

“微刺激”难改A股弱势

“微刺激”政策逐步发力,如何看待其政策效应?新“国九条”出台后A股先扬后抑,接下来是否会再度进入弱势盘整?本周财经圆桌邀请瑞银中国区首席经济学家汪涛、中银国际证券高级投顾黄海勇、银河证券高级投顾刘畏等三位嘉宾,就此展开讨论。

弱增长 微刺激

中国证券报:近几个月,管理层多次表态不会推出大规模短期刺激措施。“微刺激”能否有效改善经济基本面?

汪涛:虽然决策层多次表态不会为了支持经济增长而推出大规模短期刺激措施,不过政府正在逐步加大“微刺激”政策的力度。基建投资有所提速——在一个月内连续两次提高铁路投资预算;加快保障房建设资金拨付速度;放宽投资项目和经营活动的审批要求和限制;降低微小企业税负。

此外,决策层已开始推进多个区域发展规划,并公布对民营资本开放更多行业的计划。虽然在继续寻找货币政策放松的明显迹象(例如全面降准),但实际上最近几周央行已悄然放松流动性环境。银行间市场利率保持低位就是最好的印证。

我们认为央行将继续微调货币政策,并避免采用具有强烈政策信号的措施(如降准)。但如果出现资金大量外流情况或经济增长进一步放缓,央行则可能不得不对政策进行调整。

2000点反复震荡

中国证券报:新“国九条”出台后,市场先扬后抑,中长期利好似乎难以扭转短期颓势。大盘接下来是否会再度进入弱势盘整?

刘畏:新“国九条”实质是对国内资本市场作出的中长期系统性规划,短期虽有提振市场情绪的积极作用,但目前经济转型仍处推进期,经济面临增速下行、房地产困局等不确定因素,大盘尚好尚待时日。以沪指为例,未来仍将围绕2000点上下反复震荡整理,系统性机会难觅,仍以局部机会为主。IPO重启应是必然之事,其冲击只能是短期的,并不构成影响大盘长期健康运行的首要因素。新“国九条”提及退市机制的完善,才是重中之重。我们更关心的是,以

美国正式退出QE为契机,全球经济复苏的进程有多快,而中国能否借助全球经济复苏,以最小代价完成努力已久的经济转型。**黄海勇:**不能片面把新“国九条”当成A股救命稻草,其本质是在地债偿付包袱、房地产泡沫、产能过剩等泡沫旺盛需求,导致银行为代表的金融行业杠杆过大而实体经济生产率低下的背景下,为维持稳增长,通过股市直接融资“加杠杆”,这也是彰显以“微刺激”推进“强改革”的顶层设计意图。长期看新“国九条”奠定我国经济改革中的重要性,其实施有助释放长期增长潜力。

顶层设计的制度红利释放有助资本市场长远发展,短期300多家企业预披露等因素将影响市场预期,股市难言乐观。缺乏基本面复苏支持的新“国九条”不是目前“熊市”的救命稻草。回想2004年1月“国九条”出台后,股指高开2%,市场反弹约20%后继续回落创下998点新低。

中国证券报:煤炭行业日前迎来双重利好。政策面上,内蒙古、山西相继推出救市政策;市场上,神华集团对5月份月度长协价和现货价进行上调。双重利好能否推升煤炭板块走出一波像样反弹?

黄海勇:目前煤价似乎有企稳态势,但4月宏观经济数据显示下游需求并无改观,如“一煤独大”的山西省1季度GDP列全国倒数第三,行业“滑铁卢”不是靠“相关部门”发文救市新政能逆转的,依靠市场自身力量淘汰高成本产能实现供需重新平衡是必须的过程。行业仍在底部爬行,基本面回暖之前,煤炭行业还要经历痛苦且漫长的过程。

刘畏:就煤炭行业而言,即便有来自地方或企业上的一些救市措施,但并不足以推动整个行业发生质的改观。近期新“国九条”出台后,煤炭股短线大涨,

更多是游资推动。

此外,还有一个重要原因,就是煤炭股经过前期下跌,目前估值相对便宜,多数个股存在破净现象。考虑到节能减排的政策压力以及中国政府大力发展新能源、清洁能源的决心(例如推广太阳能、重启核电),事实上火电作为煤炭的最大传统用途方向已无加码可能。今后煤炭的有效出路可能会是煤化工,然而煤化工同样面临产区缺水和产能过剩的不良现状。

再参照环渤海动力煤综合均价,自今年3月以来,一直在530-540元/吨左右萎靡不振。未来一个季度即使进入夏季用电高峰,鉴于煤电价格的协议方式,加之夏初南方雨水较多,水电步入旺季,煤炭需求仍不乐观。所以,煤炭预期没有太多变化,短期反弹后重回弱势的可能性较大。

中国证券报:近期国内有色金属期货价格集体反弹,近一月沪铜期价累计涨幅近10%。金属价格是否有望迎来弱复苏?有色板块能否介入?

