

青睐蓝筹股 精选中小创 机构调仓博弈A股

□本报记者 任飞



制图/王力

政策利好支撑 A股震荡回暖

□本报记者 姜沁诗

多家券商研报表示,当前以钢铁、煤炭、水泥、建材、铁路、基建为代表的大盘股成为市场上的主要盈利点。市场有望在政策预期的支撑下迎来一轮震荡回暖行情。

震荡回暖

上周大盘冲高回落,股指险守3200点,沪指周涨幅为0.17%,创业板指继续调整,周跌幅1.15%。自去年下半年以来,市场风格发生较大变化,股市主战场由中小创变成主板,以钢铁、煤炭、水泥、建材、铁路、基建为代表的大盘股轮番活跃,此起彼伏,成为市场上的主要盈利点。有业内人士认为,总体上看,大盘调整有利于股市发展,使得场外资金可逢低吸纳,把增量资金引入到股市中来。

联讯证券研究报告表示,从时段上来看,2月正值经济数据真空期,且市场政策红利预期渐强,从今年看,农业供给侧改革、国企混合所有制改革、“一带一路”等领域成为关注重点。短期来看,在对资金面利空因素充分消化后,市场有望在政策预期下迎来一轮震荡回暖行情。

博时基金首席宏观策略分析师魏凤春表示,国内经济或仍在冲高阶段,1月季节调整后,出口环比仅面向香港有所改善,延续了2016年四季度以来的情况,其余地区出口额回到2013年、2015年水平。考虑到四季度以来美国、欧元区经济数据均有所向好,出口改善应较多与海外需求回升有关,较少与人民币汇率贬值相关。

就A股而言,魏凤春认为,资金利率上行对股市估值有较大程度上的抑制作用,短期而言,经济增长预期逐渐乐观是近期市场回暖的主要动力,未来如果经济增长趋弱,市场受货币边际收紧的压制将逐渐显现,因此对市场不宜过度乐观。

看好大类资产配置

港股方面,魏凤春表示,国内经济增长预期趋稳,受资金利率上行的冲击较小,内资加大港股配置力度,对港股构成有效支撑,恒生国企指数较恒生指数或有相对表现。央行提高资金利率的影响并未完全展现,债市将继续调整并推动投资者去杠杆进程。

国际方面,华泰证券研究报告表示,特朗普政府政策频频出台,对市场情绪构成提振,美元指数展开技术性反弹,美股创出新高,美债利率在近几个交易日也触底反弹,特朗普交易有可能适度加强。预计美股上半年有望不断创出新高。

另外,具体到大类资产配置上,有券商认为,油价、黄金、铜价等后周期走势值得看好。华泰证券研究报告表示,首先,维持油价看涨的判断。目前,国际油价主要受美国页岩油产量回归预期和OPEC(欧佩克)等国减产落实之间博弈的影响,OPEC此次减产协议达成以来执行较为有力,同时季节性因素逐渐利多原油市场。

其次,短期对贵金属持乐观看法。金价短期上涨趋势保持较好,尚未释放反转信号,但上涨动力有所减弱,2月下旬至3月调整压力或增强。铜价后期走势值得看好。季节性需求高峰临近,智利铜矿罢工引发市场担忧全球铜矿供给收紧,美国和中国财政政策发力可期,铜价春季上涨空间值得期待。与此同时,看好铝价中期走势,国内电解铝和氧化铝去产能政策将使得铝行业供给收缩,国际油价上涨、国内煤炭价格重心抬升也会强化电解铝成本支撑。

另外,煤焦钢产业链方面,短期来看铁矿石、钢材有望延续强势,焦煤、焦炭短期走势预计相对较弱,动力煤价格短期承压,2月运行在政策中枢价下方的概率较大,即500元/吨至535元/吨区间。

春节前后,A股市场维持存量博弈的震荡行情。不过,从公私募机构仓位情况看,稳中有进的“加仓模式”已开启数周,有的还出现重仓迹象。机构人士认为,当前结构性行情下的主流配置方向仍是主板,但中小创经过估值修复,配置价值值得期待。

