

“春躁”周而复始 “周期”领风骚

□本报实习记者 董泽俊

从历史数据来看,春躁行情几乎每年都有,行业也有一定线索可循,年初核心主线会引领相关行业的“躁动”。分析人士表示,经历2017年12月调整后,叠加年初环保税开征的影响,投资者可重点关注有色、基础化工、煤炭、钢铁、建材、机械等周期股的交易机会。

上周上证综指微涨0.31%,行业涨幅最高为有色金属,上涨4.29%。昨日,方大特钢涨停带动钢铁股大涨,三钢闽光涨逾7%,其余钢铁股也有亮眼表现。行业来看,涨幅居前的行业是钢铁、煤炭开采、建筑材料。

春季躁动”由来已久

“春季躁动”几乎每年都有,“躁动”行业也存在一定的线索,年初的核心主线会引领相关行业的“躁动”。据统计,历史上几乎每年都存在“春季躁动”,统计2009年以来,每年一季度各行业的最高涨幅,几乎都有部分行业“躁动”。

广发证券指出,“春季躁动”的行业大多有迹可循,当年年初的核心主线通常会带动相关行业在一季度获得较大涨幅,举例来看:2017年初特朗普上台后美国再工业化预期带来周期行业的“躁动”;2016年供给侧改革和地产政策放松造就的也是周期行业的“躁动”;2015年的双创和互联网主线带来的是计算机行业的大幅上涨;2014年初的“互联网+”主线引领计算机、通信等行业的大涨……周期股经历了12月的调整之后,叠加年初环保税的影响,投资者可以把握“一元复始、周期躁动”的核心主线,重点关注基础化工、建材、有色、钢铁、机械等周期行业的交易机会。

四季度经济数据环比稳定收尾,将带来周期股的年报行情,10月以来,PMI维持在51以上,四季度的宏观经济整体表现尚可。同时,南华工业品指数环比持续抬升,周期品价格维持高位。此外,年末资金紧张阶段过去后,年初短端利率有望缓和,周期品对流动性较为敏感,配置价值凸显。

该机构认为,估值中枢上移、绝对收益投资者增配,也将驱动周期股“春季躁动”行情。价格高位、行业集中度提高,周期品尤其龙头企业毛利率和ROE中枢将逐渐提升,带来PB中枢向上修复。同时,周期品价格波动的收敛也会吸引绝对收益投资者加仓。广发证券分析师戴康认为,周期股PB将中枢上移——在供给受限而需



求不差的情况下,周期品的价格高位震荡、毛利率持续抬升,ROE和PB均有向上修复的空间。

过去一段时间内,周期品价格大幅波动,绝对收益投资者倾向于低配周期股。以北上资金为例,广发证券指出,2017年6月以来,北上资金对周期股平均低配约-18%;今后,供需预期逐渐平稳后,周期性行业的价格波动率将趋势性下降,盈利稳定性增强。叠加年报预告超预期,绝对收益投资者对周期股大起大落的印象会得到改善,盈利高位且低波动的周期股将显示出部分类蓝筹化的特性,这会带来绝对收益投资者加仓周期股。由于绝对收益资金在A股投资者结构中的占比已显著提升,其风格也将越来越明显地影响市场,绩优、高股息率以及行业集中度提升的周期龙头,将逐渐受到青睐,带来周期“躁动”。

投资增速成驱动力

据官方数据统计,去年1至11月份,全国规模以上工业企业实现利润总额68750.1亿元,同比增长21.9%。12月制造业PMI为51.6%,低于上月0.1个百分点;中国非制造业PMI为55%,比上月上升0.2个百分点,连续两个月环比上升,非制造业扩张步伐进一步加快。

招商证券分析师认为,观察到100个大城市工业用地供应面积增速同比出现明显回升,考虑到工业企业盈利增速已经回升近两年,有理由相信制造业投资回升可能会超预期。另一方面,在地方基建投资受到抑制、房地产新开工面积增速回落的大背景下,固定资产新开工计划项目总投资额同比继续回升,印证了制造业新开工计划投资的回升。在供给层面,由于环保限产严格,开工率降低,导致库存回到历史低位。因此,库存依然补给不足,价格上涨或维持高位的时间有可能超预期。

