财经圆桌

增配低估值 攻守两相宜

“十·一”黄金周后,市场再迎激情开门红。四季度A股还有多少值得期待的故事?沪指即将登上2400点高地,未来大盘还有多少上涨空间?本期财经圆桌邀请国金证券策略分析师徐炜、海通证券首席策略分析师荀玉根、国信证券策略分析师孔令超三位嘉宾,共同展开讨论。

西方不亮东方亮

中国证券报:长假期间海外市场局势很不稳定,对中国市场是否有较大影响?

徐炜:“十·一”期间海外股票市场总体以下跌为主,尤其是发达市场,GTAT的暴跌足够吸引眼球。大宗商品中黄金和原油仍然延续近期以来十分疲弱的走势,继续下跌。有色价格也较为疲弱,澳元继续走低。美元指数则在高位震荡。农产品则从今年大幅下挫后的低位有所反弹。香港市场从前期的大幅下挫中有所修复,因“占中”局势看起来有所缓和。香港市场的反弹仍然以普涨为主:其中航空、地产板块的反弹相对居前;军工仍然受到追捧,中航科工的涨幅较为明显。香港局势不稳,目前经济也出现问题,未来走势尚不明晰。

荀玉根:国庆假期前后,海外市场频掀波澜。朝鲜半岛局势令人紧张不安,韩国综合指数应声下跌。港股先抑后扬的表现也从侧面说明无需担忧“占中”对节后A股影响。我们认为中国的稳定性强和股市不断开放助推全球资金增配A股。2008年底全球金融危机爆发以来,A股涨幅相比其他股指明显偏低。中国的稳定性强和股市不断开放助推全球资金增配A股。即将实施的沪港通为海外资金投资A股打开一扇窗户,未来资本市场有望进一步开放。

孔令超:节后A股市场“开门红”,结构性强势特征有望维持。事件上需关注三季度经济数据披露后的宏观调控政策的调整、十八届四中全会的政策导向及沪港通的开闸。整体来看,中国金融市场内部与外部风险仍保持较低水平,有利于市场活跃气氛的维持,结构性强势的基础仍然存在。当前海外环境有利于中国股市维持结构性强势,全球流动性持续宽松也将维持欧美市场景气,新兴整体风险可控,抄底大宗商品还需要等待欧央行资产负债表扩张,对欧洲和全球实体经济刺激作用的真正落地。

地产新政能否拉动消费

中国证券报:地产新政效力几何?能否刺激消费、拉动经济?

徐炜:我们最关心的是地产市场在“十·一”期间的表现,因节前最后一晚的强力救市新政出台。但我们看到的数据结果是,地产销售并没有出现回稳迹象。30大城市在1日至6日期间,成交面积同比增速为-14%;尤其是一线城市,成交同比增速为-29%。将黄金周与9月份数据相比,同比增速较前几个月并没有好转,甚至跌幅还有所扩大。显然购房者当前的观望情绪更为浓厚,若销售持续无实质性改善,则政策效果会被打上大大的折扣。

“十·一”黄金周的消费热情在持续降温。旅游市场继续呈现放缓势头。尤其是旅游景区门票收入,甚至出现首度负增长。今年景区爆满的报道较往年明显要少,消费市场黄金周商品零售额同比增长12.1%,从趋势上看延续了这几年来的放缓势头。

孔令超:此次政策放松为稳增长而非强刺激。考虑到地产的高库存,销售对于投资的拉动将减弱,政策仅能起到托底作用,有助于稳定市场预期,但未来拉动经济大幅回升的概率较小。此次政策明确只要首套房已结清相应购房贷款,那么再次购买的第二套住房即可算作首套房。根据一些地产商和中介的统计,目前在已有首套房的情况下购置二套房的改善性购房占到总需求的30%-40%左右。此次限贷政策放松将提升这部分需求的购买力。利率7折短期难以实现。不过,资产证券化起航。此次政策鼓励的MBS、专项金融债券等金融工具的发展可以增强金融机构的个人住房贷款投放能力,同时资产证券化带来的资产流动性提升也有助于降低融资成本。

政策撑场 继续酣战

中国证券报:十月份投资者应采取何种投资策略?