存量博弈

春节前后,央行完成对货币政策工具利率的调整,分别上调中期借贷便利(MLF)、逆回购、常备借贷便利(SLF)利率水平。分析人士表示,近期结构性利率上行主要目的是防止金融机构过度期限错配和加杠杆行为,对股市影响有限且基本已被市场消化。总体来看,当前市场风险偏好有所回升,资金流动性稳健中性,A股市场存量博弈明显。

两融余额方面,进入2017年呈“先降后升”态势。Wind统计沪深两市两融余额周频数据显示,1月首周余额为9328.96亿元,到月底余额为8679.81亿元;2月有所回升,从首周余额的8727.39亿元升至2月16日的8959.12亿元。

同时,A股换手率相对低迷,反映出市场谨慎的交投情绪。东方财富网数据显示,2月

17日共有67只股票换手率超20%;2月16日共有54只股票换手率超20%;2月15日,88只股票换手率超20%;2月14日,56只股票换手率超20%,绝大部分换手率仍在10%以下。

摩根士丹利华鑫基金在2017年投资策略报告中表示,目前投资者风险偏好相对较低,存量博弈和结构性行情为市场的主要特征。尽管市场震荡态势明显,但并非没有机会。

南方基金投资总监史博告诉中国证券报记者,目前,不少股票经过前期回调,加上企业年内利润增长,越来越多标的在估值上重回合理区间,从此角度看,值得投资的股票越来越多。

好买基金研究员雷忻认为,尽管市场数据佐证大盘处于中长期底部区域,但货币政

策稳健中性,存量博弈,难以驱动市场形成系统性行情。史博也表示,目前关注指数的意义并不明显,应注重自下而上选择好的行业与板块,并认为经济增长敏感的强周期行业有机会。

对于后市,安信基金一位专户投资经理认为,尽管市场的整体估值比以往相对具有吸引力,但市场逻辑已出现变化,且新股持续发行,寻找具有安全边际或具有一定上涨能力的个股变得困难。预计今年一季度会有一波上涨行情,二季度可能会有波折,但仍会回升。

另有业内人士表示,市场新增资金可期,但至少要等到二季度经济数据确定之后;只有前一年的改革预期得以兑现、过剩产能板块确实已出清以及盈利再次确认后,市场的投资逻辑才可能出现反转。

仓位上升

尽管市场偏谨慎的情绪持续升级,不过从机构仓位管理角度看,其操作似乎并不保守,有些机构本月甚至出现重仓迹象。

公募基金方面,恒天财富数据显示,以简单平均方法计算,2017年1月6日当周全部参与监测的股票型基金(不含完全被动型指数基金,下同)和混合型基金平均仓位为55%;1月13日当周全部参与监测的股票型基金和混合型基金平均仓位为55.87%;1月20日当周全部参与监测的股票型基金和混合型基金平均仓位为54.68%;2月10日当周全部参与监测的股票型基金和混合型基金平均仓位为56.29%。

业内人士表示,由于春节前A股略显疲态,部分机构出于稳妥考量逐步减仓,但整体来看,这一阶段的仓位管理呈稳中有升态势。

可见,市场交投平淡并非是某些乐观派加仓的“绊脚石”。深圳某中型基金公司混合

型基金基金经理告诉记者,节前市场交投平淡主要受季节性和假期因素影响;随着调整因素远去,A股市场有望于节后迎来修复行情。这位主投创业板的经理已将春节前近七成的仓位调至目前的逾九成。“目前创业板表现出来的仍是一个大的‘底背离’信号,随着市场悲观情绪消化及流动性的缓解,处于1900点附近的创业板给人们提供了一个加仓良机。”他说。

有偏谨慎的基金经理认为,目前A股已进入碎片化投资阶段,特征是下跌股票比上涨的多。深圳某基金经理在测算后认为,市场上约有三成公司相对安全,并据此降低了对今年市场的预期收益率。“年前就已经减仓,目前创业板还在调整,容易踩雷,一直没加仓,尽量保持一个绝对收益的水准即可。”

