

■微言大义 Word by Word

上周,以传媒、计算机为代表的“信息消费”遥遥领先,而银行代表的周期成为唯一下跌行业的股市格局,似乎正在宣告,以新兴行业作为当下“稳增长”重要抓手的逻辑开始为市场接受,而以“稳增长”来“稳增长”的臆想正在为市场抛弃。

——博时基金宏观策略部总经理魏凤春

我个人一直都强烈不看好香港人民币离岸中心地位,因为依赖中央政策的倾向和离岸交易的本质属性是不相容的。

——兴业银行首席经济学家鲁政委

6月以来连续7次的国务院常务会议高密度地推出了“加大铁路投资、城市基础设施建设和棚户区改造投资力度,包括金融和财税在内的外贸支持,刺激信息产业消费发展”等一揽子政策。目前制造业生产经营活动悲观预期有所减弱,乐观预期有所抬头,但实体经济是否已经企稳,还有待于更多数据的验证。

——交通银行首席经济学家连平

中国的研发投入占国内生产总值(GDP)比重虽然不低了,但水分太大,除了差旅费及餐饮、住宿、娱乐费之外,还包含大量假发票。否则,就难以解释为何假发票广告如此泛滥,这也同样导致GDP虚增与货币超发。

——上海新金融研究院学术委员李迅雷

从城镇化看不同区域的基础设施投资,是否需要以及需要多少投资?参考国际经验,城镇化中的基础设施投资,人均资本存量和资本产出比是两个最重要的衡量指标。以2005年不变价计算,中国现有基础设施资本存量达到25万亿元,国际排名仅次于美国和日本,居第三位。

——国务院发展研究中心金融研究所副所长巴曙松

从财富创造的终极目标来讲,大部分公民的消费需求都是通过个人消费行为来实现的,所以社会财富应更多地由私人部门倾斜。如同政府和公共管理机构存在的本质意义是为人民服务,公有财富和国有资产的关系也应该前者是仆,后者是主。如果公有财富不为公民福利,就会从本质上沦为官僚的私产。

——万博兄弟资产管理公司董事长滕泰

美国今年以来平均每月新增就业约20万,而GDP上半年平均增长还不到1.5%。从历史上两者的关系来看,20万的就业增长意味着GDP增长高于其潜在增长率0.5个百分点。难道美国的潜在增长目前只有1%?

——联合国经济与社会事务部全球经济监测中心主任洪平凡

(陈春雨 整理)

政策明朗 短期经济趋稳

赵谦

7月30日召开的中央政治局经济工作会议和7月31日召开的国务院常务会议,奠定了今年下半年的工作基调,第一是服务业放开,第二加快新型城镇化建设,第三产业转型,加强环保、信息化建设等。两次会议对于进一步改革开放促发展迈出了实质性步伐。三季度没有政策风险,求稳的基调没有变,促改革的思路非常清晰。

在政策明朗化的同时,短期经济趋势也开始明朗。短期经济趋稳,7月制造业采购经理指数(PMI)为50.3,环比上升0.2,相比每年7月相对较弱的PMI数据,这是一个难得的回升,体现了经济短期趋稳。微观层面,钢铁、水泥价格的反弹也显示出淡季不淡的迹象。不过,地方债务审计可能爆出的风险和资金面整体偏紧的负面影响还需要慢慢消化。

三季度市场整体将趋于谨慎。短期而言,8月的环境相对较好,9月份则面临较为明显的流动性风险。成长性行业中也出现一些瑕疵,如安防行业内的价格战,高端智能手机销量放缓、天然气价格上涨的冲击等。创业板指数在经过半年多的上涨之后,可能也需要暂缓前进的步伐。

中长期而言,依然看好符合转型的细分行业,如传媒影视、医疗服务和设备、油气开采及液化天然气产业链、环保、智慧城市和智慧医疗、移动互联网产业链、智能电网、装饰园林、LED照明和通信设备等。

(作者系农银策略精选股票基金经理助理)

农银汇理基金
40068-95599
农银 区间收益 混合基金
7月29日—8月16日公开发售
基金代码:000259

手游产业繁荣催生泡沫 上半年私募冠军建议回避高估值品种

证券时报记者 姚波

手机游戏成为今年市场上的一大热点,有上千家公司和团队在做手游,每个季度有数百款产品发布,更有大量资本涌进游戏市场,二级市场则催生了涨幅近3倍的掌趣科技,也将中青宝的估值抬升至300倍。日前,证券时报记者采访了手游业内人士张杨、易观国际手游分析师薛永峰和成功投资掌趣科技的上半年私募业绩冠军创势翔研究总监钟志锋,对手游产业的现状、目前A股公司的现状及发展展开探讨。

A股公司缺乏代表性

证券时报记者:如何看待手游研发、发行和平台间的关系?目前在A股上市的公司在整个产业链中的代表性如何?