太平洋证券则认为,三个因素决定了2018年春季躁动可期。首先,一季度或为经济、货币政策短暂的“真空期”,严监管环境下,股市已经将预期充分反映其中,一季度新的货币、宏观政策变量小,边际变化或不足为虑;其次,年报未出,业绩逻辑短期内无法证伪;第三,受央行流动性管理释放宽松预期,(临时准备金动用安排以及定向降准靴子落地共同影响),短端利率阶段性边际下行,A股市场流动性有一定保障。

新思维看“周期股”

戴康在报告中表示,年初经济数据“真空

期”的需求无法证伪、环保税落地、12月的较大调整,都是周期股“春季躁动”的前提。而毛利率、ROE高位带来的PB中枢修复以及绝对收益投资者的加仓预期,也将驱动周期“躁动”。

戴康进一步表示,宏观经济框架和政策监管方向的调整,带来周期股投资策略的嬗变,投资者应当从供需稳定的视角重新审视周期股投资的方法论。周期股投资方法论正进入第三阶段。第一阶段是2000年左右启动,至2010年结束的宏观经济大幅波动,周期股投资主要看“量价”逻辑,宏观需求一旦启动就能买入;而第二阶段是周期品产能过剩时期,2011年至2017年三季度左右,周期股投资主要看供给收缩的程度,需求不差、供给收缩兼备才能买入;当前第三阶段,在供给收缩常态化下,周期品从价格大起大落转向价格稳健,看到需求端修复的预期时买周期股。戴康认为,中国经济已经由“增量经济”下的需求管理转向“存量经济”下供给体系质量提升,相应的周期股投资方法论,也正发生转变:从周期股投资看宏观需求,到看供给收缩,再到供需稳定。

缝子财富的投资总监任晓睿认为周期股板块可以期待。任晓睿表示,他从一位钢贸从业人员那里得知,2017年全年钢材利润均在每吨1000元以上,最高能到2000元。可以预见到周期行业受益于产能缩减,商品价格上涨等因素已经积累了一定利润,年报预告及年报超出预期的可能性较大。此外,在审视周期行业的投资逻辑时,应摒弃原有充分市场的假设,从供求关系去考量公司经营情况更为合理。尤其当环保税确定落地后,市场进一步向均衡市场发展。

北京宝瑞兴投资有限公司投资总监谭宇力接受中国证券报记者采访时表示,供需稳定性是周期行业迎来“春躁”行情的基础。“电炉制钢”以及供给侧改革都给周期行业注入了新鲜血液,当中上游原材料供应商有充足利润时,业绩预告及披露年报时将会触发行情向上。“当前市场认可的是公司业绩,而不是其所在市场的价格。”谭宇力说,即使市场价格下降,但其在市场上已经积累了足够的销量,可以转化为利润。另外,有色行业一个特性是生产环节的多样性,单个富矿藏中会存在多种金属元素,提炼时可以分离提取。这就导致某种金属价格下跌并不一定会让公司业绩下滑太多。谭宇力举例,铜的价格虽然在前期已经出现了阶段性下跌,但目前来看已经企稳,也可以视作一个利好。

地产投资超预期 建材板块开启春季行情

□本报记者 王朱莹

在建筑业PMI创5年新高和水泥、玻璃等建材价格持续上涨的背景下,建材板块携手钢铁板块、煤炭板块以及房地产板块联袂走强。分析人士认为,2018年的房地产投资存在超预期的可能,同时水泥和玻璃高频测算利润处于年内新高。叠加库存反季节性下滑,周期品春季缺口行情概率较高。

2018年地产投资或超预期

国家统计局上周日公布数据显示,中国2017年12月官方制造业PMI51.6,连续17个月站稳荣枯线上方。12月建筑业PMI为63.9,较上月上升2.5个百分点,甚至升至2012年以来的新高。

