

财富圆桌

突破仍待东风 布局核心资产

□本报记者 张怡

沪指在3200点附近持续震荡但难以补上方缺口,下周能否突破成为市场关注的焦点。券商认为,市场短期面临的积极因素较多,但制约因素的存在使得分歧难免。周期股和白马股的交替上行受益于业绩向好预期,后续布局仍应关注绩优龙头和真成长。

积极因素汇聚

中国证券报:当前行情面临哪些积极因素和消极因素?短中期行情将如何演绎?

王德伦:由于下半年重要事件较多,市场维稳的力量仍然存在,叠加6月PMI数据超出市场预期(6月PMI为51.7,超出5月0.5个百分点),部分周期股中报业绩超预期,进一步修复了短期对经济预期的悲观看法,市场迎来了一定程度的反弹。

但往后看仍然需要注意,一方面金融监管下流动性预期的边际变化是影响市场的关键变量,流动性边际放松较为困难,投资者可抓紧时间收获反弹。另一方面,金融监管是一个长期循序渐进的过程,其影响将是一个长期过程,使得负债端驱动资产端的配置模式终结、“资产荒”谢幕,甚至出现阶段性“资金荒”。

张刚:当前行情,积极因素较多。首先,经济数据较为靓丽。6月份制造业、非制造业PMI双双上行,均创出年内新高,宏观经济景气度显著回升。6月份进出口数据中,进口、出口同比按美元、人民币计均出现增幅扩大,贸易顺差同比虽下降,但幅度均收窄;人民币兑主要货币先贬后升,未对出口造成负面影响。总体上,中国进口、出口回暖,形势好转。

其次,市场利率持续下行。尽管已经连续四周净回笼,但银行间市场利率基本维持下行趋势,3个月期限的同业拆借利率已经下跌至4.29%。预计为了应对资金到期规模较大、缴税、分红等因素,央行将保持资金面的均衡状态,股市资金面将维持平衡状态,而利率下行趋势将对股市形成利好效应。

最后,沪深两市正值半年报披露期间。从半年报披露时间安排看,7月份仅有100多家上市公司拟披露,而8月份则集中了3100多家上市公司。上市公司的财务数据、前十大流通股股东持股数据等,都将成为市场各方投资决策的参考依据。

相比之下,负面因素相对少很多。下周为股指期货1707合约的最后交易周,按照惯例,市场

的波动幅度或加大,谨慎情绪有所升温。预计下周经历了股指期货主力合约的移仓之后,市场的心态有望趋于稳定,大盘仍将延续半年报行情,继续向上挑战3300点。

孙建波:从技术面来看,能否有效突破3200点成为后市发展的重要指征。

2008年至今,投资者开始接受转型的缓慢性,不再冲动地追逐新成长。他们也发现,要靠新力量改造传统产业,所以白马龙头公司成为市场的新宠。这一趋势在过去半年的行情中演绎得淋漓尽致。

中国经济的潜在风险在于建筑业会否下行,以及下行之后的影响。短期之内,这个问题没有明确答案。这就意味着股市在未来的2个月里仍然能维持较为强势的状态。而建筑业的下行在未来2年是必然的,这就意味着市场缺乏全面上行行情的基础。区间震荡将是未来2年的主要行情形态。抓住区间震荡的节奏,找准在这一过程中变好的行业,就能获得超越市场的收益。

聚焦绩优股

中国证券报:近期A股市场中出现了白马股和周期股交替领涨的情形,风格将会如何演绎?

孙建波:白马股在二季度过于强势,一定程度上透支了未来的涨幅;而周期股在经济增长较好的情况下业绩改善,也就有了跟进的动力。在整体环境仍然乐观的背景下,白马和龙头交替上涨的行情也就产生了。

展望未来,白马股的上涨空间主要取决于盈利增长是否能达到预期的增速。目前的白马以医药和消费为主,夹杂一些制造业龙头。他们的长期增长曲线是相对稳定的。所以,过去涨幅过大,势必也会透支未来两年的涨幅。

而周期股行情则主要取决于经济增长,尤其是建筑业增长。从上半年来看,经济增速和建筑业增速是稳健的,但未来两年必然走下行通道。这就意味着,周期股具有短中期改善的可能性,但长期持续性较差。

如果行情仍然强劲,在白马股和周期股都有所表现之后,势必将是成长股接力。鉴于未来两个月风险因素不多,而长期也要靠新经济力量,成长股是当前的最优选择。

对于后市风格,建议投资者聚焦核心资产。一方面,中长期来看,A股中的绩优龙头不仅是中国的核心资产,也是世界的优质资产,将成为穿越周期的主线。另一方面,成长股系统性机会远未到来,还需耐心等待。以创业板为代表,估值未到合理、整体配置的时点;但成长股中部分有稳定内生增长、估值已调整至合理区间的标的,当前已经具备了配置价值,建议关注并精选这些“真成长”。

张刚:周期行业的产销状况显著改善,优良的业绩对股价形成了有力的支撑。白马股的上涨,则是受到稳健型资金的青睐。按照惯例,较多白马股选择在6月、7月份实施2016年年报分配方案,对市场资金形成吸引力。

以上两类股票交替上涨,预计至少将延续至8月中旬,即半年报的利好效应接近尾声或利好兑现阶段,目前仍具有时间和空间,后市依然可以乐观预期。

关注真成长

中国证券报:当前投资者应该投资布局还是落袋为安?哪些板块仍然具备布局价值?

