

低估值蓝筹牛回头 低买机会显现

证券时报记者 邓飞

进入2015年,A股市场上中小板指和创业板指与主板指数间的跷跷板效应愈演愈烈,只不过这次向上的是中小创股,而蓝筹股则普遍冲高回落。最近2个交易日,沪指最高见3404.83点,最低到3191.58点,横跨200点区间,大盘股一反常态,尽显如小盘股一样的高弹性,不少大盘股短线最大跌幅超过10%。

21家千亿市值公司 区间最大跌幅逾10%

据证券时报数据部统计,截至昨日收盘,以近6个交易日的最高价计算,目前A股总市值超过千亿元的48只“大象股”中,共有中国建筑、宝钢股份、中国神华等21股区间最大跌幅超过10%,占比达43.75%。“大象股”区间最大跌幅超过大盘,也意味着需要更多的小盘股上涨来对冲指数。

值得注意的是,金融、地产、采掘等权重板块普遍跌幅居前,石化双雄、招保万金、工农中建这些代表性个股的区间最大跌幅基本都超过了10%。而中国远洋、中煤能源、中国铝业、中国西电等前期表现突出的中字头央企公司区间最大跌幅甚至超过15%,蓝筹股获利回吐压力可见一斑。

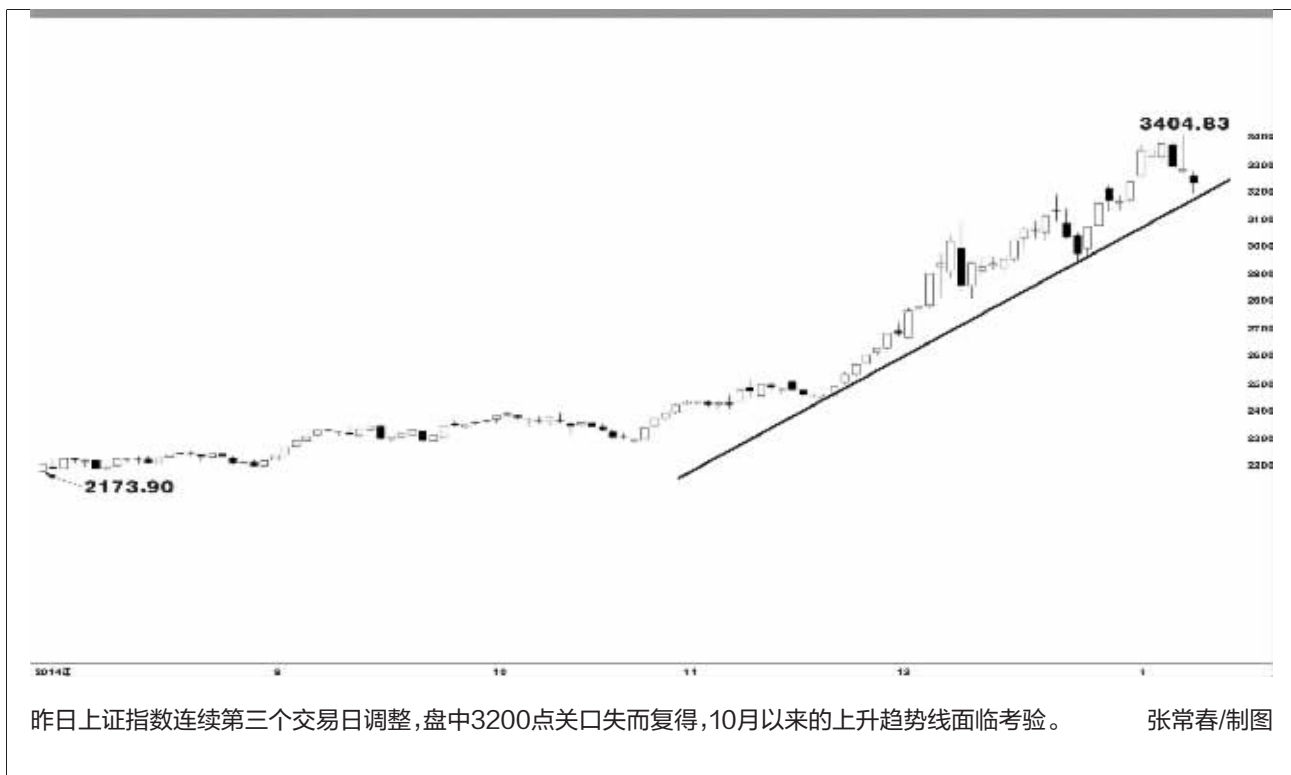
即便是有估值优势的蓝筹股也未能幸免。数据显示,两市共有交通银行、中国建筑、中国化学等92家市盈率不足20倍的低估值蓝筹区间最大跌幅超过10%,主要集中在银行、公用事业、交通运输、基建、汽车等周期性板块。

