

王战强 目前股市一半是海水一半是火焰

□本报记者 黄丽



王战强,武汉大学经济学硕士,18年证券从业经历。1997年到2005年,任国泰君安证券公司研究所电信行业分析员、行业公司研究部主管和证券投资部研究主管。2006年6月加入信达澳银基金公司,历任投资研究部首席分析师、投资副总监、执行投资总监、投资总监、总经理助理兼投资总监、副总经理兼投资总监。

谨慎看待创业板

2015年宏观经济遇冷,政策环境整体偏宽松,但股票市场牛蹄奋起,增量资金入市情绪高涨。有券商研报称,目前银行理财资金通过伞形与结构化信托、两融受益权、打新基金、基金专户和资管计划结构化产品等渠道流入股市的规模保守估计接近1万亿元。此外,中登公司在官网上披露了“一人多户”首周以来的最新数据。在4月13日-17日的一个交易周内,新开户数从此前一周的168.41万户飙升至当周的325.71万户,新增开户数多达157.3万户,升幅高达93.40%。

与开户数场景一样火爆的还有场外资金流入的速度。据中国证投基金交易结算资金监控中心当天发布的一周证券交易结算资金情况表明,就在“一人多户”正式实施以来的首周,投资者通过银证转账/银行转账引起的资金变动金额净额也高达7814亿元,仅次于3月9日至13日该周的8187亿元。随着场外资金来源不断流入股市,A股指数也迭创新高,成交量不断创出历史天量。

种种数据刷新A股记录,市场情绪是否已经疯狂?王战强表示,有一些迹象看来是非常疯狂的。近期日均交易金额约在1.5万亿元左右,而A股目前流通市值才20万亿元,这意味着一天的换手率将近4%-5%,也就是说,20天里流通股全部换手了一遍。“在2007年那轮牛市中,A股日均成交量约为3000亿元,而现在是1.5万亿元,并且还能维持住,营业部开户都忙不过来。从这个角度来看,市场是疯狂的,更不用说创业板的估值和表现。”王战强说。

“但从另一角度来看,上证指数到现在才4000多点,还没有到2007年的那个高点。如果放眼全球股市,包括印度这样的新兴国家在内,几乎都超过了此前的高点。与此同时,蓝筹股中还能找到很多市盈率仅几倍的个股,比如家电、汽车行业中都还有很多估值很低的股票。”王战强表示,现阶段的A股可谓“一半是海水一半是火焰”,一半很疯狂,但另一半还没达到应有的程度。

对于今年重新成为市场香饽饽的创业板,王战强表示,创业板原先的龙头到现在这个区域已经有点涨不动了。实际上,300亿元-500亿元的公司已经不小了,盈利要达到10亿元左右才能支撑这些公司现在的市值。到了现在这个阶段,推动上涨的力量应该从纯粹的商业预期转向利润或者并购不能达成。以往这样的公司会进入一个停滞期,因为前期上涨动力的边际效应递减,市值的膨胀和利润增速的差距太大。“创业板现在是过热的,是有泡沫的。所以我们对于创业板整体比较谨慎,这一点是比较明确的。”

经历了去年年底蓝筹大爆发后,今年一季度创业板又出现报复性上涨。截至4月24日,创业板指年初至今已上涨85.81%,中小板指上涨62.78%,而上证综指涨幅仅35.83%。刚刚出炉的基金一季报显示,“互联网+”仍然在公募基金资产配置中明显占优。

“指数到4400点这个位置,如果问市场是否疯狂,我觉得可以这样回答:一半是海水,一半是火焰。”信达澳银副总经理、投资总监王战强在接受中国证券报记者专访时表示,目前市场成交比上一轮牛市疯狂许多,但大的指数却仍未达到2007年的高点;创业板市盈率接近100倍,但蓝筹中不乏市盈率仅个位数的个股。对于未来市场走势,王战强提醒,这一轮牛市还未经历过像样的调整,在这个时点上,前期涨幅太大、涨得过快的板块值得警惕,需适度减仓规避风险,前期滞涨的蓝筹则有可能成为资金避风港。

