

优先股点燃新“戔火” 基金经理捕捉风格切换“领头羊”

□本报记者 李良

A股指数于上周五骤然拉起一根长阳,似乎在向投资者们昭示,优先股将成为市场下一阶段毋庸置疑的热点。而在盘后,《优先股试点管理办法》正式发布,一股热浪便在机构投资者间暗涌。

上海某基金经理老王(化名)兴奋之情溢于言表。他认为,虽然业内对优先股的利弊仍有争议,但从市场情绪来看,优先股有可能成为下一阶段A股市场最大的热点,并激发各类资金的参与热情。“从实质上来讲,优先股试点政策的落地,所改变的并非股市的基本面,而是调节了市场情绪的变化,有可能成为引爆蓝筹股估值修复行情的‘导火索’。”老王说。

多位基金经理在与中国证券报记者的交流中指出,在当前市场反复震荡、方向不明的敏感时点,优先股试点消息的明确具有重大意义,或就此拉开市场“风格切换”的大幕,激起一波蓝筹股的估值修复行情。在蓝筹股中,具备优先股试点条件的、估值已经明显处于历史低位的个股,有望成为此波估值修复行情的“领头羊”。

“导火索”或被点燃

从实质上来讲,优先股试点政策的落地,所改变的并非股市的基本面,而是调节了市场情绪的变化,有可能成为引爆蓝筹股估值修复行情的“导火索”。

今年以来,创业板凯歌频奏,蓝筹股却江河日下,令市场上有关“风格切换”的声音日渐微弱。不过,优先股试点的正式启动,或改变这种局面。

国海富兰克林指出,优先股制度是A股市场上的金融创新,有望化解股市症结,减少对股市资金的直接冲击,是一项实质性的改革,二级市场上优先股概念响应热烈,有望掀起一轮蓝筹行情。对于最受关注的银行股,国海富兰克林表示,推出优先股将直接补充一级资本,或缓解再融资冲击。由于我国上市银行一级资本缺口巨大,引入优先股制度将减轻二级市场再融资压力,有利于银行股估值提升。国海富兰克林进一步指出,上周五市场的反弹超出预期,权重股的拉升证明了当前位置低点的支撑相对强劲。4月份将是一个关键月份,不仅上市公司年报披露完毕,各项政策也会逐渐落地,值得密切关注。

事实上,早在去年9月,优先股的传闻便引发了部分个股的大涨,如浦发银行股价在5个交易日内飙升35%,期间单日交易量曾一度突破百亿元,市场对优先股的热情可见一斑。在那一波行情中,不少基金经理也果断杀人。虽然传闻短期未实现导致概念股下跌,并给部分基金带来损失,但基金经理们对于优先股概念股的关注度从未下降。

老王便向记者表示,虽然业内对优先股的利弊仍有

争议,但从市场情绪来看,优先股有可能成为下一阶段A股市场最大的热点,并激发各类资金的参与热情。他指出,从近期市场走势来看,创业板向上强攻的力度逐步减弱,投资者的风险意识也在不断增强,高估值个股短期内或承受回调的压力。不过,蓝筹股虽然估值优势明显,却在经济下滑预期等多重因素压制下迟迟无法得到资金青睐,这种状况的改变很难通过市场自身实现,需要外力尤其是政策预期方面的推动。“从实质上来讲,优先股试点政策的落地,所改变的并非股市的基本面,而是调节了市场情绪的变化,有可能成为引爆蓝筹股估值修复行情的‘导火索’。”老王说。

富国基金则指出,从技术面上分析,上周五股指量价齐升,短期至少会有一段时间的反弹行情,是否演变为反转仍需观察。富国表示,上周五的上涨主要是权重股上涨,中小盘股涨幅偏小,中线仍呈弱势,基本面不佳,依然表现为存量资金的博弈。此外,目前房地产行业整体市盈率在11.23倍,银行股整体市盈率在4.61倍,处于历史最低水平已久,之前一直缺少有效的催化剂,所以政策出台后,其行情值得期待。基本面上,虽然本年度头两个月的弱势经济数据继续压制股指表现,但让人期待的是3月份的季节性旺季即将到来,结合即将公布的先行指标,在目前市场较为悲观的环境下,股指比较容易迎来一波上升。



IC图片

“淘金潮”暗涌

在所有具备优先股试点条件的板块中,银行股的预期最高,且银行股采用优先股融资的欲望也较强烈,因此,投资优先股概念的首要标的,依然是银行股。一些低估值、大市值、负债率高、盈利能力较高且现金盈利能力稳定的公司,如电力、交运等行业,也值得投资者关注。

若优先股试点真的引发了一波蓝筹股估值修复行情,基金经理们将如何布局?