下跌正是入场时 机构坚定看好蓝筹

对于蓝筹股及指数波动加剧,平安证券认为,估值系统性抬升或影响市场的边际预期,带来风险溢价的变化,加大指数波动与蓝筹板块轮动,但当前基本面小幅下行、资金面继续宽松与政策积极正面的格局保持不变,市场的不确定性仍然相对较低,趋势性风险有限。从主题或是市场关注点的角度看,无论是国企改革、货币政策进一步宽松等政策面变化,或是资本市场交易制度改革推进,都相对有利于盘活蓝筹资产。

基于以上几点,平安证券认为,春节前市场仍将维持强势,蓝筹未到撤退时分。在配置上,平安证券仍然建议关注金融地产以及部分中游周期(钢铁、工程机械等)的周期蓝筹板块;创业板趋势仍然不看好,业绩证伪压力较大,环保、医药等龙头仍可以适度关注。主题上关注国企改革、农业土地改革以及深港通相关的消费龙头。

从大的宏观背景来看,估值合理的蓝筹股回调依然是机会。国泰君安



首席宏观分析师任泽平在研报中指出,随着注册制改革提速和资本账户开放,未来中国股市估值将对标国际市场。跟踪指(6.9倍)可比的沪深

300(12.6倍)的市盈率还有上升空间。其中,银行市盈率比国际低40%,考虑到未来经济有望软着陆、降准空间比降息大、中央经济工作会议要求2015年主动

化解风险等因素,银行过度悲观的预期有望逐步被修复。同时,保险、一线地产、家电、电力、交通等有稳定分红的优质蓝筹,将获得增量资金青睐。

简称	区间最大跌幅(%)	区间最高价(元)	最新收盘价(元)	动态市盈率(倍)	市净率(倍)	A股总市值(亿元)	行业
中工建	15.98	7.57	6.36	8.47	1.44	1,908.00	建筑装饰
华侨城A	15.83	8.97	7.55	14.63	2.10	548.99	房地产
华电国际	15.63	7.36	6.21	9.65	1.82	440.29	公用事业
大冶发	15.46	7.18	6.07	16.54	1.75	606.86	公用事业
宝钢股份	15.33	7.50	6.35	15.66	0.92	1,045.91	钢铁
国电电力	15.31	4.90	4.15	11.45	1.90	781.15	公用事业
中国化学	14.93	9.98	8.49	12.21	1.81	418.81	建筑装饰
万科A	14.19	15.29	13.12	16.78	1.84	1,272.76	房地产
中国神华	14.07	24.24	20.83	10.49	1.45	3,435.08	采掘
国投电力	13.99	12.58	10.82	11.86	3.31	734.25	公用事业
建设银行	13.43	7.22	6.25	6.16	1.30	599.60	银行
中国中铁	13.34	9.37	8.12	18.34	1.83	1,387.91	建筑装饰
华鲁国际	13.11	9.46	8.22	8.89	1.77	863.10	公用事业
保利地产	12.94	11.90	10.36	13.71	2.01	1,111.60	房地产
中国电建	12.71	8.50	7.42	16.06	2.00	712.32	建筑装饰
浙能电力	12.60	7.54	6.59	13.78	2.03	780.06	公用事业
中海油服	12.51	22.54	19.72	10.78	2.03	583.80	采掘
中国铁建	12.14	15.98	14.04	17.33	1.99	1,440.68	建筑装饰
交通银行	11.60	7.33	6.48	7.01	1.06	2,543.46	银行
中国石油	11.57	13.14	11.62	16.61	1.81	18,815.35	采掘
光大银行	11.37	5.10	4.52	6.79	1.22	1,799.43	银行
中国石化	11.34	7.41	6.57	11.39	1.31	6,094.79	化工
农业银行	11.14	4.13	3.67	5.86	1.25	10,791.83	银行
海油工程	11.05	11.31	10.06	12.87	2.35	444.79	采掘
广汽集团	10.48	9.45	8.46	17.97	1.58	357.16	汽车
中信银行	10.44	8.33	7.46	8.11	1.40	2,380.13	银行
潍柴动力	10.29	31.19	27.98	9.44	1.80	423.49	汽车
葛洲坝	10.15	9.36	8.41	16.66	2.02	387.26	建筑装饰
长城汽车	10.13	48.55	43.63	17.82	4.27	876.63	汽车
工商银行	10.07	5.36	4.82	5.80	1.19	12,854.95	银行

