2015:机构合唱风继续吹 蓝筹续演主角

证券时报记者 邓飞

让投资者欢欣鼓舞的2014年即将过去,沪指以接近50%的累计涨幅以及攻上3000点的优异表现宣告新牛市启程。近年来饱受熊市折磨的机构也终于扬眉吐气,"改革有望推动A股市场2014年震荡上行"的一致化预期得以实现。

不过,机构去年底预测的沪指点位都过于保守,普遍没有超过2600点,这与目前沪指运行到3000点上方的情况相距甚远。从最近机构发布的2015年A股展望来看,大家一边倒看好明年A股牛市将向纵深推进,虽然大部分预测的点位仍略显保守,但也有部分机构看好沪指明年有望冲击4000点大关。

各大机构对2015年行情预测一览

券商	预测2015年沪指点位	主要观点
国泰君安	3200点	投资拉动增长的"旧喧嚣"已经成为过去,2400点的实现标志着"新繁荣"的开始。2015年起A股及整个资本市场将迎来三到五年长周期的大发展,由资本市场发展而带动的转型与增长是"新繁荣"的典型特点。在增量资金入市的推动下,上证综指将出现30%的上升空间。
申银万国	3000点	2014年A股市场整体波动率很小,但随着融资余额的快速扩张(7000亿融资盘卖出时可能是1万亿的交易额)、外资占比的上升(沪股通设置了130亿/日的流入上限,但是没有设置流出上限),2015年A股市场将呈现高波动率,以前A股面临有利环境的时候,可能涨300点,2015年可能就是600点。
中金公司	涨20%	2015年除了改革之外,市场利率及实际利率下行将是驱动市场的又一个重要因素。受此影响,2015年有望实现"股债双牛",2015年A股将实现约20%的年度收益。
广发证券	上破3200点,高看4000-5000点	市场中枢将不断上抬,上证指数将上破3200点,高看4000-5000点。但年内A股市场波动率大幅上升,阶段性回撤幅度将可能会超过200点。蓝筹股投资和成长股投资并重,有序轮动。股市将演绎从创新先行驱动新兴成长的结构性牛市,到创新与改革双轮驱动的新兴成长与存量价值重估共舞的牛市。
德邦证券	4000点	经济增速放缓压力未消,政策保持宽松,明年无风险利率下行,流动性偏松提升估值水平,根据估值模型给予A股2015年市盈率11-15倍,明年企业盈利增速为10%,对应沪指区间2600-4000点。
银河证券	3300点	上证综指核心波动区间2500-3300点。相对而言,下端区域的支撑较为坚实,上端区域具有向上的弹性。如果改革较为顺利,则可能突破3300点。沉寂多时的低估值大盘蓝筹股,在市场利率趋势性下行过程中,面临价值的重估,估值中枢将上移,如银行、地产、钢铁、建筑、交运、家电。
瑞银证券	沪深300看涨到3000点	上证指数有望达到2900点,沪深300指数有望达到3000点,即相对目前有10%以上的升幅。
高盛	涨幅两位数	恒生国企指数明年年底将涨至12300点,回报率可达到14%,主要推动因素是大约10%的盈利增长以及改革所带来的温和的估值提升。

官兵/制图 邓飞/制表

股指今年表现远超机构预期

2014年作为改革元年,自然被各机构寄予厚望。"改革有望推动A股2014年震荡上行"的观点频繁出现在各大券商2014年A股投资策略报告中,部分券商甚至表露出"看好新牛市起航"的心声。不过,谁也没有想到始于今年下半年的这波"疯牛",蓝筹股会以连续逼空的强势表现一口气推升沪指站上3000点这一牛熊分界点。

从去年底各机构发表的2014年年度策略展望来看,虽然大家都表现出对A股的强烈看好,但多年的熊市还是磨灭了多数机构的锐气,在点位预测上大家都略显谨慎。"多头"领军人物中金公司当时预计上证指数有望实现约20%的年度收益,沪深300指数高点将在2700~2800点左右,对应上证指数高点将在2450点左右;中信证券、国信证券、方正证券等给出的沪指2014年波动范围是,低点为1800~1900点左右,高点在2500点附近;更为乐观的申银万国、平安证券、东方证券等则将2014年沪指波动区间整体上移100点,来到2000~2600点区间。当时,只有东吴证券看高沪指到3000点,算是唯一靠谱的预测。东吴证券当时认为,2014年全球宏观经济和中国经济将进入一个新的增长周期,全球和中国经济已预见的风险可能早已在市场中体现,A股将迎来牛市行情,推动2014年牛市的关键词将是利率市场化。