刘畏:从长远看,有色金属行业不可能成为下一轮经济周期的驱动产业。国内经济结构的深度调整刚刚开启,新经济驱动方向有望在互联网、新能源和高端制造等领域中产生,而这些产业的发展并不依赖于大宗资源商品的高强度投入。**黄海勇:**伦敦镍价的“一枝独秀”,主要得益于印尼主产区即将加大出口限制与克里米亚地缘争端制裁升级预期下期期货市场资金的投机行为。需要提醒的是镍现货市场供应充裕,短期镍价涨幅过大难以持续。4月全国固定资产投资增速持续回落,特别是基建和房地产投资下滑加剧,整体需求萎靡。供大于求格局不会因为“微刺激”政策逆转,反而会加大去库存力度。即便有“强刺激”政策出台,也会因边际效应递减难以支撑行业全面复苏。



瑞银中国区首席经济学家汪涛

中银国际证券高级投顾黄海勇

银河证券高级投顾刘畏

主持人:本报记者 王晶

中国证券报:今年3月以来,以制冷剂R22为代表的氟化工产品涨势凶猛。而随着5月以来天气逐渐炎热,这些产品的需求有望持续增加。在经历长达3年调整后,氟化工行业是否迎来向上拐点?相关公司机会如何?

刘畏:本轮氟化工产品价格上涨的逻辑表面上是季节性利好推动,其实与淘汰产能之后龙头企业集中优势双重叠加有关。后续可能出台新环保法修订案,重点仍将是抑制中小氟化工企业产能。在前期市场库存偏低的背景下,伴随夏季到来下游终端(如空调制冷)逐渐进入季节性旺季,供需面获得支撑。因此,预计短期市场依然坚挺。考虑到制冷剂R22价格两个月以来已累计上涨30%,短期涨幅较大,继续向上空间相对有限。长期来看,过剩产能未充分清洗前,氟化工迎来一波大牛市的概率不大。近

期受益于氟化工产品涨价的相对个股有三爱富、巨化股份等,可短线关注。

黄海勇:R22价格大涨是仿效草甘膦大涨逻辑,我国履行《蒙特利尔条约》市场预期国家逐步出台控制生产和使用对大气臭氧层破坏性化学品,特别是在“史上最严”新环保法案通过背景下,草甘膦企业关停趋势供应减少推升价格持续上涨,沙隆达A等相关个股也获得资金青睐。进入夏天,随着制冷剂行业旺季到来需求复苏,环保核查趋严产能减少,氟化工行业有望接力草甘膦价格上涨游戏,特别是龙头企业或借力并购重组提高行业集中度。

基建行业可重点跟踪

中国证券报:近期如何操作?看好哪些品种?
黄海勇:当前最好不要

“接刀子”,反弹逢高减持,整体仓位控制在5成以下,留出头寸积极备战打新股。组合配置中建议逢高减持周期股,持仓长期偏向代表经济转型的高铁板块,中期持仓健康医疗、智能穿戴等移动互联网科技成长股。关注市场回调中个股跌出来的机会。稳健投资者建议参考“股票熊市=债券牛市”的逻辑,长期资金和短期债券利率回落至第一次钱荒后水平,资金回流,债市迎来配置良机。

刘畏:近期市场仍处在震荡整理阶段,操作上不宜激进。结合经济转型和稳增长政策指向,在当前投资增速回落、房地产面临困局的敏感时期,相关可替代的基建行业应重点跟踪,有四大方向:城镇化完善配套(主要是棚户区改造)、高铁基建、新能源(太阳能、风电、核电、新能源汽车等)、特高压等。

两类疫苗发展趋势向好

□大摩华鑫基金公司

疫苗是用于健康人群的预防性生物制品,可诱导人体产生针对病原体的特异抗体和细胞免疫,从而帮助人体预防该病原体引起的感染性疾病。可以说,疫苗是人类抵御传染病的黄金防线。

疫苗需要具有免疫原性、安全性和稳定性。免疫原性是指疫苗接种后引起的免疫应答的强度和持续时间要符合要求。由于疫苗主要用于健康人群和儿童,安全性要求极高。疫苗需具有稳定性,在经过一定时间的储存和冷链运输后必须保持其有效的生物活性。

