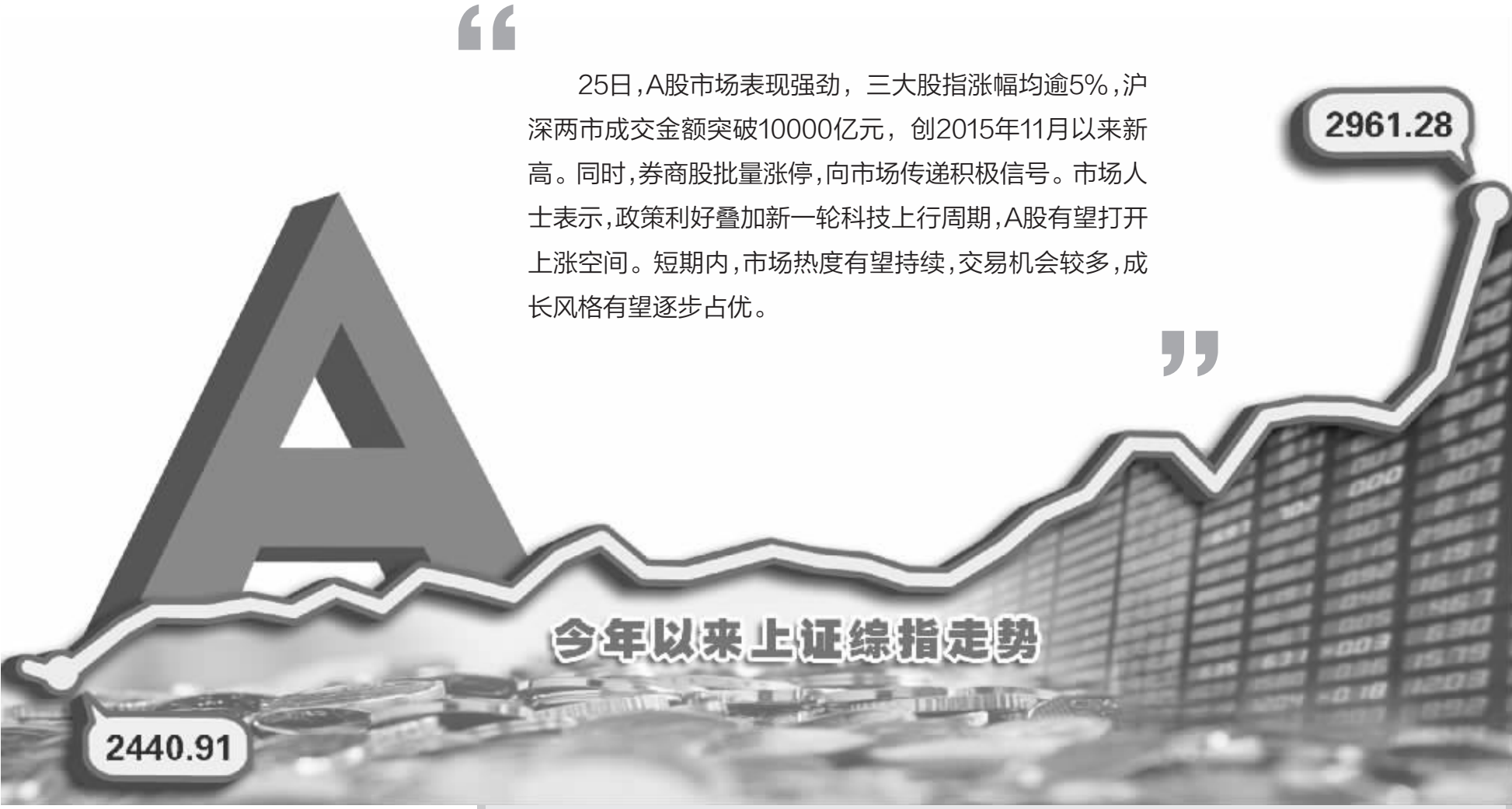


券商股传递牛市讯息 A股行情悄然升级

□本报记者 牛仲逸



转债中长期配置价值显现

□本报记者 张勤峰

25日,A股放量大涨,转债亦大放异彩。随着股市走强,转债转股价值水涨船高,而受乐观情绪推动,部分品种主动扩张估值。机构人士认为,A股上行趋势逐渐确立,转债具备中长期配置价值。不过,在近期较快上涨后,走势将更依赖正股表现,可关注板块轮动机会。

