

下半年A股料慢牛前行

近日大盘震荡上攻,市场人气活跃。如何看待下半年A股走势? 由资金撬动的行情能否持续? 本周财经圆桌邀请招商证券研发中心策略主管王稹、国金证券策略分析师李立峰、中投证券深南大道营业部投资顾问黄梓章三位嘉宾,共同展开讨论。

下半年延续慢牛格局

中国证券报:近期大盘持续震荡,权重股和创业板表现分化,原因何在?如何看待下半年行情?

王稹:实际上很多主版权重股已进入中期调整,我们认为在市场情绪仍然正面,同时以创业板为首的成长板块疯涨拉开剪刀差之后,原本主板消息面上的很多负面压力已经被转移。我们认为主版权重股会慢慢聚拢人气,走出市场所期盼的慢牛行情。对于成长板块,我们认为持续快速上涨的政策风险会逐渐提高,投资者在享受泡沫继续扩大的过程中也需要留意系统性风险。

李立峰:造成近期大盘持续调整的因素主要归纳于两个方面:一是前期上涨速度过快,上涨幅度较高,由此市场自身存在着获利盘丰厚所造成的抛盘压力;另外,监管层加强对融资杠杆资金的规范,并且自4月中下旬开始加快新股发行速度,IPO发行由“一月一批”改为“一月两批”,这些均表明了监管层的态度“有意在调控A股上涨的节奏”;权重股和创业板个股表现分化是市场在行业比较后的一种选择结果,即市场目前普遍对宏观经济周期自我循环的启动不抱期望,相反对我国经济结构转型、相关产业改革抱有乐观预期。对于下半年A股行情,我们认为充裕的流动性以及A股市场已经步入“正循环”使得指数仍然具备上行的空间,“牛”市仍在途中,目前谈中期调整为时过早。

黄梓章:对于下半年A股行情,随着经济各项改革政策的落实以及降准降息等货币政策的支撑,预计宏观经济将逐步企稳回升,这是支撑中长期牛市的最重要依据。短期来看,股指继续上行必须对获利筹码进行消化

换手提高市场持仓成本,以此整固后市上行的基础。而调整可以通过空间或时间两种方式,即短时间内宽幅震荡或是较长时间的缩量震荡来完成,预计下半年在调整后将呈现慢牛走势。指数行至高位,无论从基本面、资金面还是技术面来看,股指都有中期调整需要,但短期调整不改牛市判断。

资金面持续宽松

中国证券报:目前市场资金面多空因素交织日渐复杂,如何看待市场资金面?资金撬动的行情能否持续?

王稹:关于市场资金面,我们认为有三点是投资者需要注意的。首先,现阶段资金市场上的资金非常充裕,不论是中短期国债利率还是货币市场利率,回落的速度都非常快。从长期资金角度来看,房地产市场中期见顶已经是市场共识,居民资产配置向股票市场倾斜是大势所趋。所以股票市场不缺资金。其次,短期流入流出股票市场的资金流实际上是滞后于市场涨跌的,而不是影响市场涨跌的决定性因素。最后,即便监管层出台一些调控资金流入股票市场速度的政策,其出发点也是为了牛市的可持续性,其影响的也只是阶段性资金边际增加速度的快慢,并不改变资金配置的大格局。

李立峰:站在当前时点上,理应将资金面情况划分为短期与中长期两类。短期来讲,由于近期新股发行数量加快以及市场预期超级大盘蓝筹“中国核电”即将上市,我们预测市场短期资金面可能存在边际扰动情况,大盘蓝筹板块在5月中下旬还是处于震荡,上下空间均相对有限。从中长期趋势来看,我们认为仍将保持非常宽松的流动性,可预判在未来相当长时间里,我国仍将处于社会融资成本下行通道,降准降息依旧可期,

其次居民资产再配置使得大量资金从银行理财产品等搬家到权益类资产的趋势不会发生变化,再则我国管理层积极引入“活水”,包括深港通、A股纳入MSCI指数等预期事件,使得流动性宽裕成为中长期大的环境。因此,我们对A股市场中长期趋势持偏积极观点。

黄梓章:在经济形势未见好转的情况下,资金是本轮行情最主要的推动因素,因此也成为市场各方关注与评论的焦点。但从新股加快审批发行、楼市政策松动和杠杆资金监管升级等政策路径,可见监管层的判断在于当前市场流动性过多,引导资金往各个途径分流。因此完全没必要担忧当前市场资金抽血等因素,更多关注资金的供需平衡点可能在什么位置。随着近期各种政策出台,股市成交量开始有所萎缩,供需差距已经缩小,后续指数很有可能进入监管层期待的慢牛格局。也就是资金推动的行情仍会持续,但指数上行节奏将有所减缓。

精选低估值板块个股

中国证券报:对于当前市场行情,投资者应该如何进行布局?哪些热点或题材值得关注?

