

产业资本“买”意渐浓 资金布局暗流涌动

□本报记者 徐金忠 黄淑慧



制图/韩景丰

机构看多 中小创结构性机会

□本报记者 徐金忠

近期中小创板块表现优异。财汇大数据终端显示,截至9月5日,8月以来,创业板指已经上涨8.57%,中小板指上涨6.04%,而同期上证综指涨幅为3.40%。市场人士认为,近期市场“二八行情”的风格正在逐渐减弱,随着市场整体的回暖,大盘蓝筹、中小创正在显示不同的上行弹性,特别是结合半年报业绩数据,部分中小创个股的内生业绩得到认可,中小创板块出现阶段性的回暖机会,可以适当看多。

阶段性机会相对确定

近期中小创板块形势喜人,截至9月5日,8月以来,创业板指已经上涨8.57%,中小板指上涨6.04%,而同期上证综指涨幅为3.40%。虽然有市场整体回暖的因素,但是中小创在其中的突出表现,还是引来多方密切关注。

市场人士普遍认为,中小创板块的走强,存在多方面的原因。中小创公司业绩方面,中银国际证券指出,半年报信息显示,主板(非金融)、中小板(非金融)和创业板(除温氏、乐视)半年报营收增速分别为23%、27%和40%,净利润增速分别为37.5%、24.9%和25.1%;Q2单季的营收增速分别为21%、29%和40%,净利润增速分别为24.8%、24.1%和22.8%。可见,主板整体增速放缓,创业板Q2业绩小幅下滑。

西南证券朱斌策略团队指出,为进一步了解创业板内生增速,将外延并购业绩、温氏股份、乐视网全部剔除,发现2015年、2016年、2017年半年报的业绩增速分别为6.3%、21.5%、25.2%,创业板业绩不但没有表现业绩增速那样大幅下滑,反而呈现高速增长态势,可见创业板内生增速强劲。随着IPO常态化带来的供应改变、潜在并购对象独立IPO的意愿增强、企业并购重组的审核力度的加大、忽悠重组的严格控制,创业板外延收购的影响在逐渐消退,未来创业板业绩将越来越依靠内生增长。

此外,对于近期中小创的走势,市场机构还重点关注中小创个股的估值水平在持续下跌后所到达的相对合理位置。券商研究报告显示,就市盈率而言,目前主板、创业板、中小企业板的整体估值在17倍、48倍、42倍左右,虽然创业板和中小企业板的估值相较于主板依然偏高,但与历史比较,中小板估值已经回到2014年水平,创业板估值更是回到2013年水平,创业板估值降至四年以来低位,与2015年高位时150倍估值相比,下降超三分之二。“不一定说是达到估值的绝对低位,但起码正在回归到相对合理的位置,这是当前众多机构的共识,对于部分个股来讲,估值相对合理的研判,成为资金布局的重要原因,不论是否有趋势性行情,但是阶段性机会相对确定。”券商宏观策略分析师表示。

结构性行情主导中小创

虽然,近期机构对中小创相对看多,但是难现趋势性行情,市场以结构性行情为主,仍然是机构对中小创板块的核心研判。“对于‘二八行情’,市场已经进入迟滞阶段,但是中小创强势反弹的情况也没有出现,而是市场风格的阶段性变化。面对居高不下的蓝筹蓝筹,资金是迟疑的。同样,面对中小创机会,资金也有理由犹豫,试探性参与的情况不在少数。当然,其中部分个股的配置价值突出。”前述券商分析师表示。

中银国际证券研究报告注意到,创业板市值公司(50亿元至300亿元)数量占比不到一半,利润贡献达四分之三,ROE也高于50亿元以下和300亿元以上的公司。与半年报预报分析结果一致,创业板100亿元至300亿元公司半年报业绩增速33%,大于Q1的24%,PE(TTM)为39倍;50亿元至100亿元公司半年报业绩增速29%,大于Q1的28%和2016年年报的25%,PE(TTM)为54倍。盈利能力上,中小创公司“禀赋”有所差异。

“中小创机会的表现,不一定会遵从此前大盘蓝筹的价值型模式,中小创机会需要关注估值和成长的匹配性,这将会是中小创结构性机会的特点。一般而言,机构资金等在三季度有做多市场的惯例,在这样的市场氛围中,估值和成长性匹配的中小创机会,将是资金追逐收益并规避风险的选择。”私募机构投研人士表示。