邓飞/制表 张常春/制图

大蓝筹年报扎堆3月 料正面影响行情

张刚

2014年上市公司年报披露将在本周四拉开序幕。根据沪深证券交易所已经公布的披露预约时间表,我们可以从上市公司年报对行情影响的角度,探讨2015年1月份至4月份可能的市场运行情况和热点轮换节奏。

1月:数量少影响小

1月份预约披露年报的上市公司仅有28家。首份沪市年报是1月21日的博元投资,松辽汽车,首份深市主板年报是1月27日的凯迪电力,首份深市中小板年报是1月15日的沃华医药,首份创业板年报是1月24日的楚天科技。其中,20家公司集中在26日至31日披露年报。

以2014年前三季度的业绩看,28家上市公司中亏损的有松辽汽车、四川金顶、博元投资3家公司,负面影响小。另外,1月份,仍会有上市公司在此期间发布业绩预告和业绩快报,会对个股产生较大影响。

2月:券商传媒成热点

2月份预约披露年报的上市公司有139家,占到预约的上市公司总数的5.33%。以2014年前三季度的业绩看,2月份披露年报的上市公司中亏损的有23家,占比为16.55%,负面影响较大。而2014年三季报亏损的有339家,占上市公司总数的13.12%。

2月份特征:亏损公司比例较高,负面影响较大;大盘公司多数分布在2月中旬;券商、传媒板块的走势,将受到主要上市公司年报业绩的影响。2月份交易日处于春节前后,大部分时间将交投清淡,亏损公司所占比例大,走势看淡。券商、传媒板块存在投资机会。

3月:权重股扎堆下旬

3月份预约披露年报的上市公司有1096家,占到预约上市公司总数的42.01%。仅3月23日至31日期间就有670家公司披露年报,占3月份预约公司数量的61.13%。也就

是说,从3月底起年报披露将进入密集期。以2014年前三季度的业绩看,3月份披露年报的上市公司中亏损的有100家,占3月份预约公司数量的比例为9.12%。

1096家公司中,年报业绩预增的有99家,略有增长的124家,预计扭亏的有26家,预计亏损的有31家,预计业绩大幅下滑的有40家,略有下降的有41家。总市值在500亿元以上的有68家,1000亿元以上的有31家,2000亿元以上的有13家。从行业上看,属于化工、机械设备、医药生物、房地产、电子、电气设备、计算机、交通运输、汽车、公用事业、商业贸易、金融的公司家数最多。

3月份特征:本月份披露年报的绩优公司会对汽车、家电、保险、银行、房地产、汽车产生影响;大盘股公司中,金融板块、两桶油对股指的引导作用较大,这部分大权重股主要在3月下旬披露年报。由于大市值股票多数具备高比例分配能力,多数业绩理想,预计金融、房地产、石化石油、汽车等会对股指形成较大的正面影响,3月下旬市场有望走强。

4月:消费股成避风港

4月份预约披露年报的上市公司有1342家,占到预约的上市公司总数的51.44%。尤其在4月27日至30日的4个交易日期间,共有321家公司披露年报,十分集中。以2014年前三季度的业绩看,4月份披露年报的上市公司中前三季度亏损的有204家,所占比例为15.20%,占三季报339家亏损公司总数的60.18%,将产生负面影响。

4月份共有24家*ST公司披露年报,占所有41家*ST公司的五成多比例,会引发市场对退市风险的恐慌。

4月份特征:披露数量占总数的五成多;绩优公司对股指有一定正面影响;绩差公司会引发对退市风险的担忧;绩差公司或对化工行业产生负面影响;绩优公司对家电、食品饮料、医药、银行等板块会产生一定的利好作用。4月公布年报的绩差公司数量多,绩差股处于利空兑现阶段,市场或出现调整。而家电、食品饮料、医药等消费类板块业绩较好,会成为资金的避风港。

(作者单位:西南证券)

