

机构频唱“好声音” 蓝筹积聚反弹能量

A股现修复性行情可能性较大

□本报记者 张莉

“大级别反弹正在启动、2000点是市场底部、拐点开始出现……”近期,一系列看好A股的“唱多声音”弥漫在市场之中,不少私募、券商等研究机构也开始转变悲观预期看好后市行情,市场氛围转暖迹象明显,已有资金敏锐闻到A股走强的味道,悄然展开布局。8日,受市场乐观情绪影响,蓝筹股板块上涨明显。

在市场人士看来,伴随政府稳增长政策的持续,宏观经济预期正在改善,而以银行、石化为代表的A股核心资产曾被大幅低估,未来市场出现修复性行情可能性非常大,加上各类利好蓝筹股等资本市场改革动作频繁,支撑A股的反弹能量不断积聚。不过,也有市场人士指出,宏观经济下行压力尚存,改革政策落地效果存疑,市场能否迎来较大级别行情仍有待观察。

唱多声音频现 市场氛围回暖

“市场没人谈股票了,更应该人弃我取,就大盘而言,2000点就是底部;当前A股正是史上最便宜的时候,目前全球配置中以A股为主,仓位是100%。”曾被业界奉为“私募教父”的赵丹阳日前出现在上海某投资策略会上,旗帜鲜明地表达着自己唱多A股市场的信心。在赵丹阳看来,混合所有制将是牛市的引爆点。

如今,“牛市来临”、“反弹开始”、“上涨行情出现”等市场趋势的乐观判断渐成主流,唱响A股上涨的“好声音”不断传出,为市场投资氛围传来暖意。在投资人士看来,颓靡时久的中国股市或许正在结束反复震荡的纠结格局,系统性风险的降低以及政策面的利好消息频出也在为这一轮唱多A股打造新的上涨引擎。

从二季度开始,一批券商机构纷纷发布研报看好后市行情,并预测A股未来将有大级别的反弹空间出现,而此前持有悲观预期的机构也开始迅速转变“风格”看多市场。国泰君安表示,A股市场面临的无风险收益率正在出现下行拐点,增量资金流入股市,

推动A股出现大级别反弹,预计二季度上证综指将出现20% (约400点)以上反弹空间,沪深300将出现25%以上反弹空间。曾在2月下旬发布谨慎性提示报告、向投资者强调短期市场风险的海通证券近期也修改“口径”,提出当下稳增长政策出台,减缓了投资者担忧情绪,A股二季度出现系统性风险的概率大幅降低。

针对A股市场未来走势,公募基金机构同样给出了类似乐观判断。信达澳银基金认为,诸多经济数据都显示当前国内经济增长态势偏弱,政策托底预期已有所兑现,但政策力度仍较为温和;改革的持续推进和海外市场映射仍然使得市场热点不断;股票市场将处于箱体震荡格局,市场在持续调整后有望迎来修复性反弹行情。据众禄基金研究中心仓位测算的结果显示,截至4月4日,开放式偏股型基金平均仓位下降至82.46%。股票型基金平均仓位为87.53%,较前期上升0.02个百分点;而混合型基金平均仓位为73.33%,较前期下降0.31个百分点。市场人士分析指出,基金仓位降至低位水平,A股

反弹弹药相对充足。

此外,处于历史估值低位的A股市场正在吸引海外资金的关注,不少外资投行及机构也开始转向积极唱多中国股市。在此前发布的2014年环球股市展望中,高盛预计今年年底摩根士丹利中国指数和恒生国企指数分别会达775点和13600点,增长18%;沪深300指数年底会达2880点,以2013年12月31

日收盘的2330点计算,增幅将达23.6%,其中改革红利、全球经济复苏以及经济的有机增长将成为A股市场的三大主题。汇丰环球研究中国区证券策略主管孙瑜曾在研究报告中表示,中国股票的价格已反映了悲观的前景,部分股价已跌至比金融海啸时更低的水平,目前股票现价具有吸引力,且有望受益于国企改革。

低估值高股息

蓝筹成香饽饽

1%以上。业界认为,蓝筹股出现修复性反弹的迹象开始出现。

遍地“白菜价”的主板股票如今正让市场投资各方看到机会,其中估值过低的蓝筹股则被视为未来市场行情上涨的关键。高调唱多的赵丹阳将蓝筹股估值恢复为牛市来临的主要原因之一。“以中石化为例,目前PE (私募股权投资)10倍,PB (平均市净率)1倍多,是18年以来最便宜的时候,比1000点的时候还便宜。而中石化H股PE为8倍、PB为0.8倍,6%的股息率,完全低估了其市值。”赵丹阳指出,目前中石化4000亿元人民币市值,考虑到公司拥有3000个加油站,有些加油站地段非常好,仅这些站点就价值1000亿美元 (折合人民币约6156亿