近几个月以来,产业资本“买买买”的热情持续升温。值得关注的是,相当数量的中小创公司得到重要股东增持。市场人士分析,近期产业资本总体呈现净增持,一方面是因为减持新规的约束,另一方面也的确体现出部分公司股东和高管的信心。此外,北上资金、QFII等增持布局的方向虽有所差异,但其动向也凸显了市场热点。

产业资本动向受关注

作为市场重要的标杆力量,产业资本近期的增持动作引发市场关注。财汇大数据终端数据显示,8月份共有351只个股公告发生重要股东二级市场增持,其中152家公司获得净增持,当月上市公司重要股东通过二级市场净增持额为16.58亿元。

个股方面,山东威达9月5日晚间公告,控股股东威达集团计划自9月4日起的12个月内,增持公司1%至3%股份。威达集团已于4日至5日期间,以集中竞价方式增持250万股,增持比例0.6%,目前威达集团持股比例为25.67%。东方财富5日晚间公告称,2017年7月13日至9月1日期间,公司控股股东投资公司增持公司股份841.52万股,占公司总股本的2.0036%。截至2017年9月4日,投资公司持有公司25573.03万股股票,占公司股本总额的60.88%。此前,

控股股东计划自2017年7月13日起6个月内,累计增持总额不超过公司总股本2%的股份。事实上,在此前的几个月,产业资本的增持动作已经持续受到市场关注。数据统计显示,近几个月以来,除了7月份A股上市公司遭遇到了重要股东15.79亿元的净减持外,5月和6月均呈现净增持状态,净增持额分别为26.05亿元、58.65亿元。具体到公司,在5月至8月四个月里,共有136只个股获得的增持金额超过1亿元。

这股产业资本“买买买”的风潮,引发了市场参与各方的关注。事实上,自2016年1月以来,A股市场始终保持重要股东净减持的趋势,但这一趋势在今年5月被打破,而且近几个月以来总体增持额高于减持。

平安证券策略分析师表示,近年来,产业资本的放量变化往往被市场解读为市场拐点有效

信号,其对市场走势的前瞻性越来越多地成为市场共识。A股市场由于信息不对称性较强,产业资本和股东掌握更多的公司信息,尤其是对于价格的理解和二级市场有很大的不同,因此其增持行为也常常是市场价格运行的信号。

资料显示,一些业绩预喜的公司的确得到了产业资本增持。据统计,截至9月4日,353只前三季度业绩增长超过50%的个股中,自7月4日至9月4日期间股东增持的共有22只,增持数量达1.53亿股,增持金额达22.95亿元。增持数量最多的个股包括:恒逸石化前三季度净利润增长168.50%,增持2781.23万股,增持金额高达4.5亿元;东方园林净利润增长65.00%,股东增持1594.82万股,增持金额2.9亿元。从市场表现来看,部分个股的走势也在重要股东的“加持”下一路上扬。

增持动向传递积极信号

产业资本的密集增持,也让市场人士反思市场是否已处于磨底过程中。产业资本的增持动作和方向,成为很多市场资金关注的焦点。

海通证券策略分析师荀玉根认为,产业资本大量增持的动因是估值处在历史较低水平。当企业重置成本高于市场价值时,股票价值被低估,资本将更愿意投资金融产品,从而产业资本将进行增持。虽然A股整体估值高企导致产业资本基本长期处于单边减持的状态,但实际上产业资本作为投资主体,也遵循“低买高卖”的投资法则,当估值洼地投资机会出现时,产业资本将入场增持。从产业资本净增持额看,除2015年7月至2016年1月异常波动期间外,2005年以来产业资本在2005年6月至2006年9月、2010年5月、2014年4月至5月、2016年11月、2017年5月等期间表现为净增持,其对应的全部A股PE(历史TTM,整体法)最低分别到达18.8倍、20.2倍、11.7倍、22.4倍、20.2倍,均为阶段性低点。从历史情况来看,

产业资本持续大规模增持均在市场大底阶段,如2005年8月至2006年9月、2008年8月至2008年10月、2013年12月至2014年7月,小规模增持出现在阶段性底部,如2010年5月、2016年2月。

