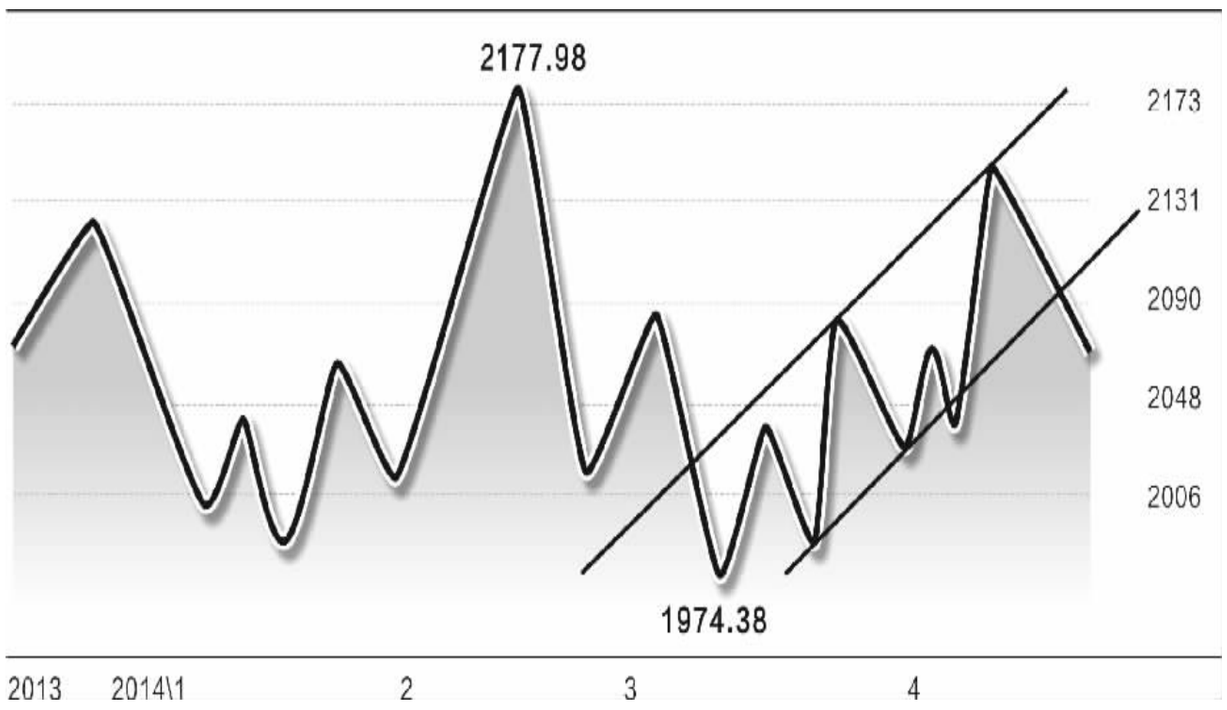
鸡肋行情下 摒弃多空另辟蹊径

2014年涨幅靠前个股可以归为3类:定增股、新兴产业优质个股、新股

郦彬 孔令超

新股首发(IPO)提速已是如箭在弦,供给压力增加打破行情"无方向"格局。周一A股大幅下跌,上证指数跌幅超1.5%,为近1个月最大单日跌幅。我们认为,在当前鸡肋行情格局下,行业腾挪的意义有限,建议重点关注定增、新兴产业优质个股以及新股的投资机会。



上证指数周一大跌1.52%,收盘失守2080点重要支撑位,成交略有放大。从趋势上看,沪指已跌破短期上行通道,下方2050点附近为前期密集成交区,有一定支撑。 吴比较/制图

IPO压力持续释放

上周末证监会公布了28家拟上市公司的预先披露材料,其中主板16家,创业板8家,中小板4家。这是自2012年10月25日一年半时间以来,首次有企业预披露,也意味着新股发行重启的窗口已经打开。这28家公司共计拟融资规模为129亿元,平均每家拟融资规模约4.6亿元。而根据证监会更新的IPO总名单,目前在审企业合计606家,其中上交所主板165家、中小板226家、创业板215家。

根据我们的测算,606家在审企业预计拟融资规模达到约3700亿元。未来一年左右的时间内市场要逐步消化这些新股,压力不容小视。随着IPO提速,存量公司尤其是中小市值公司的估值将继续遭遇冲击,整体调整、分化加剧的过程还将持续。

