

蓝筹股8月仍有戏 投资宜积极忌激进

7月以来,沪深股市明显回暖,沪综指一度站上2200点关口。在此过程中,市场风格经历了由小盘成长到大盘蓝筹的转换。蓝筹股行情能走多远?投资者应怎样应对?本周财经圆桌邀请招商证券研发中心策略研究主管陈文招、国金证券策略分析师徐炜及广发证券宏观首席分析师黄鑫冬三位嘉宾,就此展开讨论。

“平稳”仍是主基调

中国证券报: 今年7月以来,央行抵押补充贷款(PSL)工具的诞生引发了市场对于货币大幅放松的猜测,这些动作将对市场产生怎样影响?货币政策和宏观调控有何预期?

黄鑫冬: 我们不认为下半年宏观政策会大幅放松,大概率上仍将维持“底线管理,定向调节”基调。4月开行、交行和邮储确实出现1.1万亿的资金来源增量。与此同时,三大行资金运用出现8642亿元的增量,这可能与所谓的万亿再贷款存在一定关联。然而,万亿再贷款并没有形成明显的资金投放。去年下半年以来,银行间超储规模维持在2万亿元左右,正常情况下万亿再贷款将形成显著的资金投放。但4、5月份银行间超储规模依然维持稳定。因此,万亿规模可能仅仅是额度概念,还未形成真实的基础货币投放,央行仍然维持银行间总量资金的稳定。

中国证券报: 对下半年的宏观经济状况有何预期?

黄鑫冬: 下半年宏观经济仍将平稳运行。短期内房地产大幅下行风险正在逐步缓解,取消限购、信贷支持和降价促销正在发挥作用。基于去年高基数判断,3季度经济增速可能略有下行,与7月PMI值形成背离。全年实现既定增长目标难度不大,预计GDP增速在7.4%—7.5%之间。

蓝筹股八月份仍有空间

中国证券报: 三大金融板块最看好哪一个?

陈文招: 保险、银行与证券都有机会。首先,在经济预期改善的情况下,金融作为一个与经济波动密切相关的行业,整体上具有共同特征,都会随经济预期好转

而改善,股票市场也会反弹。其次,三者也都受益于沪港通政策预期对低估值股票的重估预期。不同点是保险比较稳健,银行估值低周期性更强一些,证券弹性较大。

徐炜: 相对看好保险。目前保险股相对香港仍然有明显折价,未来有估值修复空间;在利率市场化放慢的背景下,去年保险产品受到余额宝等冲击明显,目前这个压力有所缓解,保险业务得到改善;保险投资受益于大盘股和市场上升。

中国证券报: 券商今年上半年业绩非常不俗,下半年有没有可能迎来券商股行情?

陈文招: 我们预计直接融资市场相对于间接融资市场会以更快的速度发展,金融将进入证券化阶段,证券业的成长空间正在逐渐打开;证券业的并购重组等也有助于该行业向金融控股集团演化,当前国内证券业也正在瞄准管制放松的空白市场和契合经济发展周期的债券、做市和并购业务,未来空间的确很大。券商股的投资机会非常值得期待,当然这也需要整体市场趋势的配合。

徐炜: 券商股近期受益市场反弹,目前看券商股还是以外部因素刺激为主。券商一方面有行业竞争格局和佣金率下滑压力,另一方面是创新业务和投行带来的增量,需要权衡两者的变化。券商股下半年潜在的催化剂有沪港通。

中国证券报: 蓝筹股的机会有多大?应采取怎样的投资策略?