虽然在大盘指数预测上,机构们都出现了偏差,但在A股运行轨迹的判断上,"先抑后扬"的主流观点还是让机构们扬眉吐气一把,这也是机构们连续第二年对A股运行轨迹的一致化预期得到兑现。多数券商去年底认为A股2014年"先抑后扬"的可能性较大。海通证券给出了"破茧重生"的预期,该机构当时认为,2014年A股可能先浴火后重生,节奏和幅度的变化与政策取向相关,全年区间震荡,中期更乐观。中信证券当时则提出,牛市尚在酝酿期,2014年A股市场下行空间有限,但上行动力同样不足,对全年A股表现先谨慎后乐观。国信证券当时则明确指出,2014年A股呈现"先抑后扬"走势的可能性较大,对应"先价值后成长"的配置格局。

机构看高牛市点位仍然保守

随着行情渐入佳境,机构们相继发布了2015年A股投资策略,"牛市"成为最热门的关键词。在具体点位的预测上,包括中金公司、国泰君安、申银万国等一线机构都看沪指到3000~3200点一带,依然保持了过去一贯的保守态度。相比之下,虽名不见经传但近年来预测精准的德邦证券则看高明年沪指最高可触及4000点大关,A股走势密码是掌握在多数派手中,还是少数派手中,投资者不妨拭目以待。

前期高喊"400点涨幅"且深得人心的国泰君安在年度策略报告中指出,投资拉动增长的"旧喧嚣"已经成为过去,2400点的实现标志着"新繁荣"的开始。2015年起A股及整个资本市场将迎来三到五年长周期的大发展,由资本市场发展而带动的转型与增长是"新繁荣"的典型特点。在增量资金入市的推动下,上证综指将出现30%的上升空间。

去年的"多头大哥"中金公司表示,2015年除了改革之外,市场利率及实际利率下行将是驱动市场的又一个重要因素。受此影响,2015年有望实现"股债双牛",2015年A股将实现约20%的年度收益。在风险提示方面,他们认为,外围因素恶化与个股层面涨幅较大带来获利压力可能导致A股出现阶段性回调,但从全年来看对A股保持乐观。

德邦证券直接用"牛市启航,蓝筹起舞"作为2015年度A股投资策略报告的标题,他们认为,经济增速放缓压力未消,政策保持宽松,明年无风险利率下行,流动性偏松提升估值水平。根据估值模型给予A股2015年市盈率11~15倍,明年企业盈利增速为10%,对应沪指区间2600~4000点。

受A股牛市氛围影响的不止国内机构,还有近年来一直看淡A股的外资投行。已连续5年看空A股的摩根大通一反常态开始看好中国股市,摩根大通亚洲及新兴市场首席股票策略师莫爱德日前表示,亚太股市明年将有10%升幅,而上证综指可能跑赢亚太,会有十几个百分点升幅。而从今年6月份以来一直看好中国股市的高盛,现在依然维持中国股市"超配"的评级,并预计2015年A股有望继续获得14%的回报。

看好低估值蓝筹配置选"三刃一盾"

随着本轮行情中蓝筹股起舞逐渐成为常态,市场投资风格也开始转变,机构也普遍看好明年A股低估值蓝筹的潜力。

申银万国表示,高分红的蓝筹龙头和估值调整合理的白马成长是首选资产。其次,如果非要按照行业配置,更倾向于推荐券商(整体市场活跃有利于业绩确定增长、加杠杆提升ROE、期权等金融创新带来业绩大幅弹性)、医药(老龄化长期稳定需求逻辑、埃博拉等事件提供催化剂)、环保、核电、民参军、转型新兴的地产公司。第三,主题方面,关注体育(6万亿的产值目标,各种体育赛事催化剂不断)、互联网信息消费、大型国企改革(分拆等市值管理的应用)等等。

中银国际推荐具备估值提升空间的二线蓝筹,继续关注兼并重组机会。在寻找配置方向上,建议关注具备估值提升空间的二线蓝筹,推荐的超配重点行业包括电力设备、机械、建筑建材、医药、券商、环保、旅游等。

海通证券则将明年A股行业配置比喻成"三把利刃+一个护体盾":第一把"利刃"是"创新剑",即先进制造;第二把"利刃"是"改革刀",即国企改革;第三把"利刃"是"牛市矛",即券商类;"护体盾"则包括高股息和健康服务产业。

原油价格最早将于明年3月反弹

林开盛

原油具备三重基本属性,分别是资源属性、商品属性和金融属性,这三大基本属性又派生出不同的性质,牵涉不同的影响因素,构成了一个错综复杂的体系,其中供需是决定油价的核心因素。

回顾全球石油发展史(1860年至今),油价阶段性波动的驱动因素主要有:超大型油田的发现和开采、全球经济增长、中东地缘政治(包含战争)和定价方式的转变。从2001年开始,国际原油价格定价体系进入了以期货市场为主导的时代,金融属性的影响迅速扩大,日波动率呈现上升趋势,暴涨暴跌屡见不鲜。