根据是否纳入国家免疫规划我们可以把疫苗分为一类疫苗和二类疫苗。一类疫苗主要针对新生儿和儿童,由国家免费提供;二类疫苗,指未列入国家免疫规划、消费者自愿自费接种的疫苗,价格较高。目前主要品种有水痘疫苗、流感疫苗、肺炎疫苗、Hib疫苗、狂犬病疫苗等。

和预防性疫苗相关的一个概念是治疗性疫苗,例如重庆啤酒和白云山的治疗性乙肝疫苗,治疗性疫苗的作用机理与预防性疫苗类似,但针对的是已感染病原微生物的机体,把其称为治疗性生物制品更为贴切。

影响疫苗企业竞争力的核心因素是研发能力、营销能力和产品品质。

疫苗研发周期长,研发难度大,新产品上市后具有

独占性,定价高,研发能力是影响企业竞争力的最核心因素。

一类疫苗由省级疾控中心根据免疫规划直接向有资质的疫苗企业采购,对企业的营销实力要求不高;二类疫苗是充分竞争的市场,各接种点可以直接向疫苗生产单位进货,要求企业具有较强的营销能力,能建立全国性网络,覆盖全国数万个疫苗接种点。

疫苗是给健康人群使用,由于预防,一旦出现问题,社会影响极大,产品品质对疫苗企业竞争力有重要影响。

我国每年新生儿约1600万,是疫苗需求的重要基础。一类疫苗的市场规模由免疫规划政策决定,政府在公共卫生领域的投入增加促进行业规模增长,未来会有更多的二类苗转换成一类苗,但价格会下降,企业较难从一类疫苗市场获得爆发式增长;二类疫苗的市场规模由新产品推动,有研发和营销优势的企业将胜出,二类疫苗是孕育大公司的市场。

从类别上看,流感疫苗、肺炎疫苗和新型治疗型疫苗增长潜力较大。多价疫苗是应用同种不同型病原微生物制成的疫苗,如肺炎疫苗有7价、23价等;联合疫苗是应用不同种病原微生物制成的疫苗,如白百破疫苗是预防百日咳、白喉和破伤风的疫苗。多价和联合疫苗使用方便,减少接种次数,这两类疫苗是未来发展趋势。

□中证之声

“十三五”规划开启新一轮水利投资

□本报记者 欧阳春香

近日,水利部启动了全国水利发展“十三五”规划编制工作。水安全成为了水利“十三五”规划编制的重要目标,已经上升到国家安全的战略高度。水利“十三五”规划编制也开启新一轮水利投资。

水利投资有望加码

2011年中央一号文件《关于加快水利改革发展的决定》提出,力争今后10年全社会水利年平均投入比2010年高出一倍,即未来10年的水利投资将达到4万亿。水利“十二五”规划确定的水利投资规模大概为1.8万亿元。照此估算,水利“十三五”规划的投资规模将有望进一步提高,同比增速或达20%以上。

深化水利改革在规划编制中将摆在突出位置,水利部强调,要紧紧围绕加快政府职能转变,发挥市场配置资源的决定性作用,着力推进水利重点领域和关键环节改革攻坚。

2014年1月,水利部印发了《水利部关于深化水利改革的指导意见》,提出到2020年在重要领域和关键环节改革上取得决定性成果。意见提出,推进水资源管理体制、健全水权制度和水利投入政策,完善公共财政水利投入政策,落实水利金融支持相关政策,鼓励和吸引社会资本投入水利建设等一系列改革措施。

水利部专家表示,《水利部关于深化水利改革的指导意见》是水利改革的行动纲领,其中一些细化的内容将体现在水利“十三五”规划编制中。



新华社图片

水利“十三五”规划提出要针对不同地区制定差别化的水利发展目标,这是此次规划的一大亮点。同时,还将开展保障饮水安全、大中型水库建设、节水型社会建设等重要领域的专项规划编制工作。

把握两大投资重点

中国证券报记者获悉,水生态文明建设和重大水利工程建设将成为水利“十三五”规划编制的两大重点。

水利部提出,规划编制中要把水生态文明建设作为重要内容,研究提出真正管用的硬措施,加快落

实最严格水资源管理制度,切实转变用水方式,全面建设节水型社会,强化水资源保护,健全水生态文明制度体系,促进水生态系统保护与修复,确保在水生态文明建设方面取得实实在在的成效。着力解决水利发展面临的新问题。系统研究水利发展中亟待解决的水旱灾害、水资源短缺、水生态损害、水环境污染等问题,寻求有效的治理之策。

