

瑞银证券首席中国投资策略师高挺:

低估蓝筹存阶段性机会

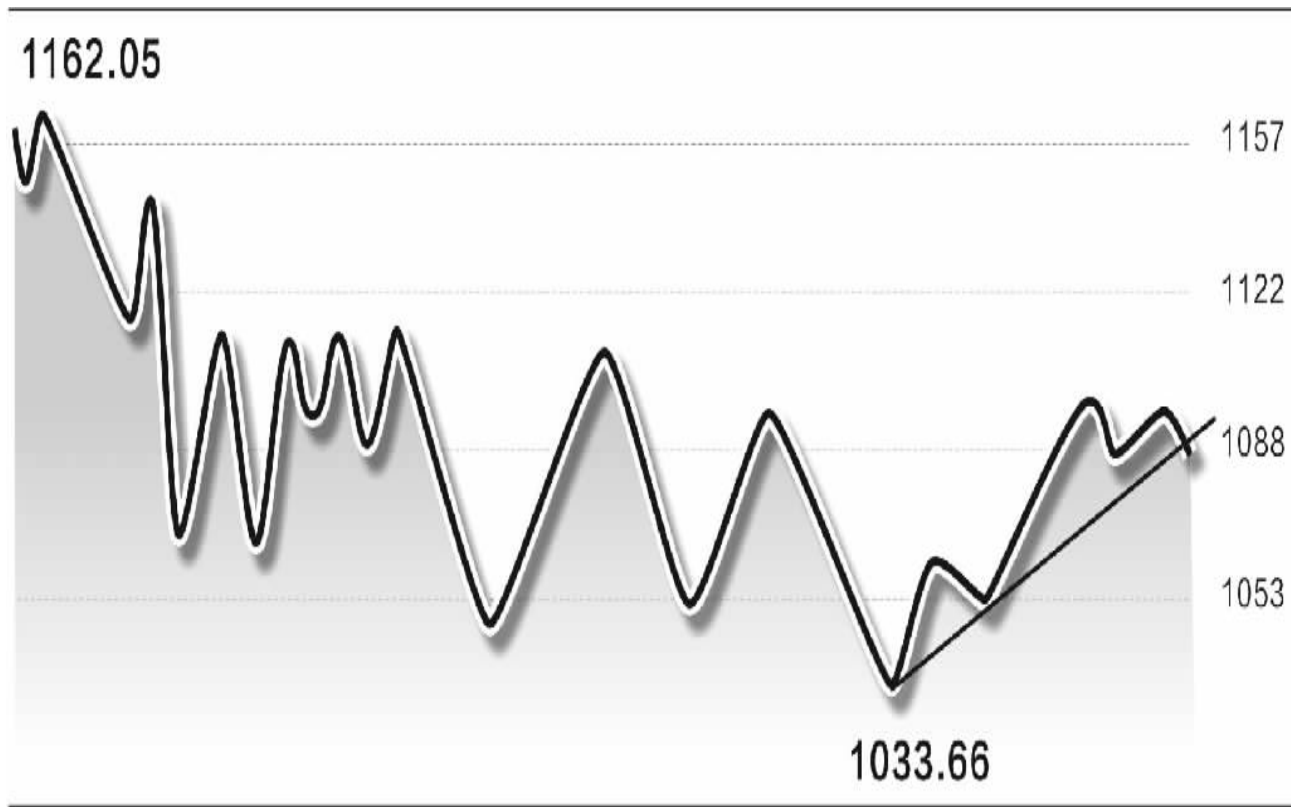
证券时报记者 邓飞

日前,主题为“2014年二季度中国经济展望及投资策略”的瑞银证券财富管理媒体圆桌会在深圳举行。会上,瑞银证券财富管理研究部主管兼首席中国投资策略师高挺表示,最近两年中国国内生产总值(GDP)增速可能稳定在7.5%~8%之间,经济形势并不悲观;未来3~6个月A股总体区间波动格局难改,但会出现阶段性反弹。

