

增量资金入市 成长股聚人气

连续数道“金牌”救市后,股指绝地反击。未来市场如何重塑信心?券商、基金、证金公司、社保、产业资本积极入市,将对市场产生怎样影响?后市主板和中小创是否会出现分化?本期财经圆桌邀请长城证券首席策略分析师汪毅、东北证券研究咨询分公司策略研究经理沈正阳、中投证券策略分析师黄君杰三位嘉宾,共同展开讨论。

救市显成效 信心正回归

中国证券报: 针对市场快速下挫,监管层连出“金牌”救市并初显成效。未来如何重塑市场信心?

汪毅: 最近的调整主要是基于对危机进一步蔓延的担心,毕竟很多资金通过配资或其他加杠杆方式进入股市,在急速下跌过程中,来不及出逃,导致很多被强制平仓。投资者对未来的方向发生迷茫,于是选择离场观望,实际上就变成带杠杆的资金和国家队之间的交锋,最终的结局将是成交量逐渐缩小,最终见到市场底部。

沈正阳: 高估值下快速去杠杆,导致市场信心动摇,构成一个负反馈机制。在此过程中,救市政策以及具体操作层面的不断改善,逐渐对市场信心形成正面作用。市场信心的重建,从打破“千股跌停”开始,逐步扭转单边暴跌的局面,即暴跌某种意义上往往伴随其后的暴涨,本周四的千股涨停就是这一修正过程。最终,暴跌与暴涨交织过后,市场波动率将逐步平稳,市场信心得以重建。

黄君杰: 简单回顾一下本轮市场的过程,我们可以看得更清晰。2014年年中货币政策工具PSL等表现出明显的宽松意图,同时股市在大类资产配置对比中胜出,市场开始进入反弹。11月21日央行降息,股市财富效应吸引大量居民存款转移股市,同时以场内融资余额、场外配资为代表的杠杆资金大量涌入,导致各大核心指数暴涨。当市场大幅上涨催生泡沫并累积之后,今年5月、6月初出现了一些顶部的迹

象,比如银证转账、融资余额驱动市值扩张力度下降、市场跳水频率上升等,技术上市场拐点形成后,出现资金挤兑,下跌触发杠杆平仓、资金止盈、私募止损清盘,市场下行过程犹如一个核反应过程,避险情绪导致流动性缺失,导致市场处于危机状态。市场需要真金白银,证金公司快速提供大量流动性,融资盘快速平仓之后市场企稳。7月8日融资余额达1.45万亿元,预计这周结束降杠杆基本到位。由于没有强基本面做空逻辑,流动性危机解除意味市场见底,所以周四(7月9日)市场反弹可能是市场中期底部位置。之后,市场需要一段较长时期休养生息,不太容易有大幅度的趋势性行情,结构性的机会和财富效应会逐步重塑投资者信心。

增量资金入市 成长股聚人气

中国证券报: 券商、基金、证金公司、社保、产业资本近期积极入市,将对市场产生怎样影响? 在市场大幅回调之后,主板和中小创是否会出现分化?

汪毅: 实际上是政策资金托住了市场底部。从原来的W型底部变成L型或U型底部。短期大盘蓝筹会强一些,后面创业板会起来。首先因为创业板跌幅太大,而这轮牛市的主方向是他们,所以成长股不起来,市场就很难起来。短期偏主板,但中期来看风格转换不会发生。

沈正阳: 外部增量资金入市,尤其是产业资本入市,对市场供求关系形成重大利好。在市场平稳后,目前逐步偏于多头的供求关系,将有利于行情走得更

为持续。除资金面原因,主要来自于结构性的估值泡沫。本轮下跌过程中,虽然泥沙俱下,但整体而言低估值的蓝筹股较为抗跌和坚挺。未来市场回稳后,在经历大小普涨、个股超跌反弹后,市场风格将逐步趋于均衡,对于真正的成长股的偏好将更加强烈。

黄君杰: 这轮行情的主要逻辑在于流动性,估值顶形成后产生流动性危机,危机解除铸就底部。券商、基金、证金公司、社保、产业资本近期积极入市是资金面上解除流动性危机的有生力量。快速去杠杆出清完成,市场就会稳定。大幅下调之后,我认为暂时没有系统性大机会,反弹调整不断休整是主基调。主板和创业板都会分化,但很难形成风格转换。传统产业在去年下半年行情中估值修复已经基本到位,要再次出现系统性机会需要等到经济基本面出现趋势性改善,目前经济还是以磨底为主,暂看不到这一趋势。未来分化的机会主要还是成长股,符合转型方向、业绩快速增长的绩优股、成长股是未来主要投资机会所在。

牛市未终结 反攻已开始

中国证券报: 当前,投资者应采取怎样的持仓策略和持股策略? 哪些行业或板块的投资机会更被看好?