油价走势三阶段

根据EIA(美国能源信息署)统计,1980~2013年期间全球年度的石油需求缺口波动区间为[-141,+212]万桶/日,对应的需求缺口/需求量的波动区间为[-1.9%,+2.4%],这说明供需的边际变化对油价影响很大。2014年Brent(布伦特)原油价格从6月高点的115美元/桶跌至目前的62美元/桶,跌幅为46%,2014年6月EIA对2014年和2015年全球原油消费缺口的预测为+1和-6万桶/日,2014年12月的预测数分别为-52万桶/日和-43万桶/日,相对于目前9100万~9200万桶/日的供需存量,实际调整幅度并不大。

我们认为从2001年到2014年上半年的油价走势可简单划分为三个阶段:一是2001~2007年,油价持续上涨。以中国为代表的新兴国家经济迅速增长,有效地拉动了石油需求,同时全球流动性泛滥,金融投机空前兴盛,共同推升油价创下历史高点。二是2008~2010年,油价暴跌后"深V形"反弹,重回高位。全球金融危机引发需求恐慌,油价断崖式下跌,但随着各国强力救市和OPEC(欧佩克组织)限产等多个正面因素的刺激,油价逐步回升。三是2011~2014年上半年,油价平静期。一方面美国致密油产量爆发式增长,另一方面中东北非原油持续减产,"阿拉伯之春"导致风险溢价上升,油价高位窄幅运行。

油价大跌之原因

用来解释2014年油价大跌的主流分析框架有三个:一是基于供需基本面,认为阶段性的供过于求是主因;二是基于原油市场博弈,认为沙特希望打压美国致密油革命、维持市场份额是主因;三是基于国际政治格局,认为美国和沙特联手打压俄罗斯与伊朗是主因。我们倾向于第一种与第二种的结合,更相信美国战略意图的实现是结果而非原因。

正如我们上文提到的,2011~2014年上半年油价高位窄幅运行了三年有余,随着美国致密油产量的持续增长,之前充当缓冲垫的利比亚等国逐渐恢复了原油出口,导致供需平衡被打破,供给开始过剩,"阿拉伯之春"引发的风险溢价迅速消失,全球经济增长预期下调导致原油需求前景看淡,美元指数大幅上涨也形成了对大宗商品的压力,同时沙特认为高油价将促使美国致密油产量进一步上升、未来会侵蚀自身市场份额,因此主导OPEC最终形成不减产的决议,沉重打击了市场信心,使得油价跌幅进一步扩大。

本次油价下跌不同于2008年,更不会有2009年的催化剂。2000年之前油价只有10~20美元/桶,与现阶段不在一个水平,而且原油定价是在2001年之后才转为由期货市场主导的。综合来看,2008年的大跌主要在于需求锐减,而2014年的大跌更多是供给失衡。

明年三月将反弹

目前,市场对于油价走势的一致预期为:还会继续探底,Brent原油价格将跌至40~50美元/桶,最快要到2015年下半年才会反弹。

我们同意油价仍未见底的观点,主要是因为:一是需求方面,全球仅美国经济增速表现抢眼,整体依然疲软,且存在原油出口国债务违约带来的经济下行风险;二是供给方面,短期难以扭转过剩的局面。沙特多次强调不会主动减产,其他主要的原油出口国受油价下跌的冲击较大,更不会单方面减产,同时因为利益的不对等和彼此缺乏信任又很难实现联合减产。三是美元指数依然保持上行趋势,形成对大宗商品价格的打压。虽然2014年OPEC非计划月度原油产量损失整体处于历史高位,但已经难以抵消美国逐月上升的原油产出增量,全球供给趋于过剩。

我们认为2015年3月有望迎来油价反弹,预计2015年Brent原油均价为75美元/桶,主要理由为:

首先,2015年3月可能获得美国原油月产量增速放缓的切实数据。本次油价下跌的核心因素是美国的致密油革命,尽管油价大幅下跌,但11月美国的原油产量为905万桶/日,同比增速仍高达14.7%,这是因为致密油产业的调整滞后于油价。从前瞻指标来看,DrillingInfo数据显示10月和11月美国致密油区块的新井开发许可证数量分别环比大跌15%和37%,另外Baker Hughes的钻井数据也显示美国采油钻机数量近期出现了下滑,从10月中旬的高点1609台下降至12月19日的1536台,预计2015年1~2月美国原油月产量同比增速可能下滑至个位数。

其次,目前油公司正在陆续公布2015年资本开支,预计到2015年3月,整个油气行业显著下降的资本开支将使得市场开始担忧中长期的原油供应。从我们观测到的已经公布的2015年资本开支预算的油公司来看,大型油公司大约同比下滑20%,小型油公司下滑幅度达到50%。国际市场对油公司2015年的资本开支下滑幅度的预期大约为25%左右,而2009年较2008年的下滑幅度也仅约为15%。根据Wood Mackenzie的测算,假设明年油价均价为60美元/桶,全球最大的40家油公司需要共同减少1700亿美元的投资(对应37%的幅度)以维持净债务水平不变,另外2015年将有1270亿美元的新项目面临延迟风险。

