

多家私募认为大牛市之说为时尚早

证券时报记者 陈英

8月初,中国私募教父赵丹阳表示,A股将迎来史上最大牛市,目前大盘正处于牛市第一浪。该观点将牛市论推上高潮。不过,多家私募仍对此持谨慎观点,他们认为现在谈大牛市为时尚早。

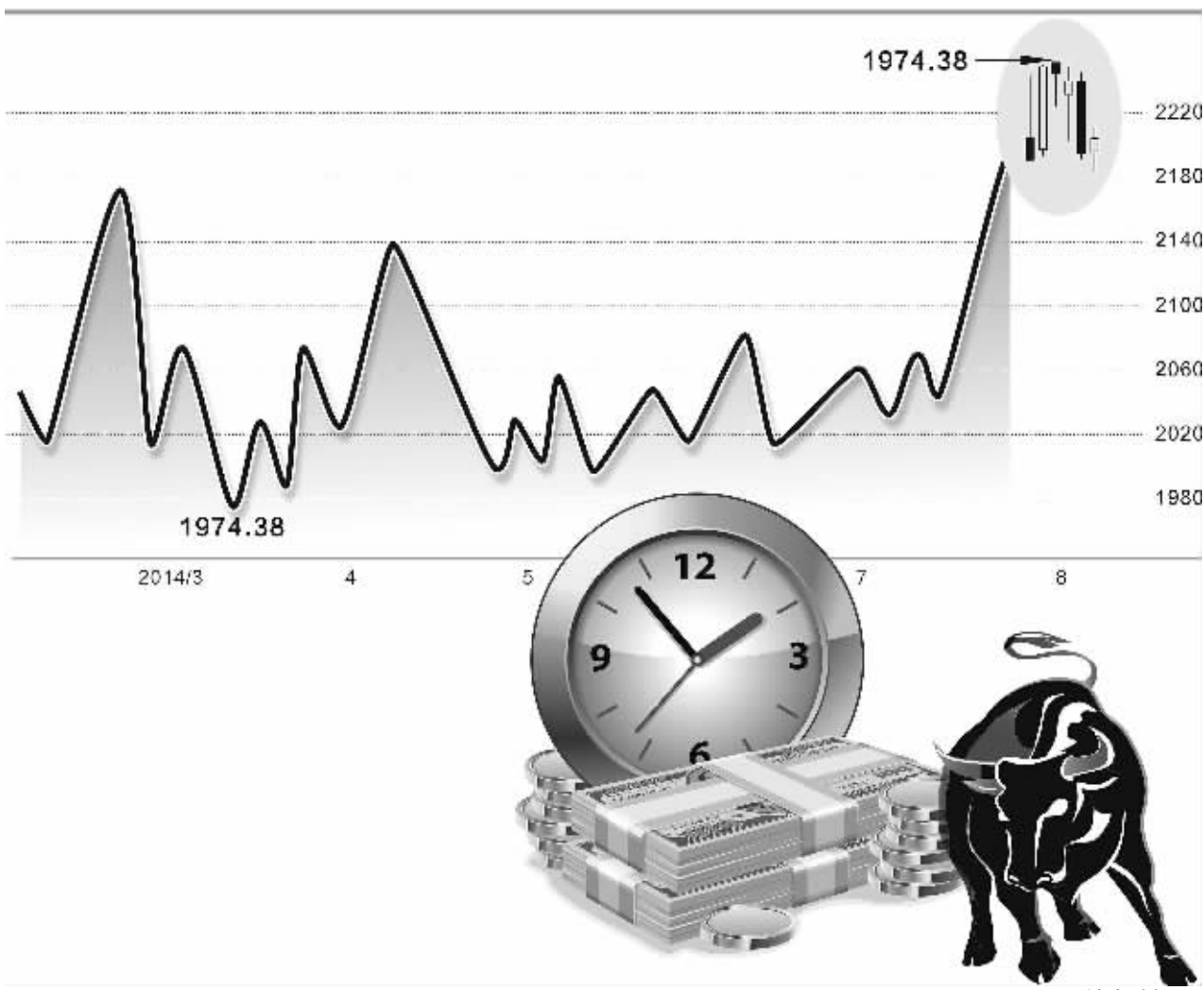
大牛市到来还需时日

瑞天投资总经理李鹏表示,如果A股制度性的改革和基础性的建设逐步到位的话,市场将迎来价值驱动型牛市。一直以来,中国股市历史上一直以来的都是牛短熊长,接下来的行情有没有可能演变成慢牛行情,经历的时间超过5-10年,这并不是没有可能。