张杨:开发商自然是要不断创新,做更好的产品,渠道和平台的竞争也日趋激烈,资本都会涌向有高额回报的地方。过去1年里,至少出现了30家发行商,渠道商也不少。手游开发者聚集,说明这个市场有钱可赚,并且赚钱的门槛相对较低。

开发、发行、平台之间,当然是合作才能利益最大化,但也肯定会有博弈。在国内,研发的利润相对多一些。海外的渠道发行费用很贵,平台投入大,所以研发利润占比略低。

薛永峰:从研发商来看,目前A股只有掌趣科技,虽然近期有多项并购,但除了华谊兄弟并购的银汉科技外,其余很多是客户端游戏或者网页游戏。

发行商主要是通过独家代理海外游戏在国内推广,是在研发商和平台之间的一个中间环节,盈利模式通常是一次性付费购买研发商版权或者对盈利收入进行分成。发行商诞生的背景是研发商规模小,数量多,没有能力做全渠道和平台的发行。目前,发行商也没有在A股上市,有一家集中发行业务的中国手



数据来源:易观国际 张常春/制图

游 CMGE)在纳斯达克上市。

从手游平台来看,360、91等渠道平台的集中度已经很高,前5家能占到60%~70%的份额。各家各有侧重,有的侧重应用商店,有的侧重移动浏览器。目前来看,腾讯的微信是一个值得期待的平台。平台商基本在海外上市,如360在纽交所,91被百度收购,相当于在纳斯达克。现在A股的公司基本上在手机游戏里面都没代表性。

钟志锋:我们调研手游公司,会看它的游戏的排名,另外,观察每天

的客户数。这些都有实实在在的数据,会从侧面反映它的财务状况。总体看,上市的手游公司在游戏行业的排名不是很靠前,而像腾讯、网易这样的大公司并没有在A股上市。

国产手游处爆发初期

证券时报记者:与海外市场相比,国内手游处在哪个发展阶段?

张杨:中国人太多了,程序员也太多了,国内的游戏出口在近两年飞速发展。虽然在早期我们的草根

程序员很难理解欧美国家的高富帅脑子里在想什么,愿意为什么东西付费,但是经过时间的沉淀,国产游戏产品的排名不是很靠前,而像腾讯、网易及东南亚版马上就要上线了。

在发行方面,国内页游的发展模式给手机游戏做了很好的积累,所以国内手机游戏的渠道铺设才会这么快。海外也是一样,很多公司用原有的页游的合作渠道来扩张手游业务,发展非常快。

薛永峰:国内智能手机、移动互联网的发展,比欧美和日韩晚一些,现在

华泰柏瑞基金投资部副总监沈雪峰:寻找TMT板块千亿市值股

证券时报记者 程俊琳

今年以来,A股市场出现明显的板块分化:一方面,以传统周期性行业表现不佳;另一方面,以新兴产业为代表的创业板和成长股涨幅惊人。华泰柏瑞基金投资部副总监沈雪峰认为,这属于经济转型期行业分化的正常体现,未来新兴产业会出现趋势性行情,科技、媒体和通信(TMT)板块将会诞生千亿市值的公司。

展望后市,沈雪峰表示,国内经济数据从今年一季度开始下滑至

今,暂时看不到明显的止跌迹象,对地方政府债务的重新审计的公告,使得大家对于经济刺激增长的期待完全落空。另外,随着美国经济的好转,美国量化宽松政策退出的预期开始加强,对国内的流动性影响也偏负面。因此,三季度市场整体难有系统性的投资机会。

指数疲弱并不意味着完全没有机会。沈雪峰指出,目前要从行业趋势中挖掘机会,对于当前估值偏低的周期性股票,她依然维持谨慎的态度:我们需要等待的是某一板块

趋势性的行情,震荡过程中做中小波段的技术反弹难以对规模化的资金业绩有明显的贡献。较为理想的投资组合是,70%左右股票都属于有行业趋势支撑的慢牛型股票。在周期性板块有方向性的政策出台之前,更愿意选择观望。”

沈雪峰表示,无论从技术上还是从市场上升动能上判断,创业板和成长股都有回调的需求。不过,长期来看,她依然认为这些板块代表着中国经济的新增长点,蕴含良好的投资机会。

“烧烤模式”下的投资思考

李圣春

在上海,7月份的高温日数25天,打破了上海140年气象史上1934年7月创造的23个高温日数极值。

就全国来看,7月30日,中国气象局启动重大气象灾害(高温)Ⅱ级应急响应,这也是有史以来气象部门启动的最高级别的高温应急响应。

另据环境保护部近日发布的2013年6月份及上半年京津冀、长三角、珠三角和74个城市空气质量状况报告,平均达标天数比例为64.4%,超标天数比例为35.6%,其中轻度污染占21.5%,中度污染占8.8%,重度污染占4.9%,严重污染占0.4%。

环境保护部相关负责人指出,

污染物排放量是影响空气质量的主要原因,燃煤、机动车、工业、建筑和交通扬尘是主要的排放源。从74个城市上半年空气质量监测数据分析,我国大气污染呈现以细颗粒物(PM2.5)、臭氧为特征的快速蔓延性、污染综合性和影响区域性等复合型大气污染特征,京津冀、长三角、珠三角地区区域污染和本地污染叠加,一旦遇到不利气象条件,PM2.5等污染物浓度水平进一步升高,也加重了空气污染程度。

对于高温、大气污染,不用多说,人们都有亲身体会,现代人也都明白其中的根源是环境保护。如果从投资的角度去考量,我们应该做些什么?