关注三类投资机会

我们认为,鸡肋行情下的行业腾挪意义有限,投资机会基本上与宏观面和政策面关系不大。建议重点关注定增、新兴产业优质个股以及新股的投资机会。

目前市场一直处于鸡肋行情的状态。受制于资金困局、经济下行和IPO提速等因素,市场难有整体向上空间。虽然稳增长预期或可带来周期股的阶段性相对收益,但脉冲式行情缺乏实际操作价值。因此,我们一直坚持"控制仓位胜于行业腾挪"的判断。

而在行业配置逐渐失去价值的情况下,投资机会又来自哪里?我们对2014年涨幅靠前的公司进行了梳理,基本上可以归为3类:1、通过定增进行资产注入或者收购资产的公司,具有高成长预期的优质资产引入提升公司价值。非市场化的IPO又使得很多优质企业上市之路遥不可期,借壳上市成为可替代的路径;2、新兴产业优质个股。创业板的调整不意味新兴产业失去机会,优质新兴产业公司尤其是一些与特斯拉、阿里巴巴等巨头合作的公司表现仍然较为优异;3、2014年上市的新股中,优质公司获得了市场的持续追捧。整体而言,目前的投资机会基本上与宏观面和政策面没有太多关系,未来定增、新兴产业优质个股以及新股仍将是获取绝对收益的关键点所在。

不再以博弈看增发

近年来机构投资者可参与的定增项目收益不菲,未来会有更多的公司通过增发融资收购来实现业务的扩张或者转型。而小公司通过让出控制权来让大公司上市也是一种可选的路径,相关投资机会值得关注。

我们把关注目标限于机构投资者可参与的定增项目,而大股东及其关联方、境内自然人参与的定增项目难以参与,不在我们关注之列。自2013年以来,有机构投资者参与的上市公司定向增发有285起,平均收益达到37.4%,收益中值为26.9%。在市场表现不佳的情况下,这一收益较为可观。按相对收益计算,2013年以来机构参与定增的平均收益和收益中值分别达到40.1%和27.9%。这一收益也明显好于历史情况。2010年到2012年虽然机构投资者参与定增一年后的平均相对收益也达到35.8%,但主要是个别个股涨幅较高,收益中值只有13.0%。从表现较好的公司的定增资金用途来看,一些公司主要用于项目投资和补充流动资金,而更多公司是通过定向增发来收购手游、传媒、互联网等新兴产业资产,另有部分公司是被其他公司借壳。

我们认为,未来不应再以博弈的老思维来看待定增,从产业资本的角度来看,未来会有更多的公司通过增发融资收购来实现业务的扩张或者转型。而机构投资者亦可参与配套融资。另外,由于大量企业排队导致很多符合上市条件的优质公司在短时间内难以IPO,因此小公司通过让出控制权来让大公司上市也是一种可选的路径。综合看,我们建议积极关注未来定增带来的投资机会。

(作者单位:国信证券)

沪港通利好效应将慢慢发酵

王涛

周一沪指大跌1.52%,日K线收出长阴线。至此,此前沪港通政策催生的大阳线,已被完全吞没。

不过,笔者认为,对于沪港通政策,当前市场的理解都不太深入,其利好作用很可能长期发酵。无论如何,这是一项极其重大、战略意义深远、牵涉面极为广泛的大政策。小小一个沪港通,反映出来的是国际政治博弈和国内国企制度改革,甚至是经济法体系的全面改革和外汇政策的投石问路第一步。风起于青萍之末,这个政策的外延极为广泛,对整体国民经济以及普通老百姓生活的影响,将在未来10~20年慢慢体现。

就对股市的影响而言,最重要的并不在于蓝筹股估值或是资金流动,而是可以预期在不久的将来A股蓝筹将实现"T+0",以及未来可能会对法律进行修改,引入集体诉讼等全球行之有效的法律框架,这将对中国经济善莫大焉。

我们可以设想,假如在香港投资A股的投资者,通过集体诉讼对A股部分企业非市场化行为甚至过去的原罪进行维权,那么内地将如何应对?假如置之不理,则信誉破产,整体沪港通将信誉扫地;而假如受理并赔付,那必将产生触及整体中国经济体制核心的重大政策问题的革命。这种革命由外部引发,其实反而更容易在国内推动各方面利益的妥协。从善意的角度推测,也许这个沪港通,正是为了倒逼国内国企改革,加速市场化进程,提高市场比重,消除官商势力对经济操纵的第一步。

从近期的一系列政策看,新一届政府无疑是肯干、敢干、有勇气的。假如你我是老板,假如有这样一个员工,决策快速心无杂念敢想敢试,我相信无论事情做好做坏,我们的第一想法都是要保护这样的员工。因为他是真心为你我的利益干活儿,也许有时候走得太快反而办坏了事情,但也无所谓。既然他的政策心无杂念和美好意愿是第一位的,我们就应该给他机会去试验、去努力、去纠正、去改变。