前海旗隆基金董事长代雪峰认为,从目前来看,很难产生大牛市。“如果要产生大牛市,不应该是现在,应该会在2017-2022年。那个时候,经济形势相对明朗,出口形势良好,产业结构有所调整,经济出现新的增长点,股市才会向好。他从两个方面阐述了原因:首先是出口形势严峻。当前出口面临的主要困境是西方国家的封锁和反倾销。在出口形势不好的情况下,单靠投资和消费来拉动经济,很难产生牛市;其次,从当前的消费结构来看,住宅业明显产能过剩,改善性住房的需求在房价不涨的情况下,对经济很难产生贡献。而传统行业也面临产能过剩的问题,未来产生爆发式增长不大可能。因而,大蓝筹的恢复性上涨十分有限。

代雪峰还表示,股市上涨的第一个目标是2200点,当前基本完成。接下来市场会在此附近上下震荡,很可能需要休整到国庆,然后再上涨;接下来第二目标是2500点,而这一过程大概需要8-15个月的时间才有可能完成。如果房地产危机缓解,出口形势改善,市场才有可能刺激到3000点。但要想涨到4000-4500点基本上不大可能,这需要大蓝筹不断上涨和人民币大大贬值。而从当前稳定的货币政策来看,货币相对稳定的情况下,人民币不可能大贬值。

对于是否进入牛市的问题,现在下结论为时尚早,但近期出现了很多基本面和技术面的积极因素。“新里程投资赖成播分析称,基本面利好不断累积为牛市奠定坚实基础。近一年以来,大盘持续低迷,但基本面、政策面



周靖宇/制图

不断累积利好,包括预期沪港通10月开闸、国开行1万亿元PSL定向宽松、房地产放松限购渐成气候、PMI连续几个月上行等,这些利好可能都是推动未来新一轮牛市的重要因素。但这些利好不会引发行情一夜爆发,只会逐步发酵。

技术面上,赖成播认为也并未确认牛市,目前只是新牛市的预演。牛市的概念向来没有统一标准。有一种说法是,市场基准指数在年线上方运行就是牛市。如此,现在上证指数已经在2100点突破年线进入牛市了;还有一种说法是,市场阶段涨幅超过20%,才认为进入牛市。那么,截至8月上旬,市场主板指数波段涨幅均未超过10%,因此,还不能认为是牛市。根据以上标准,对于深综指、创业板指,甚至中小板指而言,早在2012年底就已经进入了新一轮牛市,目前仍在牛市格局当中。对于主板而言,如果以上证

指数为基准指数,有一个10年波动规律,或称为“4冲5底6牛市”的规律。这个规律,技术上与江恩的10年周期(120个月)有关。而在基本面上,则与中国政府5年、10年更替制度、政府的施政节奏和“五年规划”等政治周期有关。因此,有理由认为,这个规律很可能依然有效。如果该规律依然有效,则上证指数今年的行情很可能只是一波类似1994年或2004年的大脉冲行情,其后还有一年半载的探底,到明年才真正完成起自2007年的熊市,进入新的牛市。

看好消费和医药板块

如果A股启动牛市,哪些行业最具备投资价值?赖成播认为,如果主板新牛市确立,多年来连续下跌的蓝筹股依然是主要的机会所在。道理很简单,只有权重股、蓝筹股的大面积大涨,大盘指数才会有明显的上涨,才会有牛市。其中金融

(银行、保险、券商)、有色、医药、消费等权重板块最值得关注。

李鹏同样看好消费和医药。他认为,如果牛市启动,金融股肯定会首当其冲。另外,一些相对稳定增长的公司也会水涨船高。但目前最看好消费、医药以及一些成长空间比较大的产业链,包括移动互联网、苹果、大数据、军工、高端制造等产业链。

代雪峰则表示,当下的投资机会还是很多,市场已经相对成熟。投资收益的获得主要还是靠自身对企业的挖掘。未来医疗行业、健康行业势必会产生世界级的企业,至少在规模上可以产生世界级的企业,投资机会和空间很大。他强调,即使股市不创新高,中国一样可以产生巨型的企业,经济获得发展,投资者依然可以获得丰收,这才是成熟市场的表现。对于投资者来说,谁能更早地认识到这一点,可能会更早赚到钱。