徐炜:10月大事颇多,地产新政的成交落实、四中全会的政策预期、沪港通推行的实际情况等,都将增加自上而下的波动变量。更加上还有香港、朝鲜等地缘扰动。我们认为10月市场波动会增加,建议投资者增加低估值品种的配置,攻守两相宜。

荀玉根:国庆节前A股主要股指已创或逼近本轮新高,经济数据差、新股发行、注册制预期、外盘波动均未能阻止股市走强。7月下旬以来我们坚定看多,提出新常态下方法论需与时俱进,变革期股价函数的系数重于因子,利率下行和改革转型更重要。国庆假期海内外信息多,整体利于A股。托底政策进一步消除经济硬着陆的向下风险,偏松的货币政策基调下利率下行趋势延续,政治稳定性高和改革政策助推市场风险偏好上升。

当前股市的中期逻辑未变,短期正面信息更多,股市向上趋势延续,保持高仓位,政策密集期,仍以政策为投资主线。房贷新政力度大,将助推地产销售改善,地产股将受益。四中全会将研究全面推进依法治国重大问题。依法治国的推进有助于完善国家治理,助推股市整体风险偏好,同时和司法监控、执法环节相关的信息监测类公司将受益。

此外,十八届三中全会召开已快一年,各项改革推进落实情况有望成焦点。目前落实情况较为积极的领域主要集中在国企改革、金融改革、环境保护领域。10月沪港通即将开闸,白酒、医药、乳制品将受益,且具备估值切换逻辑。各项改革继续推进,继续持有国企改革类股、军工股。

孔令超:政府仍然维持一贯在守住增长底线的基础上推进改革的思路。一方面继续推进改革,完善投融资体系;另一方面,对于改革可能产生的经济下行风险,则通过房地产放松等方式来对冲。我们认为“托底+改革”双管齐下的政策组合拳可以有效降低尾部风险,抵消了国庆长假海外市场的不利冲击。而且受香港“占中”逐渐平息刺激恒生指数也连续三日反弹,有望提升市场风险偏好,我们认为股市有望维持结构性强势特征。但需要关注三季度经济数据披露后的宏观调控政策的调整、政策导向,以及沪港通开闸等。

瞭望

沪港通有望成港股“永动机”

□皮海洲

进入十月,沪港通推出进入“读日”阶段。在各项准备工作基本就绪的情况下,沪港通随时都有可能出台。

或许是置身于国内市场的缘故,因此对于沪港通,市场谈论得更多的是对于A股市场的影响,比如沪港通的推出能为A股市场引来多少资金,能否成为A股市场牛市行情的发动机等。这些问题当然是投资者所关注的,而且随着沪港通的推出,这些问题的答案自然也会见诸分晓。

不过,就沪港通推出的意义来说,显然不局限于此。实际上沪港通推出对于香港市场的意义较之A股毫不逊色,甚至有过之而无不及。毕竟沪港通的推出有利于香港发展成为内地投资者重要的境外投资市场,香港股市的发展因此将拥有一台“永动机”,这对于巩固和提升香港的国际金融中心地位十分重要。

沪港通何以能成为香港股市的“永动机”?

其中非常重要的一点,就是沪港通可以为香港市场引入大量的内地投资者。由于A股市场本身的不成熟,投资者普遍得不到应有的投资回报,投资者利益普遍得不到很好保护,因此,国内投资者寻求新的投资渠道的心情较为迫切。

而香港股市是离内地最近的市场,而且香港市场上有众多的内地上市企业,内地投资者对这些企业并不陌生,再加上香港与内地之间血浓于水的关系,香港市场自然是内地投资者对外投资的首选。而沪港通的开通,正好满足了内地投资者投资香港股市的愿望。因此,只要沪港通开闸,内地的投资者就会源源不断地涌入香港市场。虽然在沪港通开通初期,沪港通对内地投资者设置了50万元的门槛,但随着沪港通运作成熟,这个门槛的拆除是必然的。届时将会有更多的内地投资者进入香港市场,推动香港市场的长远发展。

也正是基于内地投资者大举进入香港股市的缘故,与此相对应的是,内地券商机构也因为两地市场的日趋紧密而纷纷进入香港市场。比如今年一些内地券商积极进入香港市场,包括频频收购香港券商就是最好的证明。而这些内地券商进入香港股市对香港市场的发展至关重要。一方面它可以把香港股市介绍给内地投资者,让内地投资者更多地了解香港股市;另一方面又可以把更多的国内公司介绍到香港上市,使香港市场拥有源源不断的上市资源。

其实拥有源源不断的上市资源,对于香港市场发展也是非常关键的。尤其是在香港本身上市资源十分有限的情况下,如何争取到更多的上市资源,是香港市场发展必须解决的问题。虽然说香港市场是内地公司上市的重要选择,但一个不可忽视的事实是,近年来包括京东商城、阿里巴巴这样一些新兴产业的代表纷纷选择赴美上市,这对香港市场不能不说是一种危机。