进入2014年,中国1~2月份经济数据全面放缓,由于投资者对经济前景及风险事件发生的担忧(房地产放缓、信用事件偶发、人民币贬值),市场情绪十分低迷。全国两会之后,政策开始向稳增长倾斜,市场悲观情绪有所修正。高挺认为,经济增长二季度将有所改善,推动力主要来自国际复苏对出口的拉动、两会之后政策不确定性降低、一些稳增长措施推出等。预计2014年全年GDP增速将从去年7.7%小幅回落至7.5%。内需基本保持稳定,房地产投资放缓会拉低今年投资增速,但消费增速会有所回升。”高挺说。

当谈到经济波动的核心变量时,高挺强调,信贷周期将是2014年增长波动的关键因素。高挺预计,2014年人民币贷款余额增速将从2013年的14%降至12%,社会融资规模余额增速也将回落至15%~16%,而造成信贷条件波动的可能因素包括金融创新、影子银行监管等。

政府稳增长带来的最直观反应,就是市场悲观情绪出现修正,这从近期A股市场的金融地产板块企稳回升可看出端倪。对于A股二季度投资策略,高挺给出A股总体区间波动格局难改,未来3~6个月从底部上行”的核心观点。在可预见的未来,中国出现金融危机的风险很低;经济有望在国际复苏和政策扶持下企稳;房地



从深证综指60分钟K线图上看,昨日收盘跌破了本轮短线反弹的上升支撑线,且成交有所放大。如周三不能迅速收复,则短线或进入调整阶段。 吴比较/制图

产行业放缓但仍有较好支撑,因此对市场表现不必过于悲观,股市将出现阶段性反弹。”高挺这样说,然而,一季度经济数据使我们相信上市公司季报面临一定压力,同时小盘股的调整可能延续一段时间,因此建议配置上向低估蓝筹倾斜。”

在行业配置选择上,高挺认为低估值的金融和地产存在阶段性机会。而估值和行业利润增长的强弱差异使他继续偏好业绩较强的消费类板块(大众消费、医药、家电、汽车等)。此外,在主题投资机会选择上,他看好国企改革、铁路投融资改革、节能环保

(包括LED板块)的受益股。

对于近期备受瞩目的沪港通试点,机构观点普遍类似,都认为将对蓝筹股估值修复有所推动。高挺建议投资者,多去寻找双方市场稀缺的投资标的,或许其中的机会更大。港股有不少互联网、电信类的行业龙头,这是A股没有的;而A股也有港股没有的,多是消费股,如白酒、医药、汽车行业的龙头。”高挺说。

此外,一旦上海及香港两地市场互联互通后,必然需要双方的监管制度和交易机制并轨,加速A股市场与国际接轨,金融类创新手段也将不断丰富。基于此,高挺强调,金融股尤其是券商股在沪

港通等因素影响之下,未来一段时间将是不错的投资品种。

而对于本轮全球科技股调整,高挺也有与众不同的看法。他认为,国内科技股估值非常高,加上国内的经济环境,可能国内科技股整体调整压力要比海外大。据他统计,目前美股科技股与标普指数的溢价比过去历史平均值还要低,已经没有太多的调整空间,因此调整可能会很快结束。而A股科技股还受到国内经济周期、沪港通及资金转向的影响,可能调整周期会比海外要长,而以高估值科技股为代表的创业板调整也没那么快结束。

松平衡格局确定 资金价格下行概率增加

证券时报记者 朱凯

作为基础货币的最大吞吐方,央行的一举一动备受市场关注。前瞻性地把握央行意图,对各类投资都至关重要。对于当前的超宽松状况,市场分析人士称,松平衡格局已基本确定,央行或已认可目前的流动性及利率水平。今后的央行政策操作将以局部调节为主,但大转向式的放松概率不高。