私募方面,私募排排网最新数据显示,仅

两成参与调研的私募对2月市场持看涨态度,不过即便如此,他们在仓位管理上却并不保守,相较于1月的仓位布局,本月在仓位管理上反而出现重仓迹象。固利资产管理委员会主席黄平表示,短期看市场仍存较大机会。“随着年前A股估值风险释放后,个股长期配置的价值正在凸显,目前已将仓位加到了75%。”

深圳某大型私募总监则对中国证券报记者表示,对后市持谨慎态度,仍在等待时机。“部分产品在去年12月大跌之前就把仓位降了下来,到目前为止,仓位只有15%左右。”

记者在采访中发现,机构投资者虽对仓位管理态度莫衷一是,但都是出于稳健投资的考虑,对市场形成大跌的预期几乎为零。雷忻表示,当市场预期偏暖时,处于震荡行情的市场冲出一波行情是大概率事件,而这或许是机构愿意加仓的一个原因。

最爱蓝筹

从目前看,机构关注的热点仍是蓝筹股。银河证券数据显示,公募基金去年四季度重仓持股中,中小创占比降5个点至39%,主板占比为61%。

持股风格正在向主板回归。不过,经过一轮估值修复的创业板在近期出现反弹。“公募基金对中小创是清仓式撤出还是阶段性撤出,是不是要卷土重来,目前还需观察。”银河证券基金研究中心胡立峰表示。

数据显示,2月上半月基金公司合计调研108家上市公司。其中,有26家公司接受5家以上基金公司扎堆调研,而去年下半年以来持续跑输蓝筹股的中小创则仍是调研的重点。分析人士认为,基金调研的上市公司仍集中

于创业板和中小板,或表明其对中小创个股仍有期待。配置方面,摩根士丹利华鑫基金认为,短期内,经济复苏预期及中游行业利润回升支撑股市反弹,但市场中长期仍受利率上行及内需制约,反弹高度或受限。不过,估值合理的成长龙头、竞争格局好、基本面有支撑的标的仍是不错的选择。

换手率方面,国海证券认为,流动性的下降驱使原先热衷于创业板炒作的资金力量远离和撤出,从而形成负向反馈的循环,过去那种机构主导+散户参与进而共同推高股价上涨,并在某一时点进行收割的盈利模式,在流

动性下降的情况下正在逐渐崩溃。

此外从创业板估值水平看,Wind数据显示,截至2017年2月16日,其市盈率(TTM)已从2016年3月的76倍一路下降至目前的59倍,尽管创业板市盈率重心不断下移,但相比之下,上证A股、深证A股、沪深300乃至中小企业板的平均市盈率并无太大变化。有基金经理表示,虽然中小创出现相对其他板块较大幅度的下跌,从绝对估值角度看,不少股票通过下跌已至较好的买入时点,估值较之以前也有较大幅度的回调。但整体而言,中小创估值仍处相对较高水平,易激发市场套现冲动,由此带来一定的行情调整风险。

机构:多维度掘金

□本报记者 姜沁诗

基金2016年四季报显示,2016年四季度基金大幅减仓中小盘成长股。但从当前行情看,不少机构表示,低估值中小盘绩优股和成长股将是2017年布局重点,军工以及战略新兴产业等板块值得关注。

成长股受青睐

从2016年四季报中基金资产配置风格看,以沪深300为代表的大盘蓝筹股配置比例连续两个季度出现回升,四季度配置比例达29%。相比之下,无论是中小板还是创业板的成长股,接连两个季度配置比例都出现下滑。

不过,今年以来市场风格发生转变,中小盘成长股逐渐表现出配置价值。巨丰投顾认为,市场做多人气被激活,迟到的春节红包行情终于补上。接下来IPO将迎来两周空窗期,次新股全面爆发,低位个股纷纷补涨。市场赚钱效应有望扩散,投资者可借助盘中回调加仓博反弹,但切莫轻易追高。操作上,短线可关注小市值高送转潜力股和国企改革题材股。