老王认为,在所有具备优先股试点条件的板块中,银行股的预期最高,且银行股采用优先股融资的欲望也较强烈,因此,投资优先股概念的首要标的,依然是银行股。他指出,相较于四大国有商业银行,更多的股份制银行有较强的补充核心资本压力,会更积极地参与到优先股试点中,值得投资者的重视。如在上周五的反弹中,浦发银行再度封死涨停板,55亿元资金的涌入便

见证了投资者对银行股的追捧热情。

“除了公认的银行股,一些低估值、大市值、负债率高、盈利能力较高且现金盈利能力稳定(具备分红能力)的公司,比如电力、交运等行业,也值得投资者关注。因为这些行业内上市公司体量较大,又有较强的再融资需求,对二级市场的估值造成了较大的压力,一旦允许其发行优先股,将会显著缓解市场的忧虑,有助于提升其二级市场的估值,从而出现一波估值修复行情。”老王对此很有信心,“由于这些企业

再融资有助于改善公司基本面状况,因此,优先股制度的实施对于企业发展构成实质性利好,从中长期角度而言,它们的投资价值将会更加凸显。”

除了具备优先股试点概念的板块外,众多PE极低、跌破了净资产的蓝筹股也纳入了基金经理的视野。一位股基的基金经理向记者表示,在去年至今的结构性行情中,创业板不断攀升的背后是蓝筹股估值的不断下降,许多蓝筹股的PE都已经跌到6、7倍左右,部分蓝筹股甚至大幅跌破净资产,其投资价值已经非常突出,这是市

场一直预期会发生“风格转换”的主要原因。该基金经理强调指出,从A股市场的历史走势来分析,高估值板块泡沫破灭的同时常常会带来低估值洼地的反弹,如今部分蓝筹股的PB和IPE都跌到一个极低的位置,却迟迟没有出现反弹迹象,其实是一个颇为反常的情况,市场最终会纠正这种不合理现象。“我觉得,优先股试点的出台,其受惠的并不仅仅是概念股,许多被严重低估的蓝筹股也将因此吸引资金的目光,现在应该是个不错的买点。”该基金经理说。

牛市“拐点”难现

蓝筹股涉及的板块较多,且可能进入试点名单的个股体量都比较大,要想推动一波较大的反弹行情,需要资金面宽松的配合,而这一条件目前还不具备,且银行、地产等均为周期股,受到经济下滑影响较大,其估值修复的力度可能有限。

度可能有限,投资者不宜有过高的预期。

基金经理何平(化名)与这位投资总监看法相同。他指出,由于经济下滑的趋势并没有改变,流动性短期也不会出现大幅宽松的可能,A股市场或可见到一波反弹,但并不会出现牛市的“拐点”。

海富通基金表示,虽然近期周期股有所启动,但是并不会因此形成趋势性机会。海富通指出,这主要是两方面原因导致:第一,目前经济仍然比较弱;第二,今年资金总体上偏紧,如银行、地产等强周期性的大盘股长期持续性上涨,对流动性的需求较大,目前的流动性并不能对此起到充分的支持。海富通对于蓝筹股行情的

判断,依然认为今年多是交易性机会,在政策出现微调时,蓝筹股会进行估值修复,出现反弹的机会,但反转的机会很小。东吴基金则在策略报告中表示,预计今年二季度整个经济实际运行的情况依旧处于不温不火的阶段,但市场的预期可能会往悲观的方向走。由于经济本身的平稳运行,也不会迫使政府采取相应的刺激政策来激发经济活力,因此,整个二季度对于经济和政策都应采取不悲不喜的态度,重在寻找结构性机会。

某基金公司投资副总监则强调,需要警惕蓝筹股出现估值修复行情时,高估值中小盘股出现一波较大幅度的调整。“目前A股市场的整体流通市

值已经非常大,存量资金却十分有限,无法支撑一个‘全面开花’的行情,一个热点板块的启动往往预示着其他板块因资金分流而导致下跌,这也是近年来市场频频出现‘风格切换’的来由。而在市场整体风险偏好度有所降低的背景下,如果优先股试点最终促发了整个蓝筹股板块的估值修复行情,所需要的推动资金将是十分庞大的,必然会不断将大量资金从

高估值的创业板以及中小板中分流出来,从而刺破高估值的‘泡沫’,投资者此时需要规避此类个股的投资风险。”

责编:鲁孝年
美编:王春燕