实际上,昨日央行公开市场正回购尽管有所增量,但14天及28天两个期限的操作利率分别持稳于3.8%和4.0%,均为连续第8周末未变。形成这一“利率锚”的前提,无疑是取决于央行对市场流动性的整体判断。

据交易员介绍,昨日市场资金依

旧宽裕,资金价格有较大幅度下行。同时,市场情绪转暖,企业债(城投债)的簿记建档近期非常活跃,新发项目如雨后春笋。

据大智慧金融终端统计,今年第一季度的短融、中票、企业债等公募信用债券发行量,比去年同期增加1800余亿元,国债及政策性银行金融债等的发行量增加了2600亿元左右。相比去年末的屡屡推迟发行而言,当前市场呈现出火爆迹象。据中国债券信息网数据,仅昨日就有桐庐国资、平湖开发、益阳交投、六安城建等9只城投类企业债发行。

招商银行金融市场部高级分析师刘东亮表示,现在的资金宽松,并非一种全面的宽松。广义货币供应量(M₂)增速降低,社会融资总量较为适度,央

行没有必要下调准备金率。局部调节,将会主要针对表外融资管理。

宏信证券债券分析师姜惠平认为,从今年第一季度资金价格变化来看,除去一些正常的季节性小幅波动外,总体或许是令央行满意的。因此,公开市场操作利率一直维持不变,正回购规模的增减则有赖于机构阶段性的资金情况。

正回购并非就是央行收紧的信号,市场对此一直存在误解。”东南亚某外资银行驻沪机构负责人告诉记者,如果资金环境宽松,银行等的资金无法在市场中顺利拆借出去或者收益较低,这时他们倾向于把需求报给央行,正回购就相当于商业银行把钱交给央行,获取一定收益。

按照昨日的两期正回购利率来看,

790亿元14天利率3.8%,930亿元28天利率4.0%,前者已高出市场成交利率一大截。Wind资讯数据显示,昨日的加权平均质押回购利率的隔夜品种为2.44%,14天为3.22%,1个月为4.10%。

姜惠平表示,考虑到未来资金价格向下的概率与日俱增,不少机构在选择投资配置标的时,已开始把久期拉长。但是在信用资质的搭配上,仍是倾向于中高等级品种,信用风险的释放或仍是悬于头顶的达摩克利斯之剑。

敦和资产管理有限公司宏观策略总监徐小庆表示,未来央行有望下调正回购利率,以消除市场对短期利率上行的担忧。这样,也可以通过加强市场对短期利率的预期来间接影响长期利率。他认为,长期利率预期才是股市、债市等投资的核心影响因素。

数据折射改革与转型新轨迹

证券时报记者 汤亚平

按照国家统计局的日程安排,今天将公布第一季度经济数据。从当前已经公布的各种经济指标来看,业内预期,第一季度国内生产总值(GDP)增速很可能将低于7.5%的年度目标,并可能促使政府出台刺激政策。从中长期看,支撑中国经济发展的格局并没有变化,二季度GDP增速预计将反弹。事实上,数据已经折射出改革与转型的新轨迹。

国家统计局4月11日发布的数据显示,3月全国居民消费价格总水平CPI同比上涨2.4%,1~3月CPI平均比去年上涨2.3%,环比下降0.5%,大幅低于政府3.5%的调控目标。

从统计内容看,价格链下游的

CPI中,食品涨价最为明显,约占全部涨价因素的60%到70%;而位于上游的工业生产者出厂价格(PPI)同比下降2.3%,降幅较2月扩大0.3个百分点,连续25个月负增长。逼近上世纪90年代末32个月的历史纪录。

透过数据看政策,有两点值得关注:一是偏低的物价为货币政策宽松创造了空间,一旦进一步确认经济下滑,国家可以通过加快实施前期项目,加大财政资金的拨付,来对冲稳定经济增长;二是由于食品通胀相对温和,非食品通胀继续处于低位(2011年12月以来同比增长一直低于2%),政府可能抓住这个机会加快推进深化资源领域的改革。