汪毅: 短期观点一句话:旗帜鲜明看反弹。但短期反弹后会如何,可能会有不同情况发生:一是若短期反弹幅度较大,多数投资者会选择降低仓位进一步观察,则市场还会有回落的风险;二是若短期反弹幅度一般或纠结,场内加杠杆资金急于退出和场外资金缠斗激烈,则在目前位置会形成



长城证券首席策略分析师 汪毅

东北证券研究咨询分公司 策略研究经理 沈正阳

中投证券策略分析师 黄君杰

主持人:本报记者 马庆圆

盘整筑底。特别是考虑到国家救市的方向集中在蓝筹,而成长股的抛压可能依然较大,这部分对冲的结果可能是市场走稳,但结构呈现较大差异,蓝筹的短期赚钱效应会明显优于成长。

我们认为第二种结果更好,市场慢慢震荡修正,此前的高估值品种逐步降低杠杆,待消化到一定程度后,再沿着改革牛的逻辑继续上涨,而第一种结果出现二次回落的几率增加,届时可能还需要政府进一步提供弹药。以上两种情形,我们倾向于短期反弹后第二种情形发生的概率略大一些。短期看好低估值蓝筹板块,包括银

行、地产、食品、生物医药、家电等。最好配50ETF。后期继续看好成长股。

沈正阳: 中期来看,5000点附近已经形成中期头部,后期整体进入宽幅震荡阶段。经历前期暴跌后,市场内在修复的动能在增强。中短期策略上,可以以4000点为中枢进行波段操作,注意控制风险,可在双底缩量右侧时相对积极的介入。目前个股普遍跌幅在50%-70%,近期主要以超跌反弹为主,投资机会具有普遍性,后期可能更集中于大消费、国企改革、与先进制造相关的成长股。

黄君杰: 杠杆大比率终止后,疯牛已死,但货币宽松氛

围仍在,经济转型仍在,市场流动性由危机到重生(新的杠杆力量会缓慢形成、居民大类资产配置股市趋势仍在),我们认为经济转型成功概率较大,未来市场逐步震荡转向慢牛的概率较大,熊市的概率较小。未来系统性风险已经不大,但股票走势分化会很大。投资者的主要任务是选股,其次是利用中期市场波动摊薄成本。我们比较看好这些领域:1、新经济:互联网+、环保、工业4.0(智能化)。2、个性化消费:医疗、休闲服务、消费品。3、军工、国企改革,建议精选个股,选股重视业绩及成长性。

重塑价值回归机制

□大摩华鑫基金公司

近日A股暴跌已成为监管层乃至整个社会关注的焦点,上证综指从6月15日至今累计下跌近30%,创业板和中证500的跌幅更是达到35%左右。苍蝇不叮无缝的蛋,股价暴跌的背后一定是价格相对于价值的严重背离。

本轮牛市起源于技术变革和经济转型,尤其是代表新经济的互联网渗透到人们生活的方方面面,虽然宏观经济总体上并不乐观,但在结构上确实发生着重要变化。从流动性的角度,由于前两年楼市相对低迷,以及货币宽松导致理财产品的收益率持续下滑,大量的资金涌入股市带动股市不断走高,而杠杆资金入市也为当下的暴跌埋下了隐患。

长期以来,A股的机制并不健全,监管部门遵循渐进式的改革,2010年交易所就推出了融资融券制度,但与此相配套的转融通制度却一直沒有出台,没有转融通制度,空头想做空时往往融不到足够的券,而多头不仅能通过融资制度充分放杠杆,还可以借助场外配资。结果是多头做多时是以命相搏,而由于种种限制,空头做空却最多只能使出五成功力。这样即便空头发现股价小幅高于价值也不敢轻易做空,因为多头在资金上的优势太明显,在这个背景下空头逐渐消失。由于利益驱使,多头不仅做多,而且唱多,投资者再也听不到看空的声音,多头把故事越讲越玄乎,泡沫越吹越大,杠杆也越高。在A股现有的做空机制下,空头欲使多头灭亡,必先使其疯狂,随着股价严重偏离价值,多头逐渐处于强弩之末,一直处于隐忍状态的空头看到了机会,空头觉得此时即使用五成功力也足以消灭以命相搏的多头,于是空头集中爆发,此后的场景就是我们现在看到的股市的惨烈下跌。