就当前A股而言,既然短期行情难以预料,大家最好是控制股市里的资产比例,多看少动。如果真是牛市来了,那一定不会一两天就结束,留着钱不着急。

"400点反弹"面临考验 区间震荡延续

李筱璇

近期市场震荡回落,表现弱于预期。我们认为短期市场可能承压,但下行将有支撑,不必悲观。新股首发(IPO)靴子落地有助于市场情绪修复。

A股市场近期逐级回落,大家从期待400点反弹,似乎一下又到了探讨反弹是否已至尾声。关于后市我们认为,市场仍有较长时间维持区间震荡格局,向下已不必悲观,但向上也缺乏持续动力,400点反弹行情面临考验。

修复性行情未结束

首先,本轮反弹依然属于区间筑底中的阶段性、修复性行情。转型期市场经历了上半场的大幅系统性风险释放后,情况逐渐好转,但信心依然严重不足,进入反复试探、矛盾和希望纠结的筑底阶段。向下已不必悲观,向上还缺乏持续动力,可能有较长时间维持区间震荡格局。至少从目前可以预见到的因素来看,还看不到突破区间的迹象。这是我们对于市场运行阶段的基本判断。

第二,今年两会之后市场酝酿反弹,基础是相对宽松的流动性环境(整体和股市),主要动力是稳增长推动预期回升,期间催化剂是振兴蓝筹的一些市场措施。就这些因素来看,短期市场确实有走弱压力。不过我们认为修复性行情尚未结束,即便回调继续,当前也已接近区间下限,因此不必过分悲观。

第三,稳增长预期已经完全反映了么?我们认为还没有。主要理由是:1、尽管国内生产总值(GDP)好于预期,离7.5%很近,但从多个分项指标及企业利润看下行风险依然很大,"稳增长"之手不会放松。落实《政府工作报告》仍突出投资,国家能源委称拟放行核电和特高压输电等项目,我们依然认为,托底的目的是稳定,稳定的目的是改革,改革越迫切越需要保持可控的合理的经济增速。2、从最近几个月的数据看,调结构效果初现,如4月上半月申万调研综合指数逆季节性上升。我们认为虽然潜在增速仍难免台阶式下移,但对于短期经济、对于转型都不必太悲观。3、稳增长推动的反弹已近月余,市场分歧依旧较大,经济预期并未回升。我们认为市场对稳增长已有反映,但对稳增长的效果——经济回暖并未有较强预期,因此尚未完全反映。其实,真正的风险不在于市场对政策没信心,而是周期复苏预期重燃。

IPO冲击不宜高估

影响本周最重要的消息是28家IPO预披露,市场普遍认为暂停一年半以来的IPO预披露重新启动,意味着新股发审即将重启。对此,我们认为短期市场将承受冲击,不过负面影响可能小于1月。

首先,尽管有优先股、沪港通等对冲,IPO重启将带来更为现实的扩容压力,对市场冲击难免。其次,新股重启在上周市场已经有所反映,目前已过会数量不多,开始发行节奏料不会如1月般密集,5月重启已是此前最晚预期,预披露后有靴子落地作用。因此,我们预计本次IPO重启带来冲击可能小于1月。当然,后续影响还需观察发行节奏、规模、规则微调后的市场反应。

技术面看,风险偏好回落,通道上轨再争夺。从我们的数据看,上周市场风险溢价止跌回升33bp,市场情绪主要还是受IPO消息影响。上证指数2444点以来下降通道上轨阻力再显,下方支撑关注60日和30日均线(分别位于2062点和2057点)。我们判断本周上证指数的核心波动区间在2050到2150点。

(作者单位:申银万国证券研究所)

机构视点 | Viewpoints

高频数据信号宜警惕

广发证券研发中心:我们此前认为,基本面的平稳能够维持到今年上半年,今年下半年才会出现明显回落,因此我们对市场的判断是二季度不用悲观,但下半年有系统性风险。不过,上周的高频数据出现了一些值得让人警惕的信号。

一是持续上涨四周的水泥价格上周出现了微幅下跌(主要由中南地区水泥价格下跌造成,华东、华北地区水泥价格走平),而正常的水泥旺季,价格持续上涨的时间应该在2个月以上;二是持续上涨四周的螺纹钢价格上周也出现了下跌,而正常旺季的价格上涨时间应该在1个半月以上;最后,3月的发电量同比为6.2%,到4月上旬的发电量同比又下降至3.3%。