再从全国用电量的最新统计来看,一季度全国用电同比增长

5.3%,增幅回升。除北京外其余省、直辖市和自治区一季度用电量都实现了同比正增长。国网能源研究院经济与能源供需研究所所长单葆国接受中央电视采访时,就用用电量增速反映经济转型发表了看法。他表示,虽然受化解产能和大气污染治理的影响,华北地区用电量增长放缓,但是西部地区用电量都保持了较快增长。这说明了我们目前的经济是比较平稳的,尤其值得注意的是服务业的用电增速要快于工业用电增速,这恰恰说明了经济结构调整正在推进之中。

再看进出口数据,一季度进出口同比双双下降,其中出口比进口下降多4.9个百分点,折射出整个经济形势下行压力在增大。

但仔细分析一季度我国进出口贸

易数据,中国对欧美日和东盟等主要伙伴贸易增长,内地对港贸易大幅下降。内地对港贸易拖后腿的主要原因是,2013年一季度内地和香港双边贸易总值为1098.8亿美元,同比增长71.2%。这其中“一日游”的套利贸易占比很高。如这种虚假贸易被挤出水分,今年一季度与去年相比波动并不是很大。去年5月,内地对港贸易增幅大幅回落,因此也可以预期今年二季度出口形势相对乐观。

美欧、日本发达经济体及东盟经济正在快速复苏,人民币汇率双向波动,中国政府对中小微企业较大幅度的减税措施,上海自贸区政策全面启动,支持进出口企业的便利化、优惠政策等,必将使得我国进出口贸易驶向一个新的快速发展轨道。

财经随笔 | Essay |

投资要自信更要不断反省

证券时报记者 付建利

日前和一位私募老总聊天,这位老总此前因为重仓一只问题股,导致公司业绩受到很大影响,也严重影响了公司的发展。幸运的是,他及时调整自己的投资思路,经过一段时间的调整,目前公司发展良好,业绩稳步提升。和这位私募老总共有相同特征的是,太多的投资者在看好某只股票或者某个行业时,总是习惯于有意无意地过滤掉不利的消息,不断强化自己的看法,从而形成一种投资中的自我偏向强化症候。

在投资者中经常出现的一种现象是:某位投资者看好某只股票,而且确实是经过了深入研究,对公司基本面甚至做到了了如指掌。正是由于了解,投资者对于自己看好的品种愈发看好,在接触到关于某家上市公司的各种信息中,会有意无意地对利好消息感兴趣,而对负面消息故意忽略,甚至不屑一顾,认为那是外行的看法。

笔者就亲眼见到某位公募人士对于一家医药类上市公司的新药青眼有加,认为这种药品具有革命性的意义,商业价值不可估量。这位公募在阐述自己的观点时,一度还以“神药”来形容这种新药。对于别人提出的不同意见,这位公募人士则以医药股投资门槛高,一般人搞不懂聊以自慰,甚至时而对别人的观

点不屑一顾,言下之意只有自己是行家能手。

遗憾的是,后来的事实证明,这家医药类上市公司的新药并未取得突破性进展,只是在原有药品的基础上做了适度改良而已。那家上市公司业绩也并未大幅增长,股价在二级市场的表现甚至还不如同类医药股。

一位资深私募人士曾经深有感触地说:“如果我的团队有一个对投资了解比较深刻,能够时不时跟我提出不同意见,在投资逻辑上说服我的同事,我过去的投资就能少犯很多错误,业绩也会优秀很多。”这位私募人士所说的,正是投资中的自我偏向强化症。这种自我偏向强化症,投资者可能会以“投资需要自信”为自己找冠冕堂皇的理由,或者认为自己看好的品种就必须重仓持有。但任何一位投资者,其能力毕竟是有限性的,一旦形成某种观念,如果没有外力的纠偏,很容易陷入投资中的自我偏向强化症,让投资者误入歧途。