王稹:从主题投资角度看,我们相对更看好国企改革和工业4.0对中国经济增长引擎的升级。

我们将资金面情况划分为短期与中长期两类。首先投资者需要降低投资回报预期。随着投资者对于企业乐观前景的预期兑现越来越充分,未来市场波动将会加剧,期望迅速复制过去的市场走势和收益是不现实的;其次,合理使用杠杆。融资炒股是一柄双刃剑,会同时放大投资的回报和损失;最后是适度分散投资,组合投资。一方面可以对冲个股事件造成的波动,另一方面也可以在一定程度上减少赚了指数不赚钱带来的焦



躁心理,而往往正是这种心理促使个人投资者过度交易。

李立峰:从历史每一轮牛市演变的情形来看,板块轮动成为牛市最主要的特征。由此,面对当前市场行情,考虑到短期资金面因素扰动,预计大盘蓝筹相对处于不利态势,建议投资者将主要精力放在精选与成长、改革相关个股,比如互联网+、军工、新能源(核能、风能)、新能源汽车等热点或题材;但对于中长期的市场走势预判来看,我们倾向于大盘蓝筹与小盘成长股将呈现“普涨”格局,风格配置上以相对均衡配置为宜。当然,牛市中也存在阶段性高位大幅震荡的行情,我们认为在市场中长期

趋势依旧向上的大背景下,投资者不需要太过于强调某一阶段的得与失,多一份坚定,少一些摇摆,做好自下而上精选个股的投资策略。

黄梓章:当前股指高位震荡反复,权重股整体走弱,创业板屡创新高,估值优势让位成长魅力,但在牛市不改的大格局下,建议投资者重点关注大金融板块,结合估值与成长性,推荐顺序依次为保险、银行、证券,保险行业的成长性最为确定。一季度保险公司业绩集体大涨,保险资产投资领域多元化,都将推升保险板块的估值优势。对于银行板块,房地产调控放松、地方债务置换,将有效提升银行资产质

量,6倍的市盈率对外资最具估值吸引力;对于热点与题材的把握,建议重点关注新能源汽车产业链。首先鉴于环保、节能状况日益紧迫以及巨大的需求置换空间,新能源汽车行业拥有广阔的市场空间,其次新能源汽车行业后续扶持政策将不断出台。再次新能源汽车板块与软件信息等热门板块对比整体涨幅不大,从创业板等热门板块后续退出的资金也将寻找政策扶持、成长确定、估值便宜的板块。高位震荡区域的投资机会往往是题材股表现更为抢眼,对于估值过高题材股不适合高位追涨,反而是耐心持有低估值板块将更为稳健。

投资需知行合一

□大摩华鑫基金公司 朱睿

投资既是科学又是艺术,它除了考验人的知识素养外,更考验人的心性。所以,投资大师们经常表达一个道理:投资需忠实于自己、做到知行合一。

通常情况下,判断一个股票的价值并不难,难的是否敢于坚持自己的判断,在低位买入、在高位卖出。“知”和“行”合一,在笔者看来,这是检验真懂还是假懂的重要标准。

“知行不一”的原因,往往来自以下几个方面:理论和实践脱钩所导致的投资体系缺陷、对公司研究的深度不够等。

理论和实践脱钩。从读书开始我们就可以看到这样一群人,他们熟读课本、考试成绩优异,但日常工作中却眼高手低、屡屡碰壁,这就是典型的死读书。投资行业也有这么一群人,熟读巴老、彼得林奇的格言,动辄价值投资,但光有大师的投资理念,却不去思考、不会灵活运用,而在实践中存在明显的投资体系缺陷,买入的股票被套,美其名曰价值投资,实际是价值损失,罔顾投资者的利益。还有的投资者光会实践,没有成熟的投资体系,在火热的股票行情中,热衷听消息、跟风炒作,一旦市场行情回落,损失惨重。这种投资者的盈利只会是暂时的,长期看会被市场所淘汰。

对公司研究的深度不够。投资行业压力大,从业人员大多勤勉,但这种勤勉往往只体现在工作时长、体力消耗上,而不是建立在真

正独立的思考上。深入研究实质上也是一种理论和实践相结合的产物,只有建立了成熟投资体系的投资者,才有可能在纷杂的投资世界中不为K线波动所扰乱心绪,寻找到主要矛盾,获得超额收益。