陈文招: 蓝筹股近期上涨更大程度上仍是基于五六月份以来政府定向刺激经济增长模式下的反弹,这和过去几年里每次“稳增长”时市场反弹的性质类似,是否具有持续性则取决于中国经济能

否就此进入新一轮上升周期,目前来看,得出此结论还为时尚早。毕竟产能去化、房地产去泡沫、杠杆率下行、潜在的债务违约风险等还会制约经济复苏进度,一旦经济企稳,稳增长的宏观措施弱化,那么经济和股市有可能重新出现回调,所以我们认为这一波蓝筹股的机会大概率还是一波反弹,建议以积极但不激进的态度来看待和参与。

徐炜: 低估值蓝筹受益于目前的流动性和沪港通,我们看好其中AH折价高、行业龙头地位、股息收益率有吸引力的蓝筹。对于这些股票采取组合投资方式,等待估值回升,属于低风险中收益品种。

中国证券报: 未来两个月市场表现有何预期?

陈文招: 近期,在大盘蓝筹股出现快速反弹的背景下,跟新兴概念密切相关的创业板、中小板股票表现相对落后,一些新兴概念的股票类似3D打印、互联网、航天军工等热度有所下降,新能源汽车产业链也出现盘整。但我们认为,作为代表未来经济转型方向的新兴行业从中长期视角看仍是有机遇的。预计七八月份是大盘蓝筹股表现较好的阶段,一旦到了9月份后,政策放松力度减弱、地产限购放松效果低于预期等因素出现,大盘股反弹届时有望告一段落,新兴行业则有望重新受到市场关注。

看好军工和互联网安全

中国证券报: 市场风格是否正在发生变化?背后的逻辑如何?

陈文招: 近期市场风格的确发生了一些改变,我们认为主要原因有两个,一是政府及时有效的定向刺激开始显效,近期中国经济数据逐渐企稳,诸如PMI等反映经济趋势的指标发生改善,投

中证之声

并购动力强劲 传媒公司业绩靓丽

□本报记者 姚轩杰

目前,已有40多家文化传媒公司发布半年报或预告,业绩同比增长的公司占比超过70%。从子行业来看,影视公司业绩继续领涨,而部分传统出版公司业绩出现下滑,转型压力较大。

业内人士指出,在产业政策和市场环境不断向好的背景下,业绩增长仍然有较大空间。此外,传媒公司在今年上半年掀起并购潮,预计下半年将继续发力基于全媒体、业态融合的并购和投资。

七成公司中报预喜

在45家披露预告或中报的公司中,预喜公司33家(包括盈利和扭亏),占比73.3%。上半年净利润最大增幅超过100%的公司有9家。远东股份以415%的增长幅度居首,该公司向华夏视觉和北京汉华易美图片发行股份购买资产的财务数据并入远东股份使其上半年扭亏为盈。天舟文化位列第二,其净利润增幅较大的主要原因是本期新增子公司5—6月份的净利润大增。吉视传媒以1.9倍的净利润增长幅度位居第三,业绩增长是因为公司业务收入大幅增长。

此外,拓维信息、奥飞动漫、蓝色光标主要是由于公司的主营业务收入增长,华闻传媒是由于2013年并购重组资产令上半年公司收益大幅提升,并且在今年3月对外转让长流公司100%股权获得投资收益。由于重大资产重组陆续实施完成,掌趣科技净利润增幅最大达到160%,且该公司收到政府补助资金充实了报告期内净利润水平。

预计增速在50%—100%的公司包括当代东方、华策影视、三六五网、浙报传媒,除浙报传媒,其



资者对二、三季度的经济增长担忧减弱;另外一个原因是沪港通政策实施的时点逐渐临近,市场投资者普遍认为沪港通有助于国内估值较低的大盘蓝筹股价格发生重估。

徐炜: 市场风格已经发生变化。背后的逻辑在于:2季度以来持续的微刺激累积起来使市场产生宽松预期;取消房地产限购,使原来市场最大的担忧在预期上得到缓解;国内外流动性充裕,国内有大幅回升的M2,海外流动性推高了海外股市和商品市场,外部资金通过沪港通的预期影响国内股市对于低估值蓝筹的看法,增量资金在香港和国内同步推升低估值的国企股。

中国证券报: 近期,3D打印、

石墨烯、互联网、航天军工热度降温,这些板块是否还有机会?下半年表现有何预期?