转债行情受提振

25日,A股市场放量大涨,三大股指均上涨超过5%。沪深股市成交总额达1.04万亿元,创下2015年11月以来新高。25日,中证转债指数高开高走,尾盘最高上探322.85点,创下自2016年1月4日以来新高,收盘报322.73点,全天上涨3.56%,涨幅为2015年12月9日以来最大。转债个券普涨,当日沪深市场正常交易的121只可转债中有119只上涨。

正股上涨对转债行情产生了直接带动。据统计,25日,两市正常交易的121只可转债对应的正股仅1只下跌,涨幅超过5%的有56只。转债方面,当日共有17只转债上涨超过5%,领涨的两只转债中,特发转债市价涨幅高达36.25%,收盘报225.50元;东财转债市价涨幅达20%,收盘报180元,双双收在全天最高价,并创上市以来新高。

而这两只转债的正股——特发信息和东方财富均属于各自板块中的佼佼者,当日双双涨停。统计显示,2019年以来,特发信息已成功实现翻倍,截至2月25日累计上涨103.10%,在申万通信行业内涨幅仅次于东方财富;东方财富年初以来累计上涨53.31%,涨幅也跻身申万传媒行业个股前五位。

关注板块轮动

可转债是可转换公司债券的简称,是一种可以在特定时间、按特定条件转换为普通股票的特殊企业债券。可转债本身属于债券,因附带转股权利,走势受正股影响很大,被视为攻守兼备的投资品种。

可转债已成为2019年以来表现最好的债券品种。据统计,今年以来34个交易日,中证转债指数有26日上涨,累计上涨15.43%;同一个指数系列中,截至2月25日,中证国债指数上涨1.05%,中证金融债指数上涨1.02%,中证全债指数也仅上涨1.19%。可转债以碾压之势,在各类债券品种中遥遥领先。

得益于转债的股性,随着正股走强,转债转股价值水涨船高,市价自然也就不断提升。回溯历史,转债走势和正股走势高度相关,受纯债价值等因素影响较小;只有在转债转股溢价率较高、债性较强且股市下行压力较大时,转债受纯债价值支撑增强,走势与正股相关性才可能有所减弱。

年初以来,A股春意渐浓,债市热度尚存,转债可谓是在左右逢源,再加上市场资金面较为宽松,自然表现不俗。

分析人士指出,对于债券型基金等投资者来说,转债是其间接参与股市、搏取超额回报的重要途径。除此以外,转债还拥有质押回购融资功能,从而成为收益的放大器。相对正股来说,转债采取T+0交易,且无涨跌停板,相比股票更加灵活,其流动性也在债券中首屈一指。近期,随着股市逐渐触底反弹,基金、保险、理财等资金已纷纷加大了对转债的参与力度。

分析人士指出,经过近期上涨,转债估值已有所提升,尤其是一些强势品种涨幅甚至大于正股,出现主动扩张估值的特征,未来能否继续上涨将取决于正股表现。

天风证券报告指出,对于可转债而言,当前资金风险偏好提升是主要驱动力。一方面,可转债的性价比已有所降低,投资可转债的性价比不如股票;另一方面,风险偏好的改善仍会持续一段时间,右侧机会仍在,可多重视成长类板块可转债品种。

海通证券报告称,随着市场进一步回暖,强势板块或出现轮动,建议关注前期涨幅不高的部分板块。随着市场风险偏好修复,转债具备中长期配置价值。策略上仍可保持乐观,配置型品种逢低关注,交易型品种应把握节奏。

强势特征显现

市场人士表示,从盘面看,A股牛市特征明显,主要体现在七方面:首先,上证综指突破年线,而突破年线往往被视为牛市特征。

第二个特征是,从上周五开始,券商板块加速上涨,连续两个交易日个股大面积涨停。目前已有多只券商股股价较2018年低位时翻倍。

第三个特征是,与年初相比,低价股锐减。1月1日,两市收盘价低于5元个股数达到969只,25日两市收盘价低于5元个股数量为698只。低价股走出行情,往往预示着市场结

束熊市进入牛市。

第四个特征是,融资金额持续增长。春节过后,两融资金热情快速升温。截至22日,两市融资金额实现10连增,而从单日融资客买入的总金额来看,日融资买入额已从今年初百亿元量级的水平,升至目前超过600亿元的水平。