广发逆向策略基金经理程琨:

只有逆向投资,才能低价买到优质标的

证券时报记者 杜志鑫

我一直在寻找市场忽略的投资机会。”广发逆向策略拟任基金经理程琨酷酷地说。

程琨的投资理念是做坚定的少数派,不盲目追随市场热点,市场总是处在情绪之中,就总是会出错,有一些被市场抛弃的东西,中长期看其实很有价值。“从去年下半年以来,TMT、新能源汽车、资源有色等主题投资令人眼花缭乱,程琨却希望能够练就一双慧眼,穿透市场的纷纷扰扰,寻找真正的价值所在。程琨相信,只有逆向投资,才能以便宜的价格买到优质的标的。

逆向投资关键在基本面

从2008年到现在的五六年间,不断有逆向投资的机会冒出来,比如2008年受三聚氰胺冲击的伊利股份,从2008年最悲观的时候到现在,伊利股价涨幅最高达到13倍。

程琨表示,逆向投资解决了低价的问题。在市场抛弃某一类股票的时候,它会一直趴在底部,你有充足的时间慢慢去买入。因此,逆向投资回避了市场情绪的风险,让投资回归到真正的基本面。

当然,如果为了逆向而进行逆向投资,也很难获得超额收益。以近四五年的银行和地产股为例,这两个行业盈利不断增长,但是估值却

在不断下降。如果前几年以逆向投资的方式投资银行股,很难获得较好的回报。程琨对此表示,逆向投资的关键在于基本面。以银行和地产为例,市场不喜欢此类行业和股票,导致这两个行业估值很低。从基本面上来看,这两个行业基本没有问题,它的低估值是一个估值陷阱。因此,这类行业和公司不在他的选择范围内。放在一个较长时间来看,银行和地产的资产质量会下降,由此也就使得它的资产会减值,这些公司也将加大拨备。从这个意义上来说,表面上看这两个行业很便宜,但实际上并不便宜。

程琨的逆向投资的逻辑是市场大部分时间是错的,它所抛弃的东西可能会有好东西。”程琨举例说,在他做研究员的时候,2008处在全球金融危机期间,中集集团的集装箱销量下降很快,2008-2009年的销量很差,大概每年销量只有十几万箱,连全球最知名的研究集装箱的机构也预期2010年中集的集装箱销量也只有十几万箱,国内市场的预期也是如此。

但是2009年下半年,当程琨调研中集集团时,他还深入货运公司、租箱公司以及中集的竞争对手中去调研。调研后,他发现,集装箱行业并没有市场所预期的那么差,当时集装箱二手价已经很紧俏了,新集装箱的需求也在逐渐上升。基于此判断,程琨预期2010年中集的集装

箱销量将达到上百万箱。此外,中集还有隐形资产,包括海洋工程、LND等。但在市场悲观的时候,这些业务市场根本不予估值。

不过,在2010年,无论是集装箱行业,还是中集集团的走势,都印证了程琨的判断。

深研究勤调研系正途

程琨说,逆向投资的关键在公司基本面上。只有去除基本面风险,才能获得较好回报。而要做到这一点,就要深入产业研究,勤奋调研。

“我现在基本每周都出去调研”,程琨的调研不是简单地去上市公司了解情况,而是从产业的角度出发,了解上下游,了解竞争对手,以求对产业有深入了解。他认为,逆向投资很好控制了风险。当市场对一个事物预期很高的时候,往往意味着风险很大。但在市场上,投资者喜欢在短时间内,赚取更高的收益,但往往时间和收益并不一定匹配。他管理的广发大盘基金过去一年成功运用了逆向投资的方法。万得数据显示,2013年广发大盘基金在并未怎么参与TMT等热门行业的情况下,净值增长率达到了22%,业绩十分优异。

而在逆向投资的方法上,广发逆向策略基金招募书公告显示,该基金逆向投资分为四个方面:

一是优选市场阶段性关注度低的股票。这一选股策略是基于宏观政策、行业更替、证券市场风格转换等因

素影响,部分上市公司的股票可能在一段时期内交易不活跃,估值低于历史平均水平。

第二,优选突发事件造成市场过度反应的股票。这里所指的突发事件主要包括自然灾害、公司遭遇重大危机、管理层发生重大变更等。这些突发事件往往对公司的生产、运营产生重大影响并造成市场的过度反应,其估值也会相应的出现大幅度波动。尽管遭遇了较大的突发事件,而如果从长期来看这一股票仍具有较大发展潜力,能够有较大希望价值回归,将会被程琨作为重点关注、选择对象。