元),市场低估值不够理性。

对于投资者而言,以银行股、券商股为代表的A股核心资产正在因高股息率而展现比其他板块更高的吸引力。据中国银行2013年年报显示,2013年实现税后利润1637.41亿元,同比增长12.35%。中国银行拟派发年度股息每股0.196元。按照昨日股价计算,股息率高达7.42%。该股息率不仅远超一年期定期存款的收益,更将余额宝等“宝宝军团”的收益率抛在身后。在私募人士看来,伴随上市公司年报密集披露,一批来自汽车、电器、地产等行业的大盘蓝筹股高股息率上市公司正在成为A股市场新兴的“分红明星”,这些具有稳定现金分红收益的股票将得到市场追捧。

另一方面,市场新增资金的加入也为A股板块的活跃注入新鲜血液,而蓝筹股T+0、优先股等新政策出台则有望激活蓝筹股波动空间。中金公司最新研报指出,截至4月2日的一周中,EPFR数据显示香港/中国股市资金获得3亿美元的净流入,这是在过去十周持续净流出后,首次获得净流入;同时,海外追踪A股的ETF已经持续两周获得净流入。这也意味着市场正在迎来一波新的资金活水。国泰君安认为,伴随非标融资下滑、城投债市场明显有新资金流入,当前增量资金流入股市的证据链条正在形成。此外,人民币汇率稳定后海外资金重新布局国内股市也是推动反弹的重要支撑。

政策红利叠加

后市仍待观察

制,比如安徽省试点政府购买服务,全省今年拟向社会力量抛出至少69亿元的采购订单,广东拟推动资产证券化,采用股权融资等方式参与珠三角城轨沿线土地开发。

另一方面,针对资本市场建设的政策利好也令投资者应接不暇,为A股市场形成明显的“政策红利”。比如在市场资金方面,OFII持股比例由20%提高至30%将引来百亿活水。保监会数据显示,截至今年2月底,入市的保险资金首次超过8000亿元;制度建设方面,优先股制度出台,新股发行制度进一步完善,创业板IPO办法改革以及创业板再融资制度征求意见等均引发市场高度关注。

在市场人士看来,以政策红利为主的投资主线正在伴随各个领域陆续出台的政策措施日益凸显,近期市场资金围绕政策热点进行布局,相关板块趋于活跃。以京津冀一体化概念股为例,从政策消息的放出、证实到扩散,市场对该领域概念股的解读已上

升到前所未有的战略高度,驱动着相关个股反复活跃,成为近期A股反复炒作的主线品种。另一方面,各地国资改革方案也密集出台,围绕国资退出、民资进入的混合所有制改革成为经济领域关注的话题,同样也被市场赋予了改革主线的投资活力。

不过,在以改革、稳增长为主的政策窗口打开引来市场对行情上涨的美好想象同时,不少机构研究人士对A股仍抱有谨慎态度。大成基金指出,小批量、多批次的稳增长政策难以改变基本面趋势,二季度市场的基本特征预计仍以弱势下行为主。但稳增长预期短期升温,且未来市场对政策敏感度会很高;后续增量稳增长政策可期,4月底与6月底依然是重要的观察时点。

南方基金首席策略分析师杨德龙表示,国企改革对于相关上市公司股价无疑会产生较大影响,反映在资本市场主要是通过整体上市、并购重组等形式来体现。但在经济

增速出现回升之前,大盘很难出现系统性机会,所以国企改革更多是体现为板块性机会或区域性机会,产生局部热点,真正要拉升大盘上涨仍比较困难。

圆融方德高级研究员尹国红指出,国资国企改革等政策实施到底能不能对相关上市公司的业绩或整体增长带来提升仍然存疑,如果业绩没有得到提升,它对整体A股市场的影响力会非常有限,A股的国资国企改革将更多体现为题材性炒作。

而从资金面角度看,市场利空因素并未消除, IPO重新开闸将会引来市场承压的悲观预期。市场人士分析指出,伴随IPO规则微调,新一轮新股发行最快有望在4月重新启动。尽管按照正常的审核进度,此轮新股发行节奏难以与1月初密集发行相提并论,但对市场资金的“抽血”效应仍然存在,可能对出现反弹迹象的A股市场带来一定影响,届时市场或再次进入多空交织的震荡局面。

外资机构认为中国经济最坏时期已过去

外资机构认为

中国经济最坏时期已过去

尤其是出口订单大幅上升了1.9个百分点,并攀升至50的荣枯线上方。

澳新银行的报告指出,从季节性趋势来看,在过去的8年中,3月PMI一般要高于2月2.8个百分点,但3月的0.1个百分点的增幅也表明整体经济并没有显著提升。此外,更加注重中小企业样本的汇丰PMI数据一方面表明中小企业面临的困境并没有消除,另一方面也表明整体经济在未来仍然面临一定的不确定性。

澳新银行预测,伴随着财政计划的开展,中国经济的减速趋势将得到缓解。从历史周期来看,中国新开工投资项目一般在两会之后出现显著上升,配合目前较为宽松的货币政策,未来几个月的中国经济数据将出现一定好转。报告认为,今年中国经济最差的时期已经过去。