作为金融行业的一员,我觉得

资本配置对于行业的发展具有巨大的支持作用,政府应该引导资本投向有利于改善环境的方向,而资本精英们也应该为有利于人类生存、社会发展的事业尽一份力。单纯从投资的角度来讲,发现了一个现象,就应该去寻找背后的投资机会,这也是投资者应该具备的一种素质。

环保行业从污染的角度主要分为大气治理、水治理以及固废治理。在投资方面,虽然环保行业被普遍看好,但是目前缺乏合适的标的,主

她认为,从2008年开始,医药行业有趋势性的行情,在沪深300的市值权重也逐步增长,未来的新兴产业也会有这样的一个趋势性的行情,就看要多久时间。比如TMT板块,目前市值权重远未到位,未来很有可能产生500~1000亿市值的公司,这是由行业的发展趋势所决定的,要在个股分化中布局未来的龙头。”

据悉,沈雪峰掌管的华泰柏瑞价值增长股票基金今年以来累计回报率达17.26%,在晨星开放式基金业绩排行榜位列同类前1/4。

要是政策与企业的商业模式没有很好地契合——虽然行业政策积极,但企业盈利增长平平。今年以来,新一届政府加大环保力度,积极推进相关政策,企业也努力转变商业模式,这将使政策红利落实到企业的盈利,从而促使投资风格从主题投资向业绩快速增长的成长投资风格转变。资本市场的重视将拉动社会的投资,进而加快政策的落实,最终形成正反馈。

(作者系诺德优选30股票基金经理)

处于爆发初期——从2012年下半年开始到今年年初,整个移动游戏市场的快速发展仅仅是一年的时间。欧美市场比我们早一至两年,日本市场则更早,从2008、2009年就开始有大规模的增长,因此,才能诞生市值过百亿美元、股价一年暴涨60倍的移动游戏公司Gung-Ho。

明年或面临低潮

证券时报记者:国内手游的高速成长期还有多久?怎么看待二级市场的疯狂炒作?

张杨:手游现在的确有点热,不是“过热”就不好说,毕竟大家的生活习惯都在发生改变,智能手机越来越便宜,你在家躺着玩手机的时间肯定多过在电脑旁边坐着玩鼠标的。生活习惯在改变,它可能带来的市场前景更可观。不管怎样,专注于做精品才是研发公司的出路。

薛永峰:2013年是手游市场的繁荣年,而且繁荣当中伴随着泡沫。市场规模肯定是越来越大,但2014年可能会有一波低潮期,就是盘整期,很多小的团队和开发商将被淘汰,资本也会退出,市场相对来说可能会低迷一些。经过这波低潮之后,大家可能会探索出新的模式,继续推动这个行业向前发展。整体来说,手游产业还是比较值得期待的。

至于二级市场的炒作,一是因为大家觉得这个产业比较有前途,二是因为A股市场的手游公司比较少,大家还是只能追捧那么两家。像中青宝被炒到300倍的估值,基本上和手游业务不沾边。市场炒作它,因为它是一家游戏公司,虽然现在没有手游产品,但以后可以有。现在,只要有“手游”两个字,就会在A股有很好的反响。

钟志锋:一些手游概念股的估值已经很高了,很大一部分就是炒作概念,公司具体的成长性或者业绩应该这么快体现出来。泡沫终有破灭的时候,所以,我并不建议普通投资者现在买入。

金鹰基金:长期仍看好成长股

今年以来,A股将分化行情演绎得淋漓尽致,成长股一路高歌,而主板市场却阴雨绵绵。金鹰基金表示,长期仍看好成长股,但要警惕前期涨幅过大而出现的整体“杀估值”,未来的市场机会仍然在低估值稳增长蓝筹和新兴产业成长股里。

金鹰基金认为,放眼三年,成长股的长期市盈率仍属合理,所以长期看好成长股。但目前成长股结构分化行情已近极致,从历史经验看,一旦结构分化达到顶点,创业板的牛市行情将会遭受打击。由于前期成长股整体涨幅过大,短期估值过高,在出现阶段性调整时再好的成长股也有可能被误杀。因此,这个时候更要精选个股,以免出现利空而被“误杀”。四季度,这些经过大浪淘沙的成长股走出独立性行情的概率较大。

在行业配置方面,金鹰基金建议可选择食品饮料(剔除白酒)、医药生物、汽车、家电等。主题投资方面,金鹰基金认为政策推动型的成长股的投资机会更确定,因为政策催化及其转化为业绩的确定性更高,因此,相对看好环保、智慧城市、替代能源。同时,需求推动型的成长股在下游需求确定性打开的前提下,其业绩进入向上加速阶段的确定性大,看好通信、LED。(杨磊)

ICBC 工银瑞信
稳健创造持久财富
投资大视野