第三,并购重组有望改善和提升公司运营的诸多方面因素。这些因素包括生产效率、成本控制、营销能力、管理水平等。在对股票的评价上,由于企业并购重组时间一般较长、不确定性较高,短期股价往往未能充分反映其内在价值,长期来看或将存在很大的价值回归或上涨空间。

第四,关注那些存在业绩改善迹象但未被市场发掘的股票。

具体到现在的逆向投资的机会,程琨表示,他现在看好农业。现在,农业处于低谷,这个行业动辄亏损上百亿元,有的公司也在逐渐退出。但是,程琨认为这不是常态,未来农业行业将会回到正常状态。

对于宏观,程琨表示,他认为现在经济仍然处在去杠杆的过程中。同时,改革也不会一马平川。但是,他会关注国企改革。

■财苑社区 | MicroBlog |

大盘正常回调 蓝筹股仍具爆发力

日前,国泰君安总部投资顾问副总监田青做客证券时报网财苑社区,就近期行情起伏及后市投资机会等问题与网友们进行深入交流。以下是本次访谈精华:

财苑网友:8月7日后,大盘出现小幅回落,请问,此次是短期调整还是反弹终止?

田青:反弹终止的概率不大。大盘在2180点附近会多空震荡,目前第一波已经涨好。沪指2180是震荡的关键点。不出意外,指数到此点位附近会恢复涨势。在震荡攀升初期,出现阶段性技术调整很正常。况且,本轮资金介入力度非同小可,行情就此终结概率不大。

财苑网友:近期蓝筹股大幅回落,是正常回调还是反弹夭折?

田青:本次行情全面性不强,尤其是主板,新增资金来头不小,介入深度也不错。前进路上一个小小的摔跤,不足为虑。

财苑网友:对有色金属的未来大趋势如何看?

田青:我对有色金属有三个逻辑:一、有色行情显现刺激政策开始向实体经济转好的先行性指标;二、小金属率先走强逻辑有望向大型品种延伸,由于涉及新材料和战略品种,体现出国家转型意志;三、作为强周期板块,相对创业板而言,资金偏好开始转向低价与盈利预期改善。但是,在做有色板块的时候,要注意一点,这波板块许多龙头个股呈现5浪攻击形态,特别要注意国内外期货和美元指数的走势,大金属引领行情的概率依旧偏小,注意高位风险。

财苑网友:您对创业板的未来如何看?其中可重点配置哪些

田青:创业板中的伪成长性开始多起来。以前明星板块如传媒、互联网、手游等,今年下半年或许很难再成为主题投资机会,但制造业相关的智能机械、页岩气、新材料等领域有望出现真成长类股票。

板块?

田青:我一直认为这轮行情前期,创业板成为主力的概率不大,最多是跟随。今年二季度,创业板杀跌对于伪成长各类小票的一次“反腐”。截至目前,已有1578家上市公司发布了业绩预告,248家公司正式披露了2014年中报。其中,62%的公司中报净利润同比增长,比2013年同期略高。第二季度净利润增速相比第一季度增速上升的公司占比超过一半。主板及中小板二季度增速上升,创业板增速下滑。整体好转主要是由于主板以及中小板的净利润增长加速所致。创业板二季度增速较一季度回落,下行风险仍在持续。所以,等到今年四季度或者明年跨年度,真成长的公司会出来。

创业板中的伪成长性开始多起来。以前明星板块如传媒、互联网、手游等,今年下半年或许很难再成为主题投资机会,但制造业相关的智能机械、页岩气、新材料等领域有望出现真成长类股票。

财苑网友:您认为未来可能影响行情发展的最大风险是什么?哪些板块可能面临风险?哪些板块可以具有较好的防御性?