第五个特征是,分级B基金批量涨停。在强势市场中,带有一定杠杆的分级B基金最容易涨停。25日,除了券商B外,互联B、国企改革B、资源B等多只分级B基金迎来涨停。

反弹行情持续升级

消息面利好频出,A股反弹行情水涨船高,市场做多情绪浓厚。“当前市场行情攻势已经升级,驱动行情背后的逻辑也已经从估值底部利率下行的防守逻辑,转向信用扩张基本面拐点的进攻逻辑。”国信证券策略分析师燕翔表示,从历史经验来看,宏观经济中金融指标(信贷和社融)往往是经济增长指标的领先指标。在当前信用拐点已经出现之际,后续上市公司盈利增速为代表的基本面拐点可以期待,这也是决定未来市场行情可持续性 and 幅度的关键因素。

在比较当前行情与2012年、

2013年、2016年的异同后,广发证券最新策略研究指出,首先,从上涨的时间和空间来看,当前行情与可类年份相比并不算突出。其次,从增量资金入场节奏看,上周A股成交量、新开户数、两融余额快速抬升,而2012年、2013年、2016年成交量放大和增量资金入场往往在中段,并非对应着行情结束。最后,从市场上涨广度来看,2012年和2016年的行情末期,上证综指仍在上行,但市场出现“指数涨而大部分个股涨不动”的局面,当前市场的广度数据仍在上行。

成长股料阶段占优

要有三方面,一是同时具备宏观逻辑和产业逻辑的科技股;二是具备高风险偏好属性的军工板块;三是早周期的汽车板块。

张玉龙表示,建议投资者继续关注通信、计算机、电子为代表的成长板块,布局食品饮料、家电等高股息板块,加配券商等板块。

中信证券策略分析师秦培景表示,短期策略上依然是弹性优先,应从两个方向把握:一是从事件催化的热点,建议关注1月社融超预期带动的“三网”建设投资主线;二是继续向成长要弹性,在其分化中持续

第六个特征是,近期个股普涨和板块热点全面开花。截至25日,不仅是券商板块,今年以来至2月25日,申万28个一级行业板块全部实现上涨。持续的普涨行情往往只有牛市期间才能见到。

最后是可转债的股性凸显。作为兼具债券性质和股票性质的可转债,在股市的牛市期间往往能体现出股性,最近可转债的行情正好体现出这一点。

面对近期表现强势的市场,有机构人士表示,短期市场热度还会持续,市场交易机会较多。

招商证券策略分析师张夏表示,近期相关部门陆续出台各种支持资本市场的政策,随着设立科创板并试点注册制的推动,多层次资本市场将进一步完善,资本市场政策利好叠加新一轮科技上行周期,A股有望开启一轮新的上行周期。

值得一提的是,上周中信建投策略分析师张玉龙提出,当期位置就是A股牛市的起点。他认为,社融规模增加、社融结构改善、盈利改善和经济复苏是2019年宽信用的四个步骤。在这种情况下,已经能观察到利率下行和盈利改善,经济复苏可期。

关注有业绩的龙头。另外,中期有业绩韧性和景气向好的细分行业也值得关注。

广发证券策略分析师戴康表示,行业配置关注国内宽信用的供需两端:金融以及基建。首先,全球流动性收紧的节奏进一步缓和;其次,实体经济能够产生“信用”需求的四个部门中,基建是政策阻力最小的方向,将是“逆周期”政策的发力点;最后,从偏股型公募基金披露的2018年四季报的重仓持股数据来看,基建产业链上的周期行业大多处于“低配”状态。

■ 记者手记

抓住热点轮动机会

□本报记者 吴杰

A股市场最近的走势有点像2009年的春天。气温快速回升,但人们在心理上却准备不足。

2009年春节过后,上证综指从1990点起步,大金融板块爆发领涨,期间成交量迅速放大,指数连续大阳线跳空上涨,大批投资者被轧空,11个交易日后大盘反弹到2400点。然后,大盘连续回调,从2400点回到2030点,也是11个交易日,第一波反弹成果基本全部回吐。此后,上证综指连涨5个月,上攻到3478点。

在历次大周期新旧交替之际,A股走势在很多时候是相似的,尤其是行情启动初期。今年春节后的反弹,也是大金融板块爆发领涨,人气迅速回暖,场外资金加速进场,这几乎是2009年春节后行情的翻版。接下来,大盘的宽幅震荡调整可能出现,投资者应该如何面对?