防御性转向蓝筹

王战强认为,此轮牛市和以往的大牛市有所不同的是,以往牛市往往伴随着经济的回升,或者GDP保持在比较高的水平,企业盈利能力显著提高,但这些现象在这一轮牛市都没有看见。支持这一轮上涨的两个重要因素分别是政策托底和改革,上市公司层面也在纷纷进行创新转型。在目前的市场上,自上而下的力量和自下而上的力量都有。其中,自上而下的力量主要来自于政策宽松和托底,这会对蓝筹产生一些作用;自下而上的力量则来自于上市公司自身的转型,这已经形成一个大的潮流趋势,可以用“蔚为壮观”来形容。“根据统计,包括转型和并购在内,去年的重大事项公告有2200次。要知道,去年上市公司总量也就是2600-2700家,转型的广度和深度可见一斑。”王战强指出,如果上市公司有转型趋势,股价上一定会有所反映,所以这也在很大程度上造就了这轮牛市。“转型的范围也正在扩大,以前主要在民企发生,现在逐渐扩大到国企,而且未来的广度不容小觑,不少国资委旗下的企业都会发生一些变动,甚至一些比较传统的银行也会动。”

以往牛市的结束往往伴随着经济的过热和政策的收紧,比如加息和对房地产市场进行打压等。王战强认为,政策的收紧可能会成为结束这轮牛市的导火索,包括对融资融券的收紧,或其他监管股市风险扩散措施的出台,但一两年内可能比较难见到。“别说CPI,PPI都已经连续4、5个月负增长了,政策合理的举动应该还是放松,财政政策方面也会有更多投入。”

5月即将到来,华尔街有一句话叫“Sell in May and go away”。“很多人说5月份是一个比较重要的关口,通常到了5月份,国内外的股市表现得都不太好,目前看来,这个时点确实值得警惕,尤其是此轮牛市基本没出现过像样的调整。上一轮牛市的5月份,因为印花税突然出台,市场有了一次规模较大的调整,而这一轮还没出现过类似的情况。近期我们已经开始做防御的准备了,如适当降低仓位。”王战强说。

虽然信达澳银基金的不同产品之间有一定的差异,受到产品合约的导向限制,基金经理的取向也有一定的差异,但作为投资总监,王战强希望引导基金经理们尽量保持平

衡,大小兼顾。就其个人而言,在目前这个时点,他倾向于看好一些前期涨得不多、业绩扎实、偏蓝筹的公司。“现阶段我们可能会更多地往金融地产方面、涨得少的家电之类的板块转向,减仓一些前期涨幅较大的品种。”

王战强表示,金融地产的补涨相对有确定性的机会,已经到了可以介入的时点。“整体来看,现在蓝筹股的吸引力比创业板吸引力大。蓝筹里面的金融地产还是比较景气的。”王战强指出,以北京和深圳为代表的一线城市楼市回暖迹象比较明显,从PB来看,部分龙头公司的估值水平还是处于历史中偏下的位置。

此外,医药板块也存在一定的机会。王战强分析称,医药板块是去年涨得最少的一个板块,现在看来,目前涨得多的股票都是医疗器械和医疗信息化的个股,在选择时会相对谨慎,因为这些个股已经把未来并购之类的预期反映得比较充分了。但有一些真正做药的公司还是比较有吸引力的,而且也没有涨多少。医药板块现存的机会主要在未来的转型、比较强的执行力、能否做出比预期更好的产品等方面。

期待弯道超车

但实际情况却是股价还在涨,当然不排除背后可能存在一些我们不知道的信息不对称的东西。”这是王战强的思考,也是他的困惑。

以王战强为代表的“70后”基金经理入行时正好遭遇史上著名的2000年科网泡沫破灭,给他们这一代人留下了很深的印象,对互联网的炒作多少会心有余悸。但在这轮牛市中崛起的“80后”基金经理们却正好成长于移动互联网兴起时,他们往往愿意拥抱互联网带来的种种不确定性,在资本市场上也无所畏惧。

实际上,王战强也认为,这轮牛市有着转型创新的大背景,中国经济经过30年的发展,必然需要转型。一些互联网公司市值虽然已经上百亿元,但相对美国市场的互联网

公司而言根本不算大,有没有利润事实上也没有那么重要。“所以,我们也在慢慢地开始转变眼光,从商业模式和未来的发展前景去评判一家公司,而不是过于静态地看现在的收入、利润和用户水平。”王战强表示,信达澳银的策略将会发生转变,因为跟着市场的趋势和风向走永远是比较被动的。比如去年上半年也是成长股的天下,但年底却完全不一样,所以必须有逆向思维,不能永远跟在市场后面走,否则不会有超车的机会。

不过,看到近期创业板的疯狂,王战强始终强调要谨慎,建议逐渐减仓创业板。“去年我承认不够解放,但现在我也认为不能再疯狂。就像格林斯潘说的,泡沫只有破灭后才能知道。”