受此消息提振,昨日建筑相关板块走势十分强劲。申万建筑材料指数以4.21%的涨幅领涨两市,申万钢铁、采掘和房地产等行业指数分别上涨3.09%、2.82%和2.66%。福建水泥、同力水泥、中国巨石、伟星新材、方大特钢、兖州

煤业等涨停。

广发证券首席宏观分析师郭磊指出,建筑业PMI创5年新高的背后,是2018年的房地产投资存在超预期的可能。首先,婴儿潮带来的内生需求比以前偏强。2017年中国可能会新出生1900万左右的新生儿(住院分娩活产数口径),婴儿潮带来了较强的购房与置换需求。其次,新房低库存。可能并不存在争议的一个判断是,目前的新房库存属于历史低位之一;第三,棚改超预期。住建部称2018年将扎实推进新一轮棚改工作,将改造各类棚户区580万套。这一数据显著高于前期市场预期的500万套。第四,租购并举政策也将对地产投资形成支撑。中央经济工作会议指出,“加快建立多主体供应、多渠道保障、租购并举的住房制度”。估计2018年会有更多省份和核心城市在租购并举上发力,这将对地产投资形成增量支撑。

看好周期品春季反弹

除了宏观层面的利好刺激之外,水泥、玻璃等建材价格的上涨也给相关板块带来提振。

玻璃方面,国内浮法玻璃价格稳中小幅上涨。

上周全国玻璃平均价格环比涨5元/吨至1658元/吨。分地区看,华南和华东小幅拉涨10元/吨,其他地区持平。

水泥方面,2017年8月18日以来,水泥价格保持向上态势,特别是2017年四季度水泥价格超预期上涨,幅度超过2016年同期水平。据东兴证券数据,从跟踪的各城市综合价格看,从320.99元/吨一直到当前周的375.15元/吨。

据中国水泥协会数据,去年1-11月,水泥行业实现利润780亿元,同比增长102.55%。去年1-11月,水泥行业实现利润780亿元,同比增长102.55%;去年11月实现利润110亿元,同比增长22.1%。预计全年行业利润达900亿元,为历史第二高位。

招商证券分析师郑晓刚、戴亚雄认为,去年能有如此大的增长,主要取决于几个原因:一是行业自律限产得到较好实施。二是环保部

等部门、地方政府、行业协会充分发挥积极作用,对企业的环保监控更加严格;三是龙头企业赚钱意识强烈。

“高频指标方面,2017年末周期类库存和价格指标仍在向好,水泥和玻璃高频测利润处于年内新高。叠加库存反季节性下滑,周期品春季缺口行情概率较高。高利润格局下,春季工业品开工复苏是确定性事件,耐材板块有望呈现量价齐升。看好水泥、玻璃等周期品春季反弹,以及工业品复产逻辑下的上游耐材板块量价齐升。”川财证券分析师邱瀚萱表示。

光大证券指出,2017年,玻璃及新型建材上市公司利润率受压制较多,但主要上市公司成长性仍优。产业结构升级、环保限产淘汰落后产能及非标产品,行业竞争格局向利好龙头及优势企业的方向发展。具体来看,玻璃、玻纤、防水材料、塑料管道的主要公司不乏经营亮点,成长性仍优,2018年成本端翘尾因素减轻,盈利能力有望回升。而玻纤行业景气度高,持续性强,应予以重点关注。

■异动股扫描 恒逸石化创阶段新高

昨日,恒逸石化全天走势强劲,早盘股价一路上冲,午后更是强势封上涨停。截至收盘,收于23.73元,上涨10.01%,全天成交6.09亿元,换手率为1.80%。全天主力资金净流入该股的金额为1404万元。

作为全球领先的精对苯二甲酸(PTA)和聚酯纤维制造商,恒逸石化形成了精对苯二甲酸和聚酯纤维上下游产业链一体化和产能规模化的产业格局,产业链综合产能连续六年位居国内化学纤维制造业第一位。

自去年10月底布伦特油价突破60美元/桶以来,其后诸多数据均支持国际油价的进一步上涨。对石化行业而言,国际油价的上涨无疑是一大利好。

而针对恒逸石化自身,此前华泰证券就曾表示,作为国内PTA的龙头企业,涤纶长丝的高景气预计有望延续。

分析人士也认为,当前该股走势强劲,配合基本面向好,后市或仍可看高一线。(黎旅嘉)