假使多空双方可以一开始就能对等地进行决斗,真理总是越辩越明,多空双方在利益的驱使下,不断挖掘对自己有利的信息,股价就会一直围绕价值上下波动,不会偏离太远,在这种情况下,即便多头爆仓,也会有资金主动接盘。

在1997年的亚洲金融危机中,受冲击最大的是泰国和印尼等金融体系相对薄弱的国家,香港算是有惊无险,不仅仅是香港金管局的救市行动,更重要的是香港相对健全的金融制度。

□中证之声

绩优环保股长期投资价值凸显

□本报记者 欧阳春香

在市场连续大调整下,环保股也难独善其身。数据显示,从6月15日始至7月10日,沪深300跌幅27%,创业板指跌幅40%,中信环保指数跌幅48%。不过,多位券商分析师表示,由于近期市场调整较深,后续市场将“去伪存真”,低估值高增长确定性强的公司有望走出独立行情。

进入下半年,环保行业还将迎来多重利好,被称为“土十条”的《土壤环境保护和污染治理行动计划》有望在下半年出台。环保部正在加快制定“十三五”规划,有望明年3月上报国务院。规划将以环境质量改善为核心,推进实施气水土三大环境战役。而在中央大力推广下,PPP仍将是下半年环保行业的投资主线。

优选价值成长股

在股价大幅下挫的情况下,市场资金已从单纯炒题材向有基本面支撑的投资方向变化,减持主题概念股,转而配置业绩超预期的成长股,部分优质个股股价得到支撑。7月8日,创业板股票三聚环保止跌回升,涨幅7.45%,7月9日更是涨停。

7月7日,三聚环保发布2015半年度业绩预告,预计今年上半年实现净利润3.9-4.1亿元,同比增长114.19%-125.17%,业绩大幅超出市场预期。公司表示,报告期内,公司能源净化产品(剂种)销售、能源净化综合服务等业务稳步



推进。其中,能源净化综合服务收益增长较快,使公司经营业绩大幅增长。民生证券研报认为,三聚环保截至2015年一季度末在手重点合同金额47.2亿元,一季度新签订单在30亿元以上,新签订单较2014年四季度的10亿大幅增长。根据公司“三部曲”改造升级模式,测算公司全年新增订单在60亿元以上,预计二季度及下半年公司订单仍将继续增长。公司订单执行周期一般为1年半至2年,在大额在手订单保证下,2016年业绩有望继续翻倍增长。化工产业升级市场空间在万亿元以上,公司业务模式万有竞争对手,发展空间巨大。就环保板块整体而言,

信达证券建议,投资者可关注三类环保股。一是前期跑输大盘的“双低”环保股,有一些或市盈率较低、或市值较小的“双低”环保股票1年内跑输大盘,安全边际较高;二是获得PPP项目的区域龙头环保股,水务行业是新一轮环保PPP项目主要的实践地,已获得PPP项目的区域水务龙头有望获得更多订单;三是设立并购基金的外延型环保股,通过并购基金的介入,上市公司既能够享受并购带来的收益,又能规避潜在风险,已设立并购基金的环保股具有并购预期。

PPP仍是下半年热点

2014年9月,财政部出

台76号文标志着政府层面推动PPP模式的开始。随后,PPP成为环保领域的最大投资主题。在之后不到1年的时间内,国务院、发改委、财政部等已连续密集发布数十项相关政策法规,大力推广PPP模式。

环保行业是政府推广PPP模式的重点方向,在财政部出的总投资1800亿元的30个PPP示范项目中纯环保项目占了40%。5月25日,发改委在官网发布PPP项目库,公开发布1043个PPP项目,总投资约为1.97万亿元。

目前地方政府推出的PPP项目达万亿以上,环保项目占一半以上的资金比重。据测算,政府在公用环保

领域大力推广PPP模式,环保行业年投资规模可达1.3万亿元以上。

下半年,中央关于PPP项目利好政策将持续出台,如建立“结算扣款”机制、推进金融机构为PPP项目融资、组织第二批备选示范项目等。三季度将迎来项目的签约高潮,重点关注地方国有平台和行业龙头企业。

民生证券分析师认为,PPP模式市场空间广阔、合作模式先进,仍将是环保行业2015年下半年的热点,基于板块投资主线将从PPP预期转向订单落地的判断,具有资金、技术优势的细分行业龙头,以及政府资源丰富的区域环保平台承接PPP项目竞争优势明显。