田青:将来风险有两块:一、微刺激力度有限,房地产数据快速倒退实体经济。二、转型目标依旧不明确,没找到中国内生性的增长道路,这是最致命的。现在发改委开始着手制定新兴产业计划,资本市场对此存在预期。对于看好的版块,防御性板块优选大消费。传统来说,喝酒吃药,消费优先。而酒类药类在三公和反腐影响下盈利模式重建,并且股价和业绩开始同步向上,初步显示防御性质,建议精选持有。

(吴晓辉 整理)

更多精彩内容请访问: <http://cystcn.com>

■本周限售股 | Restricted Stocks |

本周24家公司解禁50.97亿股

本周,深沪两市共有24家公司解禁上市流通,解禁股数共计50.97亿股。其中,沪市33.47亿股,深市17.49亿股。以8月8日收盘价为标准计算的市值为426.57亿元,占未解禁公司限售A股市值的0.97%。其中,沪市7家公司为226.32亿元,深市17家公司为200.24亿元。本周两市解禁股数量比前一周23家公司的13亿股,增加了37.97亿股,增幅近4倍。本周解禁市值比前一周的207.58亿元,增加了218.99亿元,为年内第7高。(西南证券 张刚)

股票代码	股票简称	可流通时间	本期实际流通数量(万股)	占流通A股比例	占总股本比例	按前日收盘价计算解禁额度(亿元)	待流通股数(万股)	流通股数(万股)	解禁类型	收盘价
000750.SZ	国商证券	2014-08-11	99137.93	168.98%	42.91%	97.65	29215.02	0	股权激励	9.85
000868.SZ	安凯客车	2014-08-11	5980.00	9.41%	8.60%	3.17	0.41	0	股权激励	5.30
002150.SZ	通润装备	2014-08-11	468.00	1.92%	1.87%	0.34	234.00	0	首发原股东限售股份	7.24
002268.SZ	卫士通	2014-08-11	437.58	2.62%	2.53%	1.65	146.31	0	首发原股东限售股份	37.65
002607.SZ	亚夏汽车	2014-08-11	5930.88	51.82%	21.60%	4.73	7402.10	0	首发原股东限售股份	7.98
002608.SZ	海天船舶	2014-08-11	19635.00	148.52%	52.38%	21.60	4629.84	0	首发原股东限售股份	11.00
300170.SZ	汉得信息	2014-08-11	1308.20	3.33%	2.44%	1.68	13092.33	0	首发原股东限售股份	12.88
601222.SH	林洋电子	2014-08-11	215.10	0.61%	0.61%	0.53	286.80	0	股权激励	24.79
601798.SH	蓝科高新	2014-08-11	20517.47	137.38%	57.87%	25.28	0.00	0	首发原股东限售股份,股权激励,配股	12.32
601901.SH	方正证券	2014-08-11	260322.84	74.45%	42.68%	156.19	0.00	0	股权激励	6.00
002045.SZ	国光电器	2014-08-12	39.60	0.11%	0.09%	0.03	5728.14	0	股权激励	6.36
300338.SZ	开元仪器	2014-08-12	525.00	12.20%	4.17%	1.01	7771.33	0	股权激励	19.22
600495.SH	晋西车轴	2014-08-12	12937.53	26.75%	19.27%	13.77	5826.11	0	定向增发原股东限售股份	10.64
600891.SH	桂林集团	2014-08-12	73.05	0.23%	0.22%	0.04	163.10	0	股权激励	5.73
601636.SH	旗滨集团	2014-08-12	37675.00	210.43%	44.89%	27.65	16267.28	0	股权激励	7.34
002101.SZ	广东鸿图	2014-08-13	2770.00	16.89%	14.45%	3.96	0.74	0	股权激励	14.28
002325.SZ	洪涛股份	2014-08-13	416.76	0.84%	0.59%	0.39	20764.98	0	股权激励	9.45
300216.SZ	千山药机	2014-08-13	46.28	0.38%	0.25%	0.10	6366.43	0	股权激励	20.68
300241.SZ	瑞丰光电	2014-08-13	15.84	0.11%	0.07%	0.03	7053.26	0	股权激励	16.85
300245.SZ	天玑科技	2014-08-14	207.87	2.00%	1.14%	0.61	7620.99	0	股权激励	29.46
002609.SZ	捷顺科技	2014-08-15	21276.61	284.07%	72.25%	33.74	681.50	0	首发原股东限售股份	15.86
002610.SZ	爱康科技	2014-08-15	13086.56	78.42%	43.62%	23.77	225.01	0	首发原股东限售股份	18.16
300315.SZ	掌趣科技	2014-08-15	3659.72	6.71%	2.82%	5.79	71595.27	0	定向增发原股东限售股份	15.83
600100.SH	同力股份	2014-08-15	3004.37	1.51%	1.37%	2.86	18013.74	0	股权激励	9.51

张刚/制表