重大水利工程建设也将成为水利“十三五”规划的重点。按照确有需要、生态安全、可以持续的总体要求,合理布局“十三五”重

大水利建设项目,根据财力可有序安排建设。进一步加快民生水利建设步伐。预计国家将重点针对资源性、工程性缺水地区、防洪体系有较大缺陷的地区,加快建设一批重大引调水工程、重点水源工程、江湖湖泊治理骨干工程。优先安排前期工作基础较好的重大水利工程。

建议三条主线布局水利“十三五”规划带来的投资机会。前期调整较充分的水利管道板块有望直接受益于水利投资的水电稳增长;大规模水利设施和水电工程设施的承包商将受益;看好农业灌溉和节水龙头企业。

近期,包括野村、瑞信、瑞银、摩根士丹利等在内的外资大行开始看空中国房地产市场,引发市场热议。中信里昂证券亚洲地区房地产行业研究部主管王艳日前在接受中国证券报记者专访时指出,中信里昂目前并未全面看空中国房地产行业,预计今年国内楼市分化格局将日益明显,这种分化不仅将表现在一线与二三线城市之间,也表现在大型与中小型开发商之间。

中国证券报:近期多家外资大行加入看空房地产阵营,中信里昂证券对今年国内房地产市场有何预期?是否会迎来拐点?

王艳:我认为今年不能全面看空中国楼市,房地产市场更多地呈现全面分化格局,北京等一线城市今年房价仍难出现大幅波动,这些城市的大部分地区都没有大的价格压力,只是有一些供应比较大的郊区“不打折不行了”。房地产开发商今年的战略是加速收回现金,哪里收得回来就到哪里收,所以会在部分大城市郊区楼盘进行优惠。

今年国内楼市会迎来拐点,但这拐点绝不仅仅是“价格拐点”这么简单。要知道以前中国房地产市场总不时获得地方政府的支持,导致一些地区发展过热,部分开发缺少需求,再这样大规模无序开发下去后果不堪设想,今年的拐点实际上就是这种情况出现逆转。三线城市房产销售将愈发困难,随之而来的肯定将是土地出让面临需求下降。预计从现在到2020年,中国房地产规模会下降36%,其中大部分下降将出现在三线城市,三线城市的房地产规模会下降60%。

中国证券报:所谓的分化是在大型房地产企业和中小型房地产企业之间更明显还是在一线城市和二三线城市之间?
王艳:两者都会比较明显。大型房地产开发商在今年其实还会维持一定增长,只是增长可能没有过去那么快,因为受到很多中小开发商的挤压,加上资金回笼压力,在当前投资增速回落、房地产面临困局的敏感时期,相关可替代的基建行业应重点跟踪,有四大方向:城镇化完善配套(主要是棚户区改造)、高铁基建、新能源(太阳能、风电、核电、新能源汽车等)、特高压等。

中国证券报:面对房价出现的下行趋势,政府会不会采取一些救市措施?

王艳:会。但以前政府的各项救市措施其最终结果是助推房价上涨,而此次政府只是希望整体楼市跌幅不要过大,这是完全不一样的。

中国证券报:预计会采取哪些具体措施?北京今年将陆续推出自住型商品房等政策性住房,对房地产市场有何影响?
王艳:我认为今年对购房者的救市措施更多是在金融层面,例如降低利率、扩大公积金按揭额度等。限购令全面放开肯定不行,因为很多城市其实需求很大,例如北京一旦放开就会导致大量投资者入市,后果难以想象,但我认为会放开个别城市。房产税今年不会全面扩容,因为楼市已经出现下行趋势,如果此时加税会进一步打击该行业,地方政府对楼市的支持态度是不言而喻的,所以全面征税的可能性不大。

自住型商品房等政策性住房,对整个房地产市场的影响不会太大。应该看到,地方政府的主要财政来源仍是土地出让,如果土地出让需求下滑,地方政府赚不到钱也就花不了钱,后续政策性住房供应可能会出现问题。

中国证券报:京津冀一体化”规划出台会对这些地区房地产市场产生哪些影响?

王艳:影响一定会有,因为北京的容量不可能过大,很多大的城市都会吸纳一些卫星城市。北京的卫星城市会是天津和河北的部分地区。一些城市突然被传将要成为北京的各种“副中心”,导致房价大涨。究其原因,实际是投资者认为政府为把它们打造成副中心,会进行大量投入。但这种投资肯定是充满风险的,副中心的基建不是很快能建成的,且数年后房地产市场有何变化,会不会有房产税、房屋租赁市场好坏都是难以预料的。