平安证券策略分析师表示,回顾历史来看,在2015年牛市期间,大股东资金在4月份呈现陆续离场的态势,5月份达到高点,净减持市值达到1455亿元,较上月规模抬升91.47%,随后6月份股市大幅下跌。而从近期的市场行情来看,A股市场在3月底至4月初期间,受到金融监管全面趋严带来的流动性冲击,随之有所调整。5月份,大股东资金今年以来首次转为净增持,A股市场也从4月份的调整中恢复,在6月份迎来一小波上升行情。

他同时指出,在当前市场处于存量博弈的格局下,产业资本的资金变化率先而动全身,对市场的影响作用越来越大。首先,自2017年以来,A股市场的日均成交额呈现显著下

行;其次,基金新发行规模也降至低点;第三,境外机构资金的规模扩张有限。

值得注意的是,诸多中小创公司得到重要股东增持,似乎也传递出一些积极信号。财汇金融大数据终端显示,截至9月4日,5月以来得到重要股东增持的780家上市公司中,其中470家为中小创公司,合计总增持金额为264.42亿元,占总增持金额744.40亿元的35.52%。而8月以来,中小创板块更是成为增持重要阵地,174家得到重要股东增持的公司中,114家为中小创公司,合计总增持金额为29.39亿元,占到了总增持金额61.39亿元的47.87%。

“要充分重视产业资本的增持动作和增持方向。产业资本的投资逻辑,多以价值为导向,其增持方向昭示着市场价值投资的方向。A股市场有三季度各方资本‘给力’的惯例,但产业资本的增持更具指导意义,投资者不妨根据其动向寻找市场投资机会。”有券商营业部人士建议。

多因素支撑资金入市逻辑

除了产业资本增持外,近期A股市场正迎来多方增量资金的丝丝暖意。近期,沪深两市融资余额连续回升,给市场带来活跃度,同样给市场带来上行的动力。数据显示,截至9月4日,上交所融资余额报5635.96亿元,较前一交易日增加33.39亿元;深交所融资余额报3852.47亿元,较前一交易日增加25.31亿元;两市合计9488.43亿元,增加58.70亿元。事实上,沪深两市融资余额的增长已维持一段时间。

A股出现暖意,北上资金、QFII等动向也备受市场关注。北上资金方面,资料显示,借助沪股通和深港通,北上资金加速布局A股,北上资金连续5个月净买入环比增长,并在8月净买入达270亿元,创出今年的单月新高。上周沪

港北向单周资金净流入达147亿元,为2015年8月底以来的最大单周流入。从8月以来,中小创个股的突出表现中,频频出现的北上资金成为重要“推手”。

QFII方面,查阅上市公司半年报发现,QFII身影出现在近200家上市公司前十大流通股股东中,如果算上领航投资买入的指数基金成分股,则超过240家。整体而言,虽然QFII持股的变动幅度并不明显,但是新进、增持与减持情况之间的差异,能够观察到QFII看多中国股市和优质上市公司的迹象。

市场各方正密切关注上述增量资金带来的影响。有公募基金人士表示,需关注市场从存量博弈向增量资金入市转变的可能。“当前

市场多方面支撑增量资金入市的逻辑。其中,三季度是多方资金传统的加码博弈期,不少追求绝对收益和相对排名的资金都会在三季度有加码布局趋势,这可以透过机构仓位等进行观察,就管理的公募基金产品而言,近期适当增加了权益类资产的仓位,这也是顺应当前市场走势;另外,随着上市公司半年报业绩的披露,也给市场带来业绩确定性及其预期,增量资金有动力参与其中,可以观察到绩优公司与机构调研对象、资本增持对象之间的高重合度。虽然现在说市场进入增量驱动为时尚早,但是增量资金一旦启动,就有其自我强化的效果,增量资金撼动市场大格局也并非不可能”。

记者观察

莫被“假增持 真忽悠”遮迷眼

□本报记者 黄淑慧

上市公司重要股东相比普通投资者更具信息优势,能够更早地对未来公司的经营情况和内在价值作出预判,正所谓“春江水暖鸭先知”,产业资本的增减持动向一直被市场视为重要的风向标。

不过,具体到个股,产业资本增持背后的目的千差万别,相当一部分体现出了重要股东对公司前景的看好,同时也不乏“假增持、真忽悠”的套路。因此,对于上市公司重要股东增持的真实意图,需要仔细甄别。