有一种停牌叫“保护”



□皮海洲

在股市最近的暴跌行情中,上市公司停牌成了股市里的一道风景线。这种“停牌潮”到7月7日晚至7月8日晨达到高潮。有数据显示,截至7日晚23:20,沪深两市新增660家上市公司申请停牌(其中上交所151家,深交所509家,不包括继续停牌),到8日早间又有41家公司公告临时停牌。至此在7月8日的交易中,停牌公司的数量达到了1470家,占全部上市公司数量2776家的53%,也即停牌公司数量比交易公司的数量还多,堪称世界股市史上的一个“奇观”。

为什么有这么多的公司选择“突击停牌”?这当然与最近股市的暴跌行情有关。虽然这些停牌公司申请股票停牌的原因大多数都是“筹划重大事项”,也有的直言是“股票交易异常波动”,但不管是怎样的原因,从管理层到投资者都心知肚明的一点就是,很多上市公司申请停牌,其实就是为了“避震”。用投资者的话来说,“停牌了,股价就可以不跌了”,没有交易也就没有伤害。

何出此言?一个有目共睹的事实是,在最近的暴跌中,股票价格的下跌如同瘟疫一样是带着恐惧性的,每天少则上千只股票跌停,多则超过2000只股票跌停,就在7月7日,A股跌停的非ST股仍然多达1740余只。很多股票都是一个跌停接着一个跌停再接着一个跌停,有的甚至直接以跌停板开盘,让投资者无路可逃。这样的暴跌方式,不仅严重地摧毁了投资者的财富,而且也是对投资者信心的严重摧毁。因此,在这种情况下,哪一家公司的股票停牌了,就是给投资者一把保护伞,把投资者保护起来。所以,不少投资者也希望自己持股的上市公司能够申请停牌,甚至有投资者在股市吧留言或打电话给上市公司要求公司股票停牌。毕竟在股市暴跌的情况下,股票停牌也是对投资者的一种保护。作为投资者,谁也不希望自己被推出去赤裸裸地面对空方的炮火。

当然,有舆论认为这是对停牌制度的滥用,甚至对其他未停牌公司不公平。应该说,这些问题在一定程度上确实是存在的。但基于上市公司停牌的一番“苦心”,这种做法其实是可以理解的。面对空方炮火的狂轰滥炸,上市公司能伸出援手,给投资者提供一个“防空洞”,至少这种做法是人道的。虽然在部分上市公司停牌的情况下,空方的炮火会更加集中地轰炸未停牌公司,给未停牌公司带来更大的伤害,但这显然不是上市公司层面所能解决的问题。这个问题需要从整个市场救市的层面来解决。

当然,有不少业内人士是不赞成这种停牌做法的。用这些业内人士的说法,就是“避震”不如“抗震”。但这种说法明显是“站着说话不腰痛”。如何“抗震”?根据有关人士的解释,“抗震”就是倡导增持、员工持股、大股东承诺、回购等措施来提升投资者的信心,但问题是面对空头炮火的狂轰滥炸,这些“抗震”措施无异于杯水车薪,根本就不堪空头炮火一击。如海通证券在7月8日晚推出不超过216亿元回购股份计划,这份回购计划的力度是很大的。但7月9日海通证券同样低开9.58%,盘中一度跌停。如果不是当天股市行情反转,海通证券同样难逃被空头斩杀的命运。因此,上市公司如果没有“超群利好”,面对空头的狂轰滥炸是不可能有什么“抗震”效果的。

也有人对停牌措施的保护效果表示怀疑,认为“是福不是祸,是祸躲不过”。持有这种观点的人认为,这些停牌股票一旦复牌,就会出现“外跌”。应该说,停牌股票的“外跌”确实是一个常见现象。但不排除这种“外跌”的损失将小于不停牌,如果复牌的时机选择精准,甚至没有损失也是有可能的。如乐视网在7月7日跌停后于7月8日停牌,借此逃过8日可能的跌停。7月9日复牌后虽然大幅低开,但最终由于行情反转,乐视网因此被拉上涨停板。停牌确实让乐视网的投资者受益了。

应该说,对于严格的停牌制度来说,以停牌的方式保护投资者,这种做法是不可取的。所以,深交所方面要求无重大事项停牌的公司尽快复牌,这是情理之中的事情。不过,作为非常时期的应对做法,上市公司的这种做法在一定程度上也有可取之处。它所反映出来的就是如何保护投资者的问题。