福建水泥放量涨停

昨日,福建水泥走强,早盘股价震荡上行,午后的股价强劲上扬。截至收盘,收于8.00元,上涨10.04%,全天成交2.11亿元,换手率为7.08%。全天主力资金净流入该股的金额为4910万元。

盘面上,昨日午后,建材板块持续走高,其中水泥股表现最为抢眼,万年青、上峰水泥、福建水泥等多只个股先后涨停。此外,同属周期股板块的钢铁、煤炭板块也有亮眼表现。

消息面上,2017年1-11月,水泥行业实现利润780亿元,同比增长102.55%;去年11月行业实现利润110亿元,同比增长22.1%。预计全年行业利润达900亿元,为历史第二高位。由于需求旺盛,库存下降以及燃料大幅度减产,近期南方水泥价格创下历史新高,提升了行业整体盈利水平。据国家统计局最新公布数据,2017年11月份,水泥产量达到2.2亿吨,同比大幅增长4.75%,环比增长0.28%。此外,近期农村基础设施建设有望提档升级,也将在未来提振水泥需求。

分析人士认为,当前该股逆转弱势,量能配合情况较好,后市或仍有上行动能。(黎旅嘉)

新宏泰再度跌停 机构出逃

昨日,新宏泰再度以“一”字跌停板结束全天交易。收于32.53元,下跌9.99%,全天成交238.44万元,换手率为0.10%。

据龙虎榜数据显示,昨日买入该股金额居前的均为营业部席位,其中买入金额居首的为财通证券杭州秋涛路席位,买入金额为16.27万元。而卖出金额居首的则是机构专用席位,卖出金额为233.57万元。

消息面上,新宏泰跌停原因仍是该公司发行股份购买资产事项未获证监会并购重组委审核通过。而根据证监会官网发布的并购重组委2017年第77次会议审核结果公告显示,证监会并购重组委审核后认为,其并购标的资产生产经营用房被没收及未办理环评报批手续对标的资产持续经营能力的影响披露不充分,不符合《上市公司重大资产重组管理办法》第十一条的规定。

根据2017年三季报显示,新宏泰的前十大流通股股东中并没有多少投资机构,仅有中海信托旗下的中海浦江之星322号集合资金信托与平安国鼎投资管理有限公司旗下的平安国鼎,从宏观经济对冲证券投资基金,分别持有67.43万股和50.91万股,位列新宏泰第八和第九大流通股股东。

分析人士表示,新宏泰于2016年7月份上市,在当年底创出65.79元的高点后便持续回调。整体来看,当前该股走势较弱,且后市仍存在较大不确定性,资金出逃明显,当前投资者也应尽量避免参与。(黎旅嘉)

江南嘉捷复牌涨停

昨日,借壳过会后的江南嘉捷高开高走,早盘便封上涨停。截至收盘,收于50.57元,上涨10.01%,全天成交11.95亿元,换手率为6.07%。全天主力资金净流出该股的金额为5537万元。

消息面上,2017年最后一个工作日,360借壳江南嘉捷获得证监会通过。证监会2017年12月29日晚间公告,江南嘉捷重组360事项获有条件通过。根据证监会官网发布的并购重组委2017年第77次会议审核结果公告显示,证监会并购重组委审核后认为,其并购标的资产生产经营用房被没收及未办理环评报批手续对标的资产持续经营能力的影响披露不充分,不符合《上市公司重大资产重组管理办法》第十一条的规定。

根据江南嘉捷1月2日披露的重组草案,公司拟将除全资子公司嘉捷机电100%股权之外的全部资产、负债、业务、人员、合同、资质及其他一切权利与义务划转至嘉捷机电。在划转重组的基础上,公司分别将嘉捷机电90.29%的股权以现金方式转让给金志峰、金祖铭或其指定的第三方,交易作价为16.9亿元;将嘉捷机电9.71%股权转让给360全体股东拥有的100%股权的等值部分进行置换,360全体股东再将嘉捷机电9.71%股权转让给金志峰、金祖铭或其指定的第三方。