沪港通的开通显然有利于更多的国内公司选择到香港上市。因为在国内投资者纷纷进入香港市场的情况下,国内公司进入香港市场发股,就会有国内投资者作为坚强后盾,这将有利于国内公司在香港市场上发行成功,香港股市因此在同美国争夺内地公司上市的竞争中占据有利地位。

不仅如此,内地投资者通过沪港通进入香港股市后,也有利于激活香港市场的低价股行情。因为内地投资者有投机炒作的习惯,低价股、新股、绩差股通常都会遭到投资者的炒作。

虽然对于一个市场来说,完全处于投机炒作状态并非好事,但香港股市在坚持理性投资的原则下,适量掺入一些投机炒作的元素,有利于活跃香港市场。让投资的投资,让投机的投机,市场因此更具魅力。

当然,在沪港通实施的情况下,市场出现港股“A股化”的担心也是正常的。但只要香港市场坚持严厉的市场监管,坚守并完善有效的投资者保护机制,那么港股就无“A股化”之忧。实际上,只要香港股市的监管不“A股化”,那么港股就不会“A股化”。

股价上涨三大驱动力

□大摩华鑫基金公司

做股票投资,扎实的基本面研究和上市公司调研是最基础的工作。但投资是一个复杂的过程,我们还需要观察影响股票市场和公司股价的各种因素,以此来指导我们把握投资时机。

因此,我们在选择投资品种时需要分析股价上涨的驱动力来自于哪些因素,我会采用自上而下与自下而上相结合的方法,重点考察三大驱动力,即政策驱动、成长驱动和资本驱动。

首先是政策驱动。A股一向有政策市之说,足见政策驱动的重要性。分析某项政策对股市影响大小,可重点考察政策新度、战略高度、持续久度、执行力度等标准,即政策的提法是否具有创新性,国务院是否有正式文件或中央高层有明确讲话或动作,各部委及地方政府是否出台相关政策,政策目标是否清晰,以及可执行性等。例如,今年的新能源汽车板块行情的高度和久度明显强于2010年那波新能源汽车行情,正是因为这两轮的新能源汽车政策在以上“四度”的标准上有显著不同。

其次是成长驱动。费雪是20世纪50至60年代成长起来的投资大师,1955年他买进的德州仪器到1962年涨了14倍,随后虽暴跌80%,但几年后比1962年的高点高出一倍以上;上世纪60年代中后期,费雪开始投资摩托罗拉,持有21年,股价上升19倍。巴菲特自称流淌着85%格雷厄姆和15%费雪的血液。他在1970年至1980年因为成功投资消费类股票被称作股神。1973年巴菲特买入华盛顿邮报,随后几年里公司利润年均增长35%,10年之后他投入的1000万美元升值为2亿美元。1980年,他用1.2亿美元买进可口可乐7%的股份,到1985年翻了5倍。以比尔米勒为代表的基金经理,在上世纪90年代投资科技和网络股而功成名就。对戴尔的坚持和重仓,给比尔米勒带来丰厚回报,戴尔也成为上世纪90年代表现最好的股票之一。

从投资大师的成名股看,成长股选择具有很强的时代背景。快速成长的企业一定符合当时的社会发展趋势。选择成长股的核心就是把握未来大趋势。成长股应能跟上时代潮流,与社会变迁方向相适应,与经济发展方向相吻合;应符合技术进步,掌握核心技术,与时俱进;其商业模式独特,能整合各方资源,使竞争对手难以模仿。当前,成长驱动的主要方向包括人口周期变化所带来的老龄化和人工替代主题,居民收入增长所带来的品牌性消费和服务性消费主题,经济转型所带来的清洁化和智能化主题等。在具体操作层面,成长股的选择主要看渗透率和市销率。

第三是资本驱动。资本驱动包括海外资本市场的动向、国内行业并购以及国有股权改革。例如,2013年下半年,Google连续收购了9家机器人公司。2014年上半年,Google又先后斥资32亿美元和4亿美元收购了两家智能家居企业。国际资本市场的这种动向,成为国内相关产业发展方向的引领者。