综合看,上周的数据组合比我们此前的预期要弱。由于这只是一周的数据,因此我们还需要一些时间去观察这种弱势的持续性以及政策面的应对变化。在此之前,我们不调整前期对于市场的判断(二季度不悲观,下半年有系统性风险)。但这些确实是值得警惕的信号,如果数据持续趋弱,那不排除系统性风险有提前发生的可能。

在风格和行业配置上,我们仍然认为是"大盘搭台,成长唱戏",不必期待"风格转换"。行业上我们维持二季度以来对券商、传媒、医疗服务、苹果产业链、LED封装和应用的推荐。目前来看,这些行业二季度以来均表现良好,相对大盘获得了不错的超额收益,建议投资者继续超配。

政策释放蓝筹价值

中金公司研究部:年初至今的一个重要变化是,短期资金成本明显回落,但长端的资金成本下降并不明显,导致收益率曲线明显的陡峭化。但在过去的一周中,5~10年期的国债收益率普遍下降约10~20个基点,短端则变化不明显,收益率曲线明显平坦化。这是值得关注的边际变化。如果趋势确立,考虑到目前增长的疲弱,长端资金成本的下降将对实体经济有所帮助。

总体上,中国目前政策在逐渐调整(上周针对小型金融机构的存款准备金率已经有所调整),房地产松绑、支持服务和消费的措施也可能出台,而各种改革措施在渐次推进(国企改革、财税体制改革、资本市场改革包括优先股、新股发行、更多金融产品引入、利率市场化等)。我们认为,政策和改革措施将逐步释放蓝筹价值,推进市场风格转换。

行业配置上,建议关注三方面:一是地产、钢铁及建材等周期性板块;二是大众消费板块,推荐中国消费"五朵金花",及估值合理的家电、汽车、食品饮料;三是主题投资,国企改革、新能源与锂电池产业链、京津冀是我们二季度重点看好的主题。国企改革方面,近期有不少涉及国企改革的上市公司停牌,国企改革呈现全面开花之时,建议关注"初来乍到"、"锦上添花"和"否极泰来"三大类型国企改革机会。

IPO打破市场弱平衡

平安证券研究所:我们认为,新股首发(IPO)供给或打破市场原有弱平衡格局。

首先,宽松政策的奢望之心不可有。最近一个月来的稳增长显示了政策只是修补式的定向宽松与结构性刺激,而非全面转向。在去债务防范风险的约束下,加杠杆式的宽松刺激政策只是奢望。我们对于政策刺激应该保持冷静,"维稳之意仍可猜,但奢望之心不可有"。政策对市场整体的支撑效应边际减弱。

其次,IPO供给或打破原有存量博弈平衡格局。证监会发布了28家预披露公司,显示IPO供给冲击即将袭来。这或对以存量资金博弈为主的市场带来负面冲击,弱平衡格局被打破。短期看,市场风险溢价的回落进入尾声,市场或有调整压力。

行业配置上,仍建议中性仓位,关注定向刺激下的结构性机会:1、继续推荐受益于基本面改善且政策支出增长的电气设备与铁路设备,以及农业水利;2、IPO供给总体对成长股影响负面,但同样会带来新热点,新股投资机会值得关注,环保、计算机软件等领域业绩支撑强的优质成长龙头仍可择机配置;3、可以适度关注"中民投"的传统产业并购重组进展情况,这或带来一些逆袭的机会。

(陈刚 整理)

财苑社区 | MicroBlog

继续底部俯卧撑

福明(网友):周一(4月21日)上证指数低开回升再大跌,全日跌幅1.52%,日K线中阴击穿2080点的颈线位,表明1974点以来努力营造的头肩底形态崩溃了。上证指数跌破4月10日的中阳线,表明"沪港通利好沪市"是个伪命题。4月8日的中阳线又丢了大半,表现市场对不伦不类的中国特色的优先股所谓"利好"已经失望。预计周二将再次考验60日均线和30日均线,继续几年来沪市底部"俯卧撑"的"卧下"程序。

短线投资逻辑混乱

推石的凡人(财经名博):周一的走势与笔者预想的走势相差很远。一是主板跌幅很大,尤其是券商股的跌幅远远超过笔者的预计;二是创业板的跌幅小于笔者的预计,这主要是由于次新股的涨幅惊人。作为IPO重启最直接受益者的券商暴跌,而利空的次新股暴涨,这样的投资逻辑笔者实在看不明白。

市场再次暴跌,所谓的利好何以不能对冲IPO重启的利空?笔者认为这与IPO堰塞湖过大有关,也与长线资金入市渺茫有关,更与优先股利好难以兑现有关。这里包含两方面内容:一是优先股本身就不是利好,二是优先股短时间内难以成行。

(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
最新鲜的资讯 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聚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"baixing_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;如果不错,请推荐给您朋友。