先说说牛市中的热点轮动。在牛市中,往往是一个题材火爆后接着会出现另一个题材,而新旧题材的切换交替比较平稳。也就是说,这种热点新旧切换不会导致老题材的衰退,甚至老题材还经常出现投资机会。投资者可以有多种选择,既可以等老题材调整到位后“梅开二度”,也可以直接选择新题材。只要是大主题大周期,在牛市中这种轮动“那都不是事儿”。

K线决定趋势,量能决定买卖。昨日A股市场主要指数涨幅都超5%,成交金额重上万亿大关,这样的行情让很多投资者面红心跳。

政策暖风频吹 期指春意盎然

□本报记者 马爽

在上证综指大涨逾百点带动下,2月25日三大期指大幅拉升,在盘中创下阶段新高,IF1903、IH1903合约均收涨超8%。分析人士表示,政策利好股市等一系列因素汇集,共同提振市场投资情绪。短期来看,随着市场情绪快速回暖和成交额明显放大,上涨趋势大概率将延续。

三大期指量价齐升

2月25日,三大期指大幅走高。其中,沪深300期指主力合约IF1903最高至3801.8点,创下2018年7月23日以来新高,收报3800.2点,上涨8.27%;上证50期指主力合约IH1903最高触及2836.6点,亦创下2018年7月23日以来新高,收报2836.0点,上涨8.49%;中证500期指主力合约IC1903最高价报5140.0点,创下2018年7月25日以来新高,收报5123.0点,上涨7.35%。

南华期货研究员姚永源表示,昨日期指大涨主要是受几方面因素推动:金融市场相关政策利好股市;2019年1月信用扩张继续超市场预期。从社会融资规模累计同比来看,1月信用扩张速度特点与2016年、2013年、2009年、2005年类似,显示即将开启新一轮的信用扩张周期,也给新一轮经济短周期的启动注入动力;美联储1月会议纪要再次显现“鸽派”,表明全球货币收紧趋势可能会提前结束,提振全球风险投资情绪上升;人民币持续升值,说明境外投资者持续看好未来中国经济金融改革,境外资金流入助推A股上涨。

广州期货股指期货分析师郭子然认为,流动性改善也是支撑本轮期指大涨的重要因素。本轮行情起点正是发生在1月初央行进行全面降准以及推出永续债支持商业银行补充资本金之际,加上近期美联储“鸽声嘹亮”以及1月社融数据创下天量,股市流动性出现显著改善。

在昨日三大期指集体大涨的同时,也出现期货大幅升水情况。其中,IF、IH、IC主力合约分别升水70.72点、48.30点、78.65点。

成交持仓方面,中金所数据显示,昨日IF、IH、IC合约总持仓量较2月22日分别上涨6750张、6153张、1961张,呈现价量齐升态势。

涨势或延续

实际上,年初以来,期指已实现不小涨幅。其中,IF1903合约、IH1903合约、IC1903合约累计分别上涨26.76%、23.41%、25.64%。

郭子然表示,2月仍是大盘趋势性上行较好的时期,3月或是决定其能否继续上涨的重要时间窗口,本轮行情更多是流动性以及预期转好催生的反弹。经过这一轮大涨,期指的基差结构出现显著改善,IC合约也改变了持续三年多的贴水结构,升水幅度创下新高,IF合约期现价差则已接近2015年牛市水平,未来期现价差将有回归压力。

有机构人士表示,升水利于机构套期保值,利于更好地发挥股指期货稳定器的作用。这些机构分析,从历史经验看,当现货市场出现大涨时,股指期货往往升水。从客观情况看,一是昨日上漲幅度超预期,部分做期现套利的资金难以及时到位,有机构称盘中资金明显不足;二是昨日涨停股票数量较多,沪深300涨停股票约占16%,上证50%涨停股票约占13%,中证500占比约11%,并且是全面行业涨停,现货无法买入,期现套利策略难以实施;三是由于升水持续扩大,部分之前进行套利的量化私募考虑到昨日行情较为剧烈,为避免亏损提前出局,也加大了升水。因此,昨日升水情况还需客观看待。

短期来看,陈畅表示,随着市场情绪快速回暖和成交额明显放大,周初上涨趋势大概率延续,但从后半周开始,需注意在情绪极度反转后可能引发的震荡调整。期指操作方面,建议单边多单继续持有,但不建议过分追高;套利方面,前期多IC空IH操作可继续进行。但需要注意,一旦小指数出现滞涨而大指数开始补涨,即蓝筹涨而个股不涨时,则意味着本轮行情将面临第一次较大程度回调。消息面上,继续关注MSCI及北上资金相应动向。

姚永源认为,当前A股仍处于2019年春季行情中,预计整体涨势会延续到3月中旬,但市场做多情绪超预期,而本轮期指上涨的逻辑是投资者做多情绪提前反映政策预期,并未建立在整体企业盈利增速上升以及经济增速回暖的逻辑上,因此其上涨的持续性将不会很长。