投资中的自信当然需要,但这种自信必须建立在对上市公司深入了解的基础上,以及不断提醒自己纠偏的反省意识中。如果过于自信,就很容易陷入投资中的自我偏向强化症,让投资者误入歧途。

财苑社区 | MicroBlog |

市场反映了一切

福明(网友):针对即将公布的一季度经济数据,目前多空双方争论的焦点是后续稳增长力度大小及对市场的影响。多方抱着大涨400点的狂热,空方高呼这是最后的逃命机会。

一季度经济数据出台前夕,高层先打预防针:无论经济增速比7.5%高一点或低一点,只要能够保证充分就业,不出现较大波动,都属于在合理区间。在一季度数据公布前夕,周二(4月15日)央行分别展开28天期正回购930亿元,14天期正回购790亿元,回笼资金1720亿元,依旧坚持从紧政策。

股市上看,周二周期性股票受到重挫,银行保险证券领跌,上证指数跌30点,中阴直接破了年线和半年线,勉强守住2100点关口。才活络了三五天的市场,再次陷入回调之中。

有的人,从利空中看出利多。有的人,从利多中看出利空。其实大盘的涨跌,谁说了都不算,最后还是市场说了算。市场才是最终的裁判,因为市场是不可知的,或者说,是不可完全知道的,有许多你不知道的东西在影响着市场。

比如,前几天媒体报道:中银万国董事长李剑阁4月11日说,有些监管机构派员列席上市公司的董事会会议,导致上市公司股价异常波动,有人说他们一面开会一面上厕所,一上厕所,股市就波动。

所以,市场中追涨杀跌,有其合理的部分,因为有许多信息不对称,

你不知,但有人知道了,而且还转为了市场的买卖力量。因为有你不知道的力量,在领先或者主导着市场波动,所以还是要相信那句技术分析的前提:市场反映了一切。

没有内幕渠道和没有高深学问的一般投资者,还是研究市场本身最好。大盘在没有突破两年线(500日均线)之前,都属于底部企稳行情。企稳行情告诉你的是:大涨了,不要太兴奋;大跌了,不要太悲观。

短线大盘上下两难

股海十一少(财经名博):当下的大盘是上下两难的境地。一方面,行情在回调之中频频遭遇政策面托底,包括优先股、沪港通以及未来可能的个股期权、“T+0”等,说明大盘大幅回落的可能性不大,这就是政策做多,政治做多。另一方面,虽然有政策护盘,但只是局部效应,对全局没有根本性影响。在短暂活跃后,市场又迅速陷入观望、防御和等待过程当中。

周三将公布一季度的经济数据,不出意外GDP将破7.5%,有可能达到7.2%。对于GDP下滑,股市会做哪个方向的理解?GDP的下滑显然导致经济基本面不景气,这对股市算是硬伤;但是反之就增大了政策刺激经济的可能性,稳增长已经被提上各地的议事日程。到底怎么样,只能看市场怎么走了。

(陈刚 整理)

以上内容摘自财苑社区(cy.stcn.com)

订阅《百姓投资》微信

最新资讯 最及时的动态
最深入的前瞻 最实用的工具

《百姓投资》是由证券时报市场新闻部汇集众多知名财经记者和金融专业人士精心打造的财富资讯平台,致力于成为您身边触手可及的从业宝典和投资秘籍,欢迎订阅分享!

订阅与分享:

- 1、打开微信通讯录,点击右上角“添加”按钮,然后搜索号码“haixing_touzi”,点击关注即可;
- 2、您还可以通过扫描二维码订阅;
- 3、点击右上角,可发送给朋友或者分享到朋友圈;
- 4、如果不好,请告诉我;如果不信,请推荐给您的朋友。

