活动由中国建设银行柳州分行、中国证券报、南方基金管理公司联合举办。

在活动现场,中国建设银行柳州分行个人金融部陆月继表示,今年以来,行情变化跌宕起伏,大部分投资者在股市过热、股票价格过高的时候,对风险缺乏足够的认识。市场高烧的情绪以及对利润的追逐,使得大家期盼股票再涨、再再涨。盲

目追逐利润,主观的愿望和情绪削弱了理性的思维判断。而当泡沫破灭的时候,又不能理性面对,不少人一味向外归因,看不到自己过去的非理性行为。未来,中国建设银行将继续本着以客户为中心的宗旨,不断提升客户对建设银行综合性、专业化服务的体验,满足客户各类金融服务需求,帮助客户树立正确的投资理念,增强投资风险防范意识。

南方基金首席策略分析师杨德龙在主题演讲中表示,A股市场震荡上扬的态势已经确立,超跌个股会出现反弹。但在反弹过程中,个股将出现分化,一些被爆炒的绩差股可能会再次下跌,而前期滞涨的二线蓝筹股将迎来补涨机会。专业投资者将体现出专业化优势,获得超过市场平均的收益水平。建议投资者关注前期涨幅不大的金融、地产、白酒、汽车、医药、商贸零售等板块补涨的机会,主题投资方面可以关注国企改革的机会。



南方基金杨德龙

## 关注二线蓝筹补涨机会

□本报记者 常仙鹤

在8月2日的中证金牛会上,南方基金首席策略分析师杨德龙就下半年的投资策略做了主题演讲。他表示,下半年“杠杆牛”的角色将逐渐淡化,“改革牛”的格局不变,但是由于前期市场的恐慌情绪需要时间修复,市场整体将保持震荡上扬态势。在板块方面,杨德龙指出,创业板估值仍然偏高,而托市资金的支持以及估值的修正等因素,使得二线蓝筹股具备投资价值。

### “改革牛”格局不变

今年上半年,沪指时隔7年之后再次站上5000点,之后不久即出现快速大幅回调,迫使投资者去杠杆。去杠杆引发“连锁反应”,最终演化为大幅下跌,多次出现多数个股集体跌停的状况。对此,央行表示给予市场无限流动性支持,证金公司大量认购公募基金,向市场注入流动性,彻底改变了市场单边下跌的趋势,提振了多头的信心。但筑底之路并不平坦,沪指从低点反弹以来持续震荡,部分投资者在波动中对股市失去信心。杨德龙认为,下半年,随着杠杆资金退潮,A股市场将从“杠杆牛”演化成“改革牛”,整体上将保持震荡上扬态势。

他说,从国内外情况来看,A股具备走牛条件。国内经济方面,我国经济社会发展主要预期目标是国内生产总值增长7%左右,居民消费价格涨幅3%左右,这意味着强刺激不会出台,但货币宽松趋势不变,未来仍有较大降息、降准空间。今年将继续重视改革转型,扶持新兴行业发展,实现经济的高质量增长,不片面追求增长速度高低。我国政府主导的一系列改革,如国企改革、土地改革、国防改革等,将给经济结构带来深层次改变,同时创造出众多投资机会。因此,下半年需要关注“一带一路”、工业4.0、京津冀板块、国企改革等主题投



资机会,但需要甄别哪些属于伪成长股,规避泡沫化严重的个股。海外方面,近期美元走强,新兴市场货币明显贬值,其股市以美元计价下大幅跑输发达市场。此外,欧美经济数据多数向好也推动债券收益率上行。具体来看,美国5月非农就业数据超预期增长28万人,薪资增速也好于市场预期。5月ISM制造业PMI、消费者信心指数以及4月贸易赤字均明显向好。超出投资者预期。欧洲方面,欧元区5月CPI同比增长0.3%,摆脱通缩。

杨德龙认为,6月底下跌的元凶在于杠杆资金的放大效应,而随着杠杆资金退潮,A股将重新进入“改革牛”的轨道。今年上半年的牛市在于投资者大举加杠杆的助推,比如场外配资、融资融券等,本来指数要一年才涨到5000点,因为有了杠杆,3个月就到5000点。结果出现剧烈下跌,相当于加杠杆的这块上涨全部切掉。有很多股票在短短两个月内股价上涨两三倍,这种涨幅是不可持续的。一旦市场出现下调,获利回吐盘就特别多,因为大家一旦卖起来会非常果断。另外,当资金流入到了一定瓶颈,再融资融不到,这时候就会发生拐点。