2014年初,市场普遍测算铁矿石供给过剩程度大约在3000-4000万吨左右,但笔者的一个朋友经过深入研究和调研,得出三大矿山释放产能速率超预期、国产矿没有有在亏损线立刻停止生产的看法,认为全球矿山供给过剩程度大约在4000-5000万吨,这1000万吨的增量导致铁矿石价格比市场判断的多下跌了50%,深入研究也给这位朋友带来丰厚收益。

如何做到知行合一?笔者认为,第一个层次应当做到认识自己,对自己诚实,依据自身的优劣势,建立适合的投资体系。市场纷纷扰动、股票涨涨跌跌,不管短线还是中长线,不管价值派还是成长派,不管周期股还是科技股,投资者最重要的是有自己的思考,尽快找到属于适合自己的一套投资方法,在逆境中坚持下去。

第二个层次是尊重市场,当事实与自身认知出现背离时,首先要承认个人的精力、能力存在局限性,做到尊重市场结果,同时在背离中反复思索调整。

第三个层次是扩大能力圈,努力提升自己的认识广度和深度,最好做到既见树木又见森林。做到以上几点,投资者犯错的概率将大降低。

□中证之声

互联网金融成上市公司“新宠”

□本报记者 王小伟

随着“互联网+”战略的不断拓展,加之上市公司在融资方面的切身需求,“互联网金融”成为不少A股公司拓展业务或转型升级的“必杀技”。业内人士指出,如果说此前互联网金融还只是少数公司被迫转型的需要,那么2015年以来已成时代“新风口”。

A股公司争相布局

随着互联网金融火热,不少外来行业试图尝鲜。

以环保行业为例,天壕节能日前发布公告,拟与控股股东天壕投资集团有限公司共同出资设立天壕普惠网络科技有限公司,注册资本1亿元,其中本公司拟出资5100万元,占注册资本的51%。公司表示,十分看好这种新兴金融模式与传统企业发展结合的模式,拟通过天壕普惠打造绿色互联网金融平台,帮助产业中的企业打破资金掣肘,实现快速发展。

最早涉足互联网金融的行业外公司要数熊猫烟花,为了显示“诚意”,公司日前已经将公司名称更名为熊猫金控。正所谓“烟花易冷”,公司主营业务急剧萎缩之后,迅速迈出进军互联网金融的步伐。2014年中便投资1亿元成立P2P网贷平台银潮网,年底又增资1亿元保驾护航。随后,公司在短时间内动作频频,先是熊猫资本投资1亿元设立熊猫网络支付,并且拟投资1亿元设立熊猫金融信息,投资1亿元设立熊猫众筹,投资2亿元设立熊猫小贷,投资5000万元设立熊猫科技投资有限公司;日前又宣布拟通过现金方式收购P2P平台你我贷51%的股权。公司表示,正式更名为“熊猫金控”后,彻底将工作重



新华社图片

点转移为金融业务。

近来最惹人眼球的要数主营房地产的多伦股份日前发布公告称,拟更名为匹凸匹。公司更名同样是为了向P2P等互联网金融信息服务领域转型。记者统计发现,今年以来,包括大金重工、凯瑞德、绵世股份、瑞茂通等公司在内的数十家“外来者”都通过收购、投资或者参股等形式切入互联网金融投资领域,开展P2P、互联网保险等互联网金融业务,投资金额从数百万元到数亿元不等。

既有“圈内”公司也在不断加码相关业务。银之杰5月22日披露非公开发行股票预案,公司拟以48.31元/股的发行价格发行不超过6000万股股份,预计募集资金

总额不超过28.99亿元,用于互联网金融大数据服务平台和互联网保险运营平台。公司拟通过本次募投项目的实施进一步夯实互联网金融战略。

机会与风险并存

东方证券相关分析师指出,无论是大众创业、万众创新的大环境,还是A股市场的持续火爆,都将对互联网金融相关业务产生巨大需求。从政策利好来看,信贷资产证券化、注册制开启以及“一人一户”政策的放开,都将极大利好互联网金融平台型企业。

但业内人士也提醒其中风险。融易信达相关负责人表示,以P2P网贷行业为例,虽然不少

平台正在逐渐成为小微企业融资的一个重要来源,并改变人们对小企业融资方式的看法。但全行业面临的问题也越来越多,包括坏账、跑路在内的事件都将成为高悬在平台股东头上的达摩克利斯之剑。

“这就需要进军互联网金融的相关公司进行细致区分。”前述人士指出,“主营业务情况不妙,单纯为了市值管理的炒作,公司转型成功就面临巨大风险。此外,由于竞争激烈,最新进入的P2P平台,要想将利润反映在报表里也将是若干年之后的事情。互联网金融野蛮生长之下,谁能笑到最后,答案在近些年不能揭晓。”