孙建波:当前的行情是结构性的行情,也是轮替表现的风格。投资者应该按照风格的轮替,逐步落袋为安,等待下一轮波段性的机会。

区间震荡是近年来股市的主要表现形态。未来1-2年,由于经济增速难以大幅上行,经济结构的改善也是缓慢的,不具备全面大规模行情的基础。但经历了过去几年的供给侧改革,转型的力量在积累,即便建筑业下行,经济增速下行,增长质量也在改善,这就意味着没有崩溃性的风险。以上两种力量导致市场呈现区间震荡。

从白马到周期,体现了市场开始从稳健业绩的偏好向业绩增长转移。周期股的业绩改善



兴业证券首席策略分析师 王德伦

西南证券首席分析师 张刚

中阅资本总经理 孙建波

主持人:本报记者 张怡

是上半年突然到来的,也是暴风骤雨式的;成长股的业绩改善,则是一个大浪淘沙的过程,优秀的公司则演绎连续增长的传奇。如此看来,下一步要重点布局成长板块,主要看人工智能、新能源、新消费和新商业模式。

张刚:本周大盘的日K线相继出现长上影线和长下影线,震荡颇为剧烈,部分投资者的积极性受到冲击。对比全球主要股市,A股严重落后,美股、韩股创出历史新高,香港恒生指数也创出2年多新高。全球经济数据向好,提高了投资者的风险偏好,抑制A股市场的因素也在逐步消除。

在投资品种的选择上,除了上述周期股和白马股以外,还可以考虑多个省份遭遇洪涝灾

害之后的恢复重建的可能性,目前可以提前布局相关地区基建类公司。另外,水电类企业也将受益于发电量的增加,业绩将有显著提升。

王德伦:建议参与全球配置,超越中国核心资产。第一,寻找拥有全球竞争力的制造业龙头,具备从规模优势到创新升级的优势;第二,寻找国内市占率高的品牌消费企业,市占率高具备规模效应,品牌化提升经营效率;第三,核心机场、高速、铁路、著名旅游区、传统医药等作为“硬资产”,同样是中国的核心资产,稀缺资源价值重估空间;第四,金融业“供给侧改革”,稳健的龙头股有望不断受益,相对收益明显;第五,风格难切换,业绩与估值匹配的“真成长”有望逐步走出独立行情。

瞭望塔

“负债荒”短期难以显著改善

□本报记者 张勤峰

7月以来,市场资金面总体较为宽松,月初时甚至非常宽松,资金利率纷纷出现较明显的下行,但同业存单发行利率、商业银行理财收益率并没有继续走低,仍旧处在相对较高位置。作为银行负债工具,同业存单、理财等收益率上行,本质上是银行体系“负债荒”的表现。综合银行体系去杠杆、外汇流动及央行货币政策操作来看,“负债荒”短期不会进一步加剧,但也难有实质性改善。

6月份,市场资金面平稳度过半年末考验,宽松程度超出先前机构预期,而进入7月以来,资金面宽松程度有增无减,整个7月上旬,短期流动性已有些泛溢的势头,虽然在央行连续实施净回笼/逆回购操作下,流动性已有些收敛,但整体资金供求仍呈现平衡偏松的特征,资金利率也纷纷降至近阶段低位水平。

以银行间最具代表性的7天质押式回购利率为例,7月以来,R007从6月末接近4%的位置最低降至2.84%,本周略回升至3.11%一线,仍下行近100BP;月初以来算术均值为3.02%,明显低于3-6月份的水平,处在近半年低位,并较6月份的3.46%下行超过40BP。

但与此同时,同业存单发行利率、商业银行理财收益率进入7月以来并没有继续走低。同业存单方面,最近股份行发行的3个月期同业存单利率在4.26%左右,与6月底7月初水平相当;根据金牛理财网数据,7月以来,半年及以内期限的商业银行理财产品预期收益率率走平,6个月以上期限产品也仅略有松动,整体上仍处于今年高位水平。

同样是货币市场利率,资金利率出现了明显下行,而同业存单、银行理财等货币市场产品收益率却继续呈现高位运行态势,这种反差强烈不禁让人疑惑,资金面到底是宽松还是偏紧。

应该说,当前资金面确实较之前一段时间有改善,本质上是因为银行体系备付率出现了回升,这应该是央行维稳流动性意愿增强、财政季节性支出、外汇占款降幅收窄等综合作用的结果,但银行类机构负债成本,尤其是获取稳定负债的成本并没有出现明显下降。同业存单发行利率、商业银行理财收益率居高不下,反映的就是银行负债端面临的“钱短”、“钱贵”的问题,是银行争抢负债的结果。