股票投资者要慎用高杠杆,在资本市场上不是看你赚了多少钱或者

曾经赚多少钱,关键是看在一轮牛熊市结束之后,你还能剩多少,这才是真正的投资,真正靠杠杆赚钱的人其实是不多的。经过这轮下跌,市场有两个教训,一是去杠杆,二是要选择一些好标的,有业绩支撑的个股,特别是蓝筹股尤其是中小盘蓝筹,像一些垃圾股、题材股,绝对不能再碰,因为这些股票缺乏业绩支撑,有很多是在讲故事。

从政府托市的力度来看,A股有望回归牛市格局。杨德龙说,2008年股市暴跌,政府托市力度仅在于暂停IPO、下调印花税;这一次则是,首先央行降息降准,之后证监会召集21家证券公司,出1200亿元自有资金,并且承诺在4500点之下不卖股票,然后让基金公司购买自己的基金,直到央行表示要给A股提供无限流动性支持,央行直接给证金公司两万亿元信用额度,同时申购了两千亿元基金。这一系列举动,整体来看是成功的,虽然有很多波折,但最终扭转了市场下跌的趋势。

从最近公布的经济数据来看,上半年GDP增速为7%,CPI涨幅只有百分之一点多,而PPI一直是负增长。杨德龙认为,经济转型不是一朝一夕的事,可能是3年至5年甚至5年至10年才能完成的。把经济转型做好要依靠股市,因为股市好,消费才能起来;上

市公司有钱了,才能解决融资难问题;一旦股市好,IPO重启,增发再融资能发出去。这样的股市对于经济有积极作用。

### 关注蓝筹股

杨德龙认为,经过这段时间去杠杆,融资融券余额已经从高点2.2万亿元跌到1.3万亿元,最后降到1万亿元左右就是相对比较合理的水平,市场去杠杆就基本完成。这会产生两个结果,一是市场上涨慢了,很难出现大涨;二是市场不会出现暴跌。因此,下半年将是震荡市,把底部夯实,把杠杆基本上该去的去掉,让筹码充分交换,然后慢慢修复,市场重新回到4500点的可能性比较大。

“目前,市场风险已经释放得差不多,这时候可以买一些基金或者蓝筹股,风险会比较低。”对于下半年的投资机会,杨德龙表示,市场信心的稳定需要半年以上时间。从国外经验看,托市资金退出需要两三年时间,而不是短期之内能退出的。还有一些托市资金可能会长期留在市场上,例如保险资金、养老金等长期资金会分享资本市场收益,所以在讨论托市资金退出还不是时候,因为托市第一步已经成功,但是并不能算放心,投资者的心态还不稳定。经过这轮调整,市场融资融券额度从2.2万亿元降至当前的1.3万亿元水平,属于正常水

平;场外配资在经历一轮洗礼之后将被严管,市场有望在接下来的时间回归合理状态。“下半年适合短线操作,因为大调整之后仍有余震,现在市场心态不稳;此时不必过于恐慌,市场走入熊市的可能性不大。”

从基金上来看,杨德龙建议,投资者可以关注一些中小盘偏蓝筹基金,创业板主题基金还比较贵,很多创业板股票市盈率还有100倍,这种高市盈率是支撑不了的。从指数上看,像沪深300、上证380、中证500这些指数可以关注,因为这些指数属于偏蓝筹的指数,在下半年会有表现。

从板块来看,可以关注一些有业绩支撑、周期性不强的板块。因为经济增速在未来一两年都不可能有很大的反弹,钢铁、化工、石油石化这类大周期性行业盈利不佳,有色、煤炭等行业缺乏基本面支撑。而一些非周期性行业,与宏观经济关系不大的行业,比如食品饮料、汽车、医药、商贸零售、金融、地产等行业,有盈利支撑,相对来说表现会好一些。在行情差的时候,其实业绩好的优势非常明显,最近很多白马股创新高,很多垃圾股遭腰斩,所以在下半年投资者要重新重视业绩,不能仅听故事。另外,在主题投资方面,像国企改革、军工板块仍有可能炒作,但是这将是个股机会,而不是整个板块的机会。

### 下期巡讲预告

8月3日 辽宁  
主办方:中国证券报 中国建设银行  
承办方:华宝兴业基金管理公司