徐炜: 我们相对看好军工和互联网安全。主题投资比较重要的是找到催化剂。军工的逻辑是目前海外局势严峻,装备需求升级,同时还有军工行业改革,这个催化劑会比较持续,站在沪港通的角度,国内的军工股属于相对稀缺品种。互联网安全也是自去年以来持续有看点,一是互联网行业的发展需要网络安全的保障,一是国家政策在推进关键产品的国产化。

中国证券报: 新能源、汽车、燃料电池和充电桩等板块走强之后开始盘整,市场是否对其已进行充分挖掘?

徐炜: 我们看好新能源汽车产业链。近一个月,新能源汽车相关扶持政策密集出台,中央目前的扶持政策已超出市场预期,未来还有地方政策的跟进落实。

中国证券报: 下半年看好哪些板块和概念?创业板、中小板下半年是否还有机会?

徐炜: 下半年看好沪港通推出背景下的低估值蓝筹,AH折价高、符合外资投资理念如高股息率以及行业龙头消费里面的旅游、农业。中小板、创业板下半年整体性机会要少一些。因为经过从2013年至2014年上半年的反复挖掘,目前这些板块估值比较贵,业绩增长已经开始放缓,从机构持仓的角度看已经是过度持有。

稳增长政策继续加码

□大摩华鑫基金公司

7月23日,国务院召开会议部署了意在缓解企业融资成本高问题的十大措施。会议指出,企业特别是小微企业融资不易、成本较高的结构性问题依然突出,不仅加重企业负担、影响宏观调控效果,也带来金融风险隐患。同时,会议提出了相应的解决方案,按照定向调控要求,多措并举、标本兼治,推动结构性改革和调整,深化金融体制改革,加强金融服务和监管,为做强实体经济、扩大就业和改善民生提供金融支持。

国务院的十大措施(市场称为“金十条”)首条就是坚持稳健的货币政策,保持信贷总量合理增长,优化信贷投向,这也是定向宽松实施背后的主基调。其他几条措施也直指资金成本不合理上升、流动不畅等问题,并有利于化解目前所面临的信用风险。“金十条”可以看作是稳增长的又一项重要举措,给予投资者政策有可能加码的预期。

紧随“金十条”之后,银监会发布了《关于完善和创新小微企业贷款服务、提高小微企业金融服务水平的通知》,同样是为了缓解企业融资难、成本高的问题。

同时,国开行近期证实从央行获得三年期1万亿元抵押补充贷款(PSL),用于支持棚户区改造、保障房安居工程及三农和小微企业发展。万亿级别的PSL给予市场很大的信心,就是定向宽松实施会坚定地执行下去。

楼市政策的微妙变化同样在改变着投资者的情绪。房地产投资增幅的大幅回落是目前我国经济面临的重大风险点,今年以来开发商库存压力加大,大部分城市房价环比回落,购房者的观望气氛很浓。不过限购政策放

松的消息也开始蔓延,苏州、杭州、温州、福州等地基本确认取消限购政策,另有二十多个城市也出现限购政策调整的消息。同时,部分城市如上海地区的首套房按揭贷款也开始出现折扣。

一系列的政策出台将稳增长推向了高潮,确立了今年下半年货币政策偏宽松的环境。叠加汇丰银行公布的PMI预览值达到52,创出18个月以来最高值的消息,投资者近期对经济增速下滑的担忧得到极大缓解,从而推动A股周期板块的拉升行情。建议未来密切观察稳增长措施的新动向和经济数据回升的持续性。

微观层面,截至26日有75家公司披露中报。从业绩同比增速来看,已披露公司增长44%,高于一季度的21%并明显好于去年同期的-27%。分板块来看,披露的创业板公司同比增长162%,但较一季度(233%)有所下降;中小板和主板分别增长22%和58%,较一季度有所回升。