券商点金指

中哈资本市场互联互通投资路径



□中航证券首席经济学家 许继伟

随着“一带一路”战略持续升温,越来越多的地方政府和企业行动起来,共同推进中国经济又一次全面开放。中国自古就是一个陆权国家,中亚大哈萨克斯坦的地缘政治地位格外重要,将成为新丝绸之路投资热点。短短几个月来,中哈两国元首频繁互访,大力推动新丝绸之路经济带的互联互通,并多次强调金融服务在其中的重要作用。

我认为,强调金融业在“一带一路”的杠杆作用,是符合全球化趋势、符合中国经济转型升级的市场化战略。力求“一带一路”经济互联互通,真正让沿线国家人民受益,也给资本市场带来难得的历史发展机遇。在人民币国际化的背景下,循着中哈经济优势互补的投资原则,专业的资本市场金融中介和投资者都有着互利共赢的投资路径。

首先需要指出的是,中国和哈萨克斯坦的经济合作,其目的绝不是仅仅为了保障中国的能源安全。其实,哈萨克斯坦自然资源丰富,人均GDP高达1.25万美元,加上1700万的人口基数,使其内需成为一个巨大的目标市场,这对于需要抵御经济下行压力的中国,显得尤为重要。2015年3月,哈萨克斯坦总理马西莫夫访华时,响应中国领导人提出的“产能合作”计划,这种从产品出口层面到产能技术合作领域的“投资故事”,恰恰是资本市场最喜欢的题材。

随着中国经济结构转型,以往靠重工业投资拉动增长方式终结,很多行业产能过剩,拖累了中国企业、特别是国有企业创新升级的步伐,A股中很多钢铁、化工行业的国有企业股价长时间跌破净资产,和创业板的天价市盈率形成巨大反差。因此,将我们过去三十年积累的产能优势和技术优势输出到哈萨克斯坦,是一个双赢的结果。

“产能合作”对一带一路的很多国家是有示范效应的,资本市场很多“股性”极差的大国企股票,也许正面临“枯木逢春”的机遇。先知先觉的A股投资者,早已开始挖掘中国领导人5月12日考察白俄罗斯工业国时涉及的中国上市企业,进而形成“一带一路+产能合作”的投资板块,这种投资逻辑是有合理性和前瞻性的。

产品互联互通、产能优势互补,带来的是中哈之间的人流、物流、技术流和现金流,从而形成中哈资本市场合作的坚实基础。两个陆权大国正在构建跨世纪的陆权金融体系,中哈多层次资本市场的互联互通也许才是真正的投资盛宴。

在区域开发性金融层面,每年数百亿基础设施投资规模,给债券市场和PPP(混合所有制)资产证券化产品带来需求,也给石油美元等国际低风险偏好资金带来投资良机。这种高信用等级的批发银行投资业务,特别适合近几年迅速崛起的伊斯兰金融,毕竟历经美国次贷危机和欧洲主权债务危机,中国主导的“一带一路”基础设施项目,是阿拉伯投资者分散地缘政治风险的唯一战略选择。

因此,把基础设施项目的融资需求,在伦敦、香港和迪拜等伊斯兰金融中心,通过发行Sukuk(伊斯兰债券)方式进行结构化设计和低成本融资,并在沪深等国内交易所以收益权凭证方式同时挂牌交易,不仅可以用石油美元支持一带一路基础设施建设,还能有效丰富国内货币债券交易品种,推进人民币国际化进程。

在企业融资层面,资本市场可以做的就更多了。哈萨克斯坦企业在采矿业、农业等领域具有技术、生产成本、生态环境等比较优势,中国这个巨大的蓝海市场无疑是有诱惑力的。如果龙头企业能够在乌鲁木齐的区域股权市场或是全国新三板、未来的上海国际板市场挂牌交易,不仅能为这些企业融资并在中国打响品牌,还能为中国投资者提供“一带一路”更多优质投资标的。

因此,笔者建议在金融顶层设计上,明确支持“一带一路”沿线国家企业到中国多层次资本市场融资,甚至在沪深交易所、新三板开设“绿色通道”。在加强法律监管的基础上鼓励金融中介机构大胆创新,鼓励伊斯兰金融的批发银行业务。既然中国的互联网明星企业,如阿里巴巴、新浪等可以去美国上市融资,哈萨克斯坦的明星企业为什么不能到中国上市融资呢?果如此,中哈互联互通的资本市场,一定会为中国的天使投资、风险投资企业、证券公司、基金管理公司、保险公司带来新的国际业务增长点,为新丝绸之路经济发展带插上现代金融的翅膀。