今年以来,银行存款增长一直偏弱,尤其是企业类存款增长较去年同期弱很多。据央行数据,今年前6月,金融机构人民币存款共增加9.07万亿元,其中企业存款增加1.45亿元,去年同期则为10.53亿元和3.57亿元,相差悬殊;存款派生放缓致使M2增速持续下滑,到6月份已降至9.4%,创下历史新低。作为银行负债工具,同业存单、理财等收益率上行,本质上是银行体系“负债荒”的表现。

那拿什么才能破解当前银行体系面临的“负债荒”?中金公司报告指出,负债端有三种主要的来源,一个是资产派生的负债;二是外汇占款所形成的存款;三是央行主动向银行投放的资金。目前来看,在金融防风险、去杠杆的大背景下,银行资产扩张是放缓的,甚至是收缩的;近期央行投放流动性的意愿确实有所上升,但到目前为止,央行向金融体系注入的增量资金仍有限,货币政策仍在“不紧”与“不松”之间徘徊,短期内进行大规模“放水”的可能性也不大;再看外汇占款,今年以来美元持续弱势,人民币对美元汇率稳中有升,贬值预期下降,外汇流出压力减轻,外汇储备已连续5个月上升,外汇占款下降幅度也在收窄,未来恢复净增长也不是没有可能,但短期料难见大幅增长。由此来看,银行体系“负债荒”短期可能难有实质性改善,未来破局的希望仍主要取决于央行货币政策态度。

有色板块业绩亮眼 沪锌沪铝联袂上行

□华泰期货 纪元菲

半年报业绩公布期,有色板块业绩亮眼,同比增长翻几番的不少。除了小金金属、锂概念股外,基本金属也在自身基本面走好的带动下脱颖而出,其中又以锌和铝最佳。今年以来,沪锌价格上涨10.86%,沪铝价格上涨12.54%,带动锌和铝企业业绩快速增长。申万一级行业中,有色金属板块年初至今上涨7.12%。

锌板块方面,利润主要来源于锌矿价格高企。盛屯矿业预计公司净利润为216亿元-243亿元,同比增长300%-350%。中金岭南预计公司上半年盈利12亿元-16亿元,同比增长1048.15%-1277.78%。铝板块方面,云铝股份年初至今上涨21.19%,中国铝业年初至今上涨17.77%。明泰铝业预计归属净利润13.55612亿元,同比增加35%左右。

“补缺口”支撑锌价上涨

今年锌价上涨的逻辑仍然在于:全球锌矿产量延续收缩逐步传导至精炼锌产量减少,从而支撑锌价走高。在去年锌矿减产导致加工费下行不断支撑锌价上涨后,今年冶炼厂无论是出于加工费的博弈还是锌矿短缺的原因,在二季度集中检修减产使得供给减少,库存持续走低至低位,支撑锌价上行。全球交易所库存同比下降46%至34.82万吨,是历年来的低位。高锌价和低成本使得矿山企业的利润今年持续维持高位。在6月加工费回升和锌价回升后,冶炼企业也享受到利润分享。因此整体锌产业链上下游企业,均能够在今年释放亮眼的业绩。

展望下半年,关注的焦点回归至锌矿供给。虽然下半年全球锌矿供给回升,但国内锌矿产量依然受制于环保检查和冬季的季节性减产影响,整体供给大格局稳中有升,依然处于补缺口阶段。同时四季度随着国内冬季季节性锌矿减产,锌矿供给依然需要依赖进口来补充,故国内锌价依然偏强。后期随着锌矿供给增加,加工费或将震荡逐渐走高。若锌价维持高位震荡,产业链利润将从锌矿端延伸至冶炼端。

减产推动铝价走高

铝板块方面,电解铝的供给侧改革使得铝价高位震荡,预期铝价将随着去产能逐渐落实而走高,铝企利润也逐步向好。

清理违法违规产能文件要求6月30日前完成地方核查,9月15日前完成专项检查,10月15日前完成督促整改。而环保限产则将在取暖季进行,11月15日开始至次年3月15日结束。因此下半年电解铝供给侧改革将逐渐落地,对铝价形成支持。

在本轮业绩驱动下的股价上升中,由于供给端收缩,锌和铝价格走高,企业业绩增长可期,投资此类品种可享受价格和利润走高带来的收益。

环青海湖国际公路自行车赛
Silver Commemorative Coin

中国人民银行
Issued by the People's Bank of China

中国金币总公司
CHINA GOLD COIN INCORPORATION

淬炼金银 传承文化
Refine the Bullion Inherit the Culture

地址:北京宣武门西大街甲97号 邮编:100031 电话:编辑部63070331 发行部63070326、63070324 广告部63072603 传真:编辑部63070483、63070480 广告部63071029 零售价格:2.00元 广告许可证:京西工商广字0019号