另外,中国人民银行自2月3日起上调常备借贷便利(SLF)利率,调整后SLF隔夜、7天、1个月利率分别上调35个基点、10个基点、10个基点。此次上调后,SLF隔夜、7天、1个月利率分别为3.1%、3.35%、3.7%,而此前的利率分别为2.75%、3.25%、3.6%。

国元证券研究报告表示,资金价格上扬对市场风格方面有一定影响,有利于中小板块走强。自去年二季度末以来,以创业板为代表的中小盘高估值板块持续走弱,资金价格的上调有望改变这种市场风格形成的基础,中小市场成长股有望扭转颓势。看好一季度行情,可加大成长股布局力度。

银河证券研究报告表示,随着供给侧改革推进和企业盈利改善,中期对市场持谨慎乐观判断,投资风格继续仍稳健为主。低估值中小盘绩优股和成长股将是2017年布局重点。

华泰证券研究报告表示,前期央行“变相加息”后暂无进一步动作,货币政策稳健中性的基调未发生变化。近期,管理层明显放缓IPO速度,市场风险偏好得以提升。但反弹主力军并非看似直接受益的创业板和次新股,而是主板盈利改善的周期股,说明经历去年大幅震荡后,投资者更重视价值而不是题材。后市高估值成长板块或有轮动机会,但目前仍处于偏左侧阶段,还需耐心等待更多确定性因素出现。

多维度掘金

对于市场机会,华泰证券全面看多2017年的军工板块,作出这一判断首先是基于成长逻辑:大量高端装备列装让行业迎来成长,业绩增速正出现质变。其次是今年起政策信号强劲,兑现进度可能加快,深改组要求加速推进改革。可从成长+改革两维度选股,优选有政策推动的国企改革标的和成长确定的军机产业链上市公司。同时,建议重视军民融合及改革有兑现可能的公司。

银河证券研究在报告中建议关注以下板块投资机会:其一,战略新兴产业是长期投资主线,从细分行业看,长期看好新能源与智能汽车、传感器、储能、智能制造、新材料等板块投资机会。战略新兴产业重点跟踪新技术突破和新需求爆发。新能源汽车补贴新政强调节能效果,三元材料电池应用占比上升是大趋势。预计2017年三元材料仍将供不应求,2018年市场可达紧平衡状态,行业龙头将受益于产业爆发和市场竞争集中度提升。

其二,关注产业升级带来的投资机会,既包括生产端产业升级,也包括消费端产业升级。百年老店主要集中在餐饮、食品饮料、服装、中药、大健康等行业,技术创新、经营模式创新和品牌建设将全面提升传统行业百年老店竞争力,推动上市公司盈利拐点出现。传统行业产业升级重点关注新技术新业态带来的内生增长和资本运作带来的外延增长。

其三,去产能带来的周期性行业盈利改善的投资机会。去产能带来价格端上行,同时在2017年需求保持基本持平或略有增长的情况下,预计相关周期性行业盈利改善将持续。建议关注钢铁、煤炭、工程机械、化工、造纸等相关产业链投资机会。

2017年以来两融余额走势			
时间	沪深两融余额(亿元)	沪市两融余额(亿元)	深市两融余额(亿元)
2017年2月16日	8959.12	5223.78	3735.34
2017年2月10日	8831.75	5125.60	3706.14
2017年2月3日	8727.39	5041.78	3685.61
2017年1月26日	8679.81	5009.22	3670.59
2017年1月20日	8921.40	5140.27	3781.13
2017年1月13日	9202.76	5320.40	3882.36
2017年1月6日	9328.96	5403.59	3925.37

2017年以来A股周成交规模		
时间	成交量(合计)[单位]万股	成交金额(合计)[单位]万元
2017年1月6日	13230885.21	171284041.2
2017年1月13日	15860241.51	198210067.3
2017年1月20日	14597377.84	181179660.5
2017年1月26日	9549168.67	11898773.2
2017年2月3日	1903322.63	23976227.78
2017年2月10日	16096156.91	202223972
2017年2月17日	19641172.61	238387301.9

数据来源/Wind资讯 制表/马爽