自下而上方面,我们需要从上市公司层面进行研究,要看上市公司是否有积极举措,包括业绩加速、定向增发、重要股东增持、股权激励、解禁诉求等。以股权激励为例,实施股权激励的上市公司向市场发出积极信息,短期效应能改变投资者预期,更重要的是股权激励将大大增加上市公司业绩增长的确定性和持续性。此外,如果业绩条件较高,为达到股权激励的目标,公司采取并购重组外延式扩张的可能性较高,因此能够不断吸引长线资金的关注。

中证之声

经济转型催热机器人产业

□本报记者 王小伟

新华社图片

如果你最近去浪莎袜业公司的生产车间,你会发现厂区女工较前两年大幅减少,取而代之的是数台用于折叠长筒女丝袜的机器人。公司负责人告诉记者,女丝袜生产完毕后,需要通过试穿到假肢上来检查是否存在露眼或脱丝。“以前检测完毕后通常采用人工折叠,不仅成本高,还难以保证一致性,采用工业机器人操作,不仅保证折叠得小巧,而且毫无痕迹。”

这是机器人在工业应用中的一个缩影。随着人口红利消失以及产业结构转型升级,大量工业企业加速推进自动化和智能化进程。工业机器人作为自动化技术的集大成者,一直被誉为自动化领域“皇冠上的明珠”。近来中央和地方政府纷纷表态将加大对以机器人为代表的自动化产业的扶持,更是助推了机器人产业热潮。

“机器人元年”

多位机器人业内专家向记者表达了2014年可以被视为中国“机器人元年”的观点。公开数据显示,截至2012年底,中国工业机器人保有量超过10万台,年度新增2万台,位居世界第二。

由于中国有着全球最大劳动力市场,机器人替代空间巨大,受益于“汽车+电子”的双轮驱动,今年全球工业机器人“位次”有望发生重大变化。根据国际机器人联盟预计,2014年中国工业机器人年装机量将超过日本,达到3.2万台,占到世界总量的20%,未来30年,中国机器人市场将至少保持30%以上的高速增长,而今年中国将一跃成为全球机器人及智能装备产业的最大市场。

2013年中国已超越日本成为全球最大的工业机器人市场,预计到2020年中国的机器人市场规模将达到2000亿元,大部分需求将来自于汽车以外的一般制造业。

业内人士表示,就应用比例而言,根据2007-2011年不同国家机器人的出货量总和数据,与国外比较,国内工业机器人的使用更加集中于汽车行业,比例高达50%,而在3C产品的应用占比仅为14%,远低于韩国。随着中国3C行业的发展,机器人在该行业的渗透率或普及程度有望快速提高。

国内一般制造业的自动化需求可能将“三步走”:2008年以前主要是具有国际视野的大企业有需求;2008年后是国内大企业逐渐推动自动化改造;2010年以后会进入第三个阶段,广大中小型制造企业大规模使用机器人,2016年之后国内工业机器人市场将走向成熟。

“机器人总动员”

“一方面是机器人销量和装机的快速增长,另一方面则是国内企业在关键零部件方面已开始有所突破。”哈尔滨工业大学自动化专业某教授向记者分析说,比如,苏州某公司的谐波减速机已经实现量产,某些国产机器人本体销量今年也有望同比实现高增长。

而中央和地方政府在机器人产业扶持政策方面也在不断加码。以长沙为例,9月下旬长沙市《机器人产业发展三年行动计划》首次发布,2015年至2017年三年内,市政府将投入资金1亿元,奖励和扶持机器人产业发展以及机器人产品的推广应用,以雨花经开区的湖南首个工业机器人产业示范园为摇篮,孵化首批高端工业机器人。

中央层面,工信部也在力推机器人产业发展,从顶层设计、标准体系、资金扶持等五个方面着手推进机器人产业发展。与之前的指导意见相比,此次扶持政策最大特点在于,工信部将会同其他多部委共同制定,扶持政策将更加全面、细化。

业内人士认为,机器人产业之所以火热,一是政府不断加大扶持力度,为产业发展提供肥沃的“土壤”;二是机器人技术成熟,已真正应用到多个领域;三是由于全球第三次产业转移、人口红利消失以及产业结构转型升级等因素驱动。

借助政策和技术东风,不少上市公司投身机器人热潮,先后有亚威股份、京山轻机等多家A股公司通过联手或收购方式与国际知名机器人公司合作,拓展自身智能化产业链。

无论是既有的机器人公司(如沈阳新松、博实股份),还是刚进入该产业的新手(如亚威股份、京山轻机),目前国内工业机器人企业体量相对较小,仍有很大的增长空间。随着机器人智能化行业的大发展,未来中国将诞生以自主制造为核心的龙头机器人企业。