资金面上,增量资金近期出现入市迹象。国内经济企稳及沪港通即将开启吸引海外资金流入,近两月全球配置型基金在中国股票上的配置比例明显上升。IPO重启后新股出现明显的赚钱效应,也吸引国内场外资金入市,客户保证金近几周明显回升。

虽然近期周品种带动下大盘强势反弹,但中长期看经济基本面和市场资金面并不支持市场大幅趋势性走强。对于新兴成长和主题类个股,前期涨幅较大,机构持仓集中度较高,处于高估值状态,且进入中期业绩验证弱期,预计后期相对表现较弱。但是,从长期投资的角度,我们坚信代表中国未来经济转型方向的优质成长企业的投资价值。同时,一些盈利增长稳定,所处行业景气向好、估值低的大盘蓝筹类个股也存在一定的投资机会。

牛市 买什么基金



□海康人寿投资部总监 刘思恩

这周行情乍起,而且涨的大多数是大盘蓝筹股。中小保险机构投资者一般不直接投资个股,而是通过基金进入股市。我们最喜欢这样的蓝筹股行情,因为师出有名写报告就交代的过去,而且买大盘股扎堆的基金,选择面也相对多些。

首先要申明一点,虽然公募基金行业出现的这十多年来,受到的批评不少,但我个人认为,收固定管理费的基金还是目前性价比最高的代客理财工具。十多年来,大多数主动式基金毕竟还是战胜了市场(当然偏航的大环境有利于它们战胜指数)。最不合算的是有分成的专户。这是就整体而言,个体上不排除有优秀的专户在扣除业绩提成后,给客户的回报依然超越大盘涨幅。

不过具体买啥基金还是值得斟酌一下的。目前的股基,不谈行业,就投资策略来说,可以分为主动式、被动式、杠杆放大(分级股基的B端)、对冲等几个大类。不同的市场环境,有不同的对应工具。比如在单边牛市中,历史数据证明近八成的主动基金战胜不了被动式指数基金,当然更不可能战胜分级基金。无论从美国几十年的大牛市,还是中国2005年到2008年的三年牛市,都是如此。所以主动式基金有存在价值的大环境,就是局部牛市、震荡市、熊市。但问题是,我干嘛要在胜率很低的震荡市和熊市里搞权益投资“跟风作案”呢?而在局部牛市中,现在分行业的分级基金多的是,比如医药B、军工B、证券B、创业板B等等。何况这些基金最大优势是盘中随时交易,不像开放式基金,买去卖出都要博几个小时的不确定因素。

说到分级基金,最大的困扰是他们的溢价率。我可以理解股市在暴跌或平盘时,有杠杆的投资工具出现溢价,但市场涨了老一大段后,分级B们还有近20%的溢价,这就有点过了。但人性难改,这种市场规律也难变,所以只能提醒自己:抄底用分级或被动基金,中后期逐渐把分级换为主动基金。

最后说说对冲基金。它的策略就是买有超额收益的股票,同时做空指数对冲系统性风险。这种基金赚钱的基础是市场上必须有长期存在的超越指数权重股的更牛的股票,或跌得更少的股票。否则,这种基金会带来负收益。另外,这种基金在最大的牛市中,也不大可能赚30%以上的钱,除非出现违反契约的操作。反之,在震荡市甚至熊市里,它们仍可能赚10%左右的稳定收益。

我前面说过,应该承认,大多数基金和基金公司,在长线证明了他们有赚取超额收益的能力,所以对对冲基金有生存价值。但是,对冲基金作为介于权益和固定收益资产中间的产物,在牛市中它是鸡肋,在熊市里它又缺乏明晰的盈利模式证明其肯定能不亏钱,所以似乎只能作为小众产品存在。我个人喜欢产品结构简单、费率低的投资工具,厌恶背后理念和复杂策略,需要高成本的人力和系统支持的、高收费的产品。所以不管牛市初期还是高潮期,我顽固地偏好被动式基金。