美银美林近期报告指出,今年前两月,估

计流入中国的资金约为1060亿美元,去年四季度为620亿美元。3月资金流入预期明显放缓,并且在未来数月可能会看到一些资金流出。不过,美银美林同时指出,没有必要对此恐慌,因为预计中国的资本流动情况将趋稳定,中国庞大的外汇储备和高额存款准备金率将为中国应对可能出现的资本外逃留下充足政策空间。

消费行业具备吸引力

瑞银报告指出,对于包括银行在内的“旧经济”,目前市场波动大部分是由刺激政策所带动,并不具有持续性。去年MSCI中国成分股的整体盈利年增长11.7%,优于市场及该行预期,主要是由银行及地产企业所带动。不过,这未能降低市场对今年增长前景的忧虑,内地银行业的不良贷款率上升及开发商毛利率受压。

从大部分外资机构对银行股的评级来看,态度仍比较负面。如里昂证券指出,中国企业盈利能力下跌,主要由于需求放缓及成本上升,贷款可能会受到影响,近期宏观数据也不乐观,所以对工行的估值计算有较大折让。

尽管房地产业行业负面消息较多,不过仍有外资机构出于交易层面考虑,给出正面评级。巴克莱银行近期的报告指出,过去一周,香港内房股较大市跑输0.3%,但是目前香港内房股价格有48%的资产净值折让,以及约6倍的市盈率,这都具备吸引力,预期内房股升势仍会持续。该行认为,富力地产、合景泰富及融创中国走势表现会优于大市,并给予“增持”评级。

此外,根据盈利预测情况,瑞银认为像汽车、保险、医疗保健等取决于消费者需求的行业估值具备吸引力。

CFP图片 制图/王力

记者观察

A股或“悲极生乐”

□本报记者 郑洞宇

8日,A股迎来了久违的反弹,沪指盘中触及2100点关口。与此前由成长股争当“排头兵”的格局不同,被市场遗弃已久的银行股猛然崛起,是支撑市场反弹的主要力量。即使经过了昨日的大涨,目前多只银行股的市盈率还不到5倍,估值依然存在较大修复空间。从目前成长股分化、周期股修复的市场格局来看,市场情绪处于“悲极生乐”的阶段。

由于2月经济数据整体情况不佳,市场对于宏观经济悲观情绪放大,因此沪指今年也曾一度失守2000点关口。现阶段,尽管3月汇丰制造业PMI继续走低,经济景气度仍未好转,但回落趋势已有所减缓,市场对于经济“触底”的预期重新点燃。事实上,在近年经济增速放缓的市场环境中,许多投资者围绕着经济底线进行博弈。当经济数据表现不佳时,投资者会寄望于保增长政策出台,过度悲观的市场情绪逐渐改善;而当市场反弹之后,投资者又发现基本面并不是特别乐观,在经济数据的佐证下又转向悲观,形成“由喜转悲”的下跌局面。

而在市场对经济过度悲观的情况下,周期股无疑成为主要“受害者”。对于银行、地产、资源等传统行业,投资者普遍看淡经济转型背景下的发展前景,转而追捧行业想象空间巨大的科技股。这种市场情绪使得传统行业与新兴产业的估值上形成了较大差异,以TMT行业为代表的高科技行业平均市盈率超过45倍,而银行股目前的平均市盈率水平仅为4.82倍。

但如今海外科技股开始出现投资热情“退潮”,A股中的科技企业能否继续维持高估值产生质疑。毕竟海外科技公司引领着世界新兴科技的潮流,此前A股热炒的特斯拉、智能穿戴、3D打印等主题多数是海外科技公司产业链的跟风炒作。在这波科技行情“退潮”中,A股市场中缺乏实际业绩支撑的“概念股”将现出原形,估值泡沫也将被刺破。在昨日A股的反弹中,TMT行业整体表现低迷,一改此前的强势表现,体现出了市场资金对科技股产生的分歧。

另一方面,随着国企改革、优先股试点等重大利好出台,蓝筹股的未来似乎并不是那么悲观。有基金经理指出,一些传统行业的龙头企业在近年经济增速下滑的过程中,依然创造着资本市场主要的利润,业绩与盈利能力保持在较高水平,个别传统行业甚至出现了只有龙头企业能够赚钱的情况。

随着今年一季报业绩预披露窗口的来临,一些传统行业的业绩拐点有望得到验证,赢得市场主流资金的青睐。2013年四季度,基金对金融业股票的配置比例仅为整体净值的4.63%。作为A股权重最大的行业,基金对于金融股的配置比例还没有信息技术产业高。而在海外市场,机构对于金融行业的配置比例往往能够达到20%,A股市场中的主流资金对于金融股的配置比例还有较大的提升空间。目前处于历史估值底部的蓝筹股,有望在市场情绪纠偏中迎来估值修复。

但蓝筹股的估值修复行情也可能只是一个投资情绪“悲极生乐”的过程,是阶段性的超跌反弹。毕竟在经济结构转型的情况下,新兴产业才代表着未来的产业发展方向,依然是牛股诞生的温床。而投资者要做的事,就是在情绪波动中寻找更好的布局机会。