此前盛行的“兜底式增持”为例,近日就曝出了“用嘴增持”之后不久再抛减持计划的闹剧。今年6月5日,安居宝控股股东、董事长张波发出倡议,公司股票投资价值已经凸显,号召全体员工积极买入公司股票。之后,根据财汇金融大数据终端显示,共有21位员工响应,增持了26.56万股,涉及金额239.84万元。然而,时隔不足三个月,8月24日,张波及其一致行动人及公司董监高即抛出减持计划,这一前后相悖的举动也因此引来了交易所的问询函。

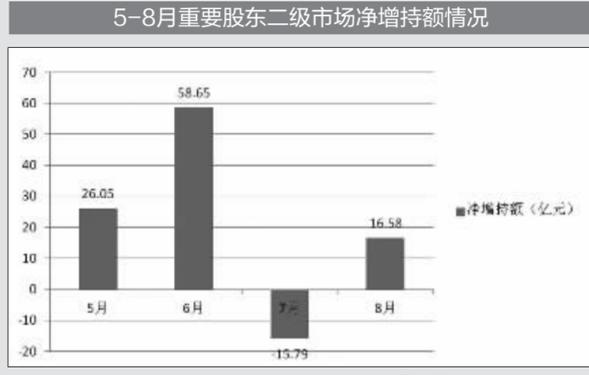
相似的案例其实在A股市场曾频频发生,因此,投资者对于产业资本增持的力度、动机、时机等因素都需要进行具体分析。首先,关注增持力度是否到位,区分重要股东增持究竟是“用嘴增持”还是“真枪实弹”。比如,在历史上,屡有上市公司表态“拟增持……不超过……”,最终却并未采取实际行动,或者象征性地购买少量股票,沦为一场表演。从这方面而言,过低数量的增持,都不具有太大的参考意义,只有当产业资本增持的数量相对可观时,才能看到大股东真心实意的增持意图。事实上,在当前追求确定性的市场氛围下,市场对于此类诚意不足的增持也逐渐具有免疫力。

还是以“兜底式增持”为例,根据上市公司公告进行统计,自2017年6月以来,共有近30家上市公司发布“兜底式增持”的公告,大多数上市公司在公告当日也能取得不错的正收益,市场的即时反应较为正面,但后期的表现涨跌分化差别较大。如今来看,“兜底式增持”并未有效扭转股价的走势,市场在经历了最初的兴奋期后,对于缺乏真金白银的“兜底式增持”行为终究回归理智。

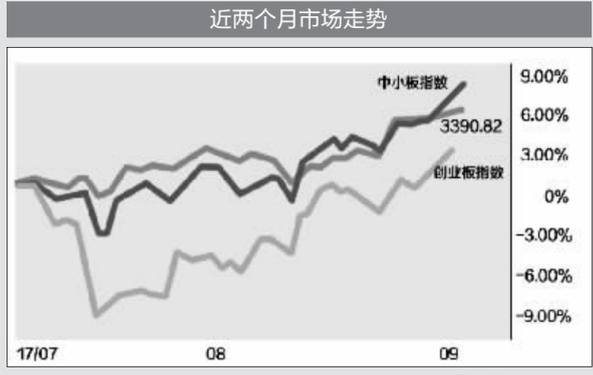
其次,在关注增持力度的同时,需要结合观察重要股东增持是否有其他动机,这方面尤其需要警惕一种被迫增持的情况。在不少情境中,上市公司重要股东增持并非出于看好公司价值,而是迫于形势,比如股权质押了大量股票,随着股价下跌,质押股票存在平仓风险,不得不通过增持“烟雾弹”来迷惑市场,缓解股价下行压力。还有一些情况则是上市公司遭遇负面事件,需要用增持动作来作为对冲手段等等。

第三,增持时机有时也透露出一些信息。根据中泰证券研究介绍,年末和年初的增减持往往透露隐藏信息,公告披露之前的“敏感期”对股价有明显影响。同时,重要股东的增持行为也需要放在市场整体背景下考虑,牛市、熊市、震荡市下的增减持效应必然也有所不同。

因此,总体而言,投资者在分析某次具体的增减持行为时,需要从增持数额、背景和意图等多方面进行具体分析,剔除掉小额增持、维护股价动机等因素影响。值得注意的是,产业资本动向虽然是重要的参考指标,但也仅是其中重要的因素之一,考察一家公司的投资价值,仍需要结合行业景气度、公司财务状况、估值情况等诸多因素进行综合评估。



数据来源:财汇大数据终端



数据来源:wind资讯