最后,以中国为代表的原油进口国可能通过加大进口量和增加期货市场上的多头头寸来锁定低价原油。2014年1~11月我国原油进口量同比增速为8.9%,2013年同期这一数字仅为3.2%。

虽然油价大跌,基本面恶化,但近期中国石化、中国石油、*ST仪化、海油工程、中海油服等大盘蓝筹股都逆市上涨,我们认为其中既有风格转换带来的交易性影响,也有如央企改革、一带一路等热点的刺激,建议投资者在看到明确的牛市驱动信号前,耐心等待油价见底再积极配置。对于中小市值的油气产业链相关公司,则建议投资者右侧投资,油价一旦反弹,可买入美都能源、洲际油气、惠博普和海越股份等标的。

(作者单位:申银万国)

■高兴就说 | Luo Feng's Column

高送转年年有 这轮牛市特别多

高兴

2015年注定是A股高送转的大年,还没进入年报披露期,预披露的高送转已经令人眼花缭乱。

每年不管股市牛熊,高送转都要有所表现,牛市时涨得更疯,熊市时表现要差很多,但也远远跑赢非高送转板块。大家一般把每10股转增5股或送5股以上作为高送转概念的门槛,往年10送转5、10送转8较为常见,能达到10送转10的个股一般有数十只,作为高送转的顶级品种,偶有的10送转15、10送转20则成为神级品种。

到了这轮新牛市,上市公司热情高涨,资本公积金高的个股都行动起来了,出现了A股历史上罕见的高送转热潮(本文所称高送转概念为10送转5以上),12月不断出现连爆猛料的预披露。

11月份有3家公司预披露高送转,12月截至本周五有22家。11月11日创业板的大富科技第一家发布2014年度利润分配预案的预披露公告,10转增7,当天股价涨停,结果到了12月,这算是高送转概念股中垫底的——本月最低是10转增8,10转增10的个股满目皆是,高潮也不断刷新。

本月19日,上海主板的东阳光科以每股10送转16股成为预披露个股中最高峰,到了25日就被中小板的赛象科技以10转增20刷新。

从走势强弱来说,目前势头最强的,是赛象科技,公告后连续两个涨停。从涨幅来看,表现最好的是利源精制、永大集团、浙江美大,公告后截至昨日累计上涨47%、43%、38%,3家预披露的分配预案是10转增10、10转增15派10元、10转增10派5元。

高送转的车还能搭上,不少个股公告后反而录得跌幅。东阳光科、首航节能、亚太科技是跌幅最大的品种,公告后分别下跌16%、5%、4%,预披露分别是10送1转增15派0.8元、10转增15、10转增15。

12月如此密集的高送转预披露,对高价股高送转概念真是一个重大打击。以往主流筛选高送转概念股有"二高一小"这3个指标,一是公积金较高,每股资本公积金超过1元,或每股资本公积金与每股未分配利润超过2元;二是股价较高;三是股本小。从最近两月的券商研究报告也可以看出,分析师推荐2014年报可能高送转的个股,几乎都是A股最高股价前二十名之列。

有合资格的公积金,才能高送转,股价高,才有高送转的迫切动力。结果,不用等到高股价跳出来高送转,中价股群体推出10送转10以上的猛料,这让往年的高送转选股模式直接崩溃。

点开各种行情软件的"高送转潜力"板块,一半以上是超过50元的高价股,几乎清一色的30元以上个股。12月16日当80元的艾比森发布预披露公告要10转增10时,股价涨停;结果本月下旬推出10送转16股的东阳光科股价下跌时,让布局高价股送转潜力的资金傻眼,东阳光科才不到20元,这让高价股谈论高送转潜力情何以堪。

这波预披露高送转个股,一半在20元以下,大部分在30元以下,这种大规模中价股送转群体,提前预告了高价股高送转概念的终结,也开启了年末中价股高送转行情的风潮。

最后,按高送转的含金量来梳理下:第一梯队10送转20:赛象科技;第二梯队10送转16:东阳光科;第三梯队10送转15:福星晓程、联建光电、永大集团、亚太科技、首航节能;第四梯队10送转10以上(不含):佳隆股份、玉龙股份、达实智能、保税科技。

至于10送转10的个股,只能排在第五梯队了;而送转10股以下的,按这轮牛市的高送转狂潮,应该就很难算上高送转概念了,往年以10送转5作为高转送门槛,这波行情的门槛恐怕要提高到10送转10了——当市场对10送转10都可能有点麻木时,谁能想起板块里那些10送转5的个股呢?

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。