本次交易拟出售资产最终作价18.72亿元,拟置入资产最终作价504.16亿元,剩余差额部分为502.35亿元,由公司以发行股份的方式向360全体股东购买。公司将向360全体股东发行63.67亿股股份,发行价7.89元/股。交易完成后,公司实际控制人将由周鸿祎、奇信志成将成为公司的控股股东。

盘面上,在江南嘉捷涨停带动下,参股360概念股也再度走强。分析人士认为,当前江南嘉捷尚未完成借壳交易,市值与流通值仍不算大,这就导致在外的筹码并不是很充足,像昨天这样小额封单即可封住涨停的情况也证明了这一点,所以市场追捧的情况下,后续上涨的空间依然可期。(黎旅嘉)

上证50开启新时代价值投资之路

□中泰证券 尤文静 周泽宇

任何一轮A股上行行情均以业绩扩张为基础。以2016年为轴线,以往的业绩增长背景是需求扩张,体现在无论什么质地的个股均有上涨机会,从涨幅来看也只是孰大孰小的问题而已。但自2016年沪指创出2638点的低点以来,业绩增长动力与需求的关系弱化,强化了供给侧改革背景下的龙头集中特征。因此,2017年以来的行情主线是经济增长质量提升要求下的结构优化与调整。在此背景下,A股结束了买什么都能挣钱的时代,分化由此成为主流。

结构优化意味着经济高质量地发展。在机构投资者占比逐步提升的历史转折点上,有理由相信,有质量、有份量、有能量、有热量的先进制造业将成为中国经济增长和质量提升的中流砥柱。“集中度提升的龙头+创新能力+良好的业绩提升、估值匹配度+具有责任感的管理层”成为甄选优秀投资标的的主要逻辑。所谓的风格转换已成往事,只要是符合上述特征者,无论市值大小均有望成为优秀公司。展望2018年,行情料仍将以结构优化为背景,以供给侧改革为推动,业绩增长和估值匹配为根基,以创新为风向,以机构为主导。上证50指数自沪指创下2638点以来至2017年底,涨幅高达44.98%,居于各主要指数之首,其原因也正是基于上述大背景的变化。但由于短时涨幅过

大,后期走势已然存在分歧。

那么上证50指数,未来到底将何去何从?

后市依然乐观

自沪指创下2638点以来,业绩变动预期、机构资金动向和监管政策,成为了影响上证50指数走势的三个关键因素。

业绩变动方面,上证50指数成份股的业绩拐点出现在2016年二季度,而指数开启上行趋势的起点也大致在中报公布前,这是市场对其业绩改善预期的提前反应。而2016年12月至2017年4月,之所以出现快速回落叠加中期横盘的情况,一个很重要的原因就是2017年二季度的净利润增速出现了三个季度以来的首次回落,这轮调整应该也是对业绩增速不及预期的提前反映。

机构资金方面,市场经过2017年4月份的调整,机构资金认可了许多上证50中行业龙头个股的稀缺性和确定性优势,外资也通过陆港通等渠道大举买入。机构资金的“抱团取暖”使得上证50指数不断震荡上行。

监管政策方面,2017年二季度市场的回调主要源于监管趋严,而恰好是这次监管,令市场资金更青睐上证50的龙头个股,并坚定了买入并持有的信心。因此,严格监管不利于大量的绩差股,但白马股、价值股却相对受益。

在这样的背景下,从去年11月23日以来,上证50指数进入了新一轮回撤,那么这是否会

像2016年12月至2017年4月一样,横盘调整很长一段时间呢?

其实,无论是从上述三个因素的哪一个来看,上证50的自身情况和市场环境已经与上轮调整时有了很大不同。首先,目前市场对高层的金融去杠杆政策和从严监管态度已经具备较为充分的心理预期,而且市场资金也逐渐认识到,从严格监管对于像上证50成份股那样的蓝筹白马,其实更有助于它们凸显稀缺性和确定性价值。其次,2017年4月份之前,抓热点、炒题材的市场偏好和投资理念