期权试点倒计时 莫把利好变利空

证券时报记者 汤亚平

证监会在今年1月9日正式宣布批准上交所开展股票期权试点,试点产品为上证50ETF期权,该期权将于2月9日正式上市。当天,证监会还发布了股票期权交易试点管理办法及其配套规则。随着上证50ETF期权试点进入倒计时,A股也将迎来股票期权时代。

试点期间,为了避免一部分人因为理解不深误用误伤,所以一开始,能够参与试点的投资者需要有一定的资金实力和专业能力。个人投资者账户资金不得低于人民币50万元,机构投资者需要同时满足账户金额不低于人民币100万元及净资产不低于人民币100万元。同时个人投资者必须具备融资融券的参与资格,或在期货公司开户6个月以上并具有金融期货交易经历。可以说,期权交易并不适合小散户,但是散户必须了解券商机构是怎么用这个挣钱的,以及这对大盘会有何种影响。

其一,股票期权(ETF期权)不是洪水猛兽,也不会绞杀散户。由于过去权证“废纸一张”的经历,很多人对个股期权恐惧,其实这是一种误解。过去的权证在设计上有缺陷,创设供给量有限,容易炒作。反观期权,期权兼具权证的好处,两者均能赋予投资者特定时间以特定价格买卖标的的权利,均实行T+0交易,交易的印花税也都不用交,供给量充分,变得更加有吸引力。

有人认为,金融市场国际化加速、对冲工具逐渐丰富,这意味着绞杀散户。从国际成熟市场看,多空双向交易机制的期货市场中,散户并不在少数。即使“套利派”的投资公司愈来愈多,然而依靠基本面分析甚至量化交易获利的散户并不在少数。此外,国内推出股指期货、融资融券时,也有人担心“去散户化”。现在证明这种担心是多余的。至于最为市场关心的是“可操纵性”,相对权证,期权没有发行人这个概念,依托交易所平台,理论上能提供的头寸数量是无限的。

其二,股市再上一道保险。业内将期权的特性解释为“股市保险”,是帮助投资者实现风险转移的一种工具,可以成为套期保值工具,也可以降低现有资产的成本,应用于不同的风险和收益组合。股票期权是

买方向卖方支付费用后,在权利期间内以特定价格买入或卖出一定资产,但没有必须买卖的义务;然而卖方必须履行其义务。

其三,增加市场对冲流动性,提升相关蓝筹股流动性溢价。股票期权与融资融券、股指期货,都是资本市场做空和做多的金融衍生品,用以增加对冲流动性。由于初期股票期权的参与者主要是机构,这部分群体又是套利交易的主要参与力量,想要寻找期权套利机会,就必须配置正股,往往对正股的交易量有一定拉动作用。这是因为期权拥有双向交易、日内回转交易的特点,能够吸引大量投机资金参与,随之也带来较大的套利机会,所以预计大盘交易活跃度将出现明显提升。

此次试点的上证50ETF,是以上证50指数成分股为标的的开放式指数基金,50只标的股中有70%是蓝筹金融股,因此金融股、期货公司等将提升流动性溢价。

其四,完善二级市场定价效率。股票ETF在期权杠杆理论上可以达到非常大,不仅高于融资融券,也高于股指期货,即假如投资者看好未来的股市走势,买入ETF期权的收益水平可能会高于做多股指期货。更重要的是,投资者买入ETF期权,哪怕股市短期下跌,投资者也不会被强制平仓,这一点比股指期货更吸引人。

其五,成熟市场推出期权后,长期有利市场稳定。欧美交易所相关资料显示,虽然期权推出后股票的平均波动率一直高于推出之前水平,但中长期来看波动率显然是改善的。香港在股票期权推出的一个月时间里,股票平均股价波动率显著提高到期权推出前的1.5倍左右,且超过半数的股票波动率均提高了。而长期来看,在一年之后,该地区的股价平均波动率下降到了1倍以内,多数股票的波动率也降低持稳。

本周一,或许是期权即将试点的消息已经在前期被市场所消化,盘面上看起来和该消息相关的品种并没有出现异动。以银行股为代表的上证50成分股多数出现下跌,部分银行股盘中跌幅一度超过3%。50ETF盘中最大跌幅也超过了2%,且成交放大也不是特别明显,这与多数分析师预计的机构将抢筹的情境有较大出入。

瑞银A股首席策略分析师陈李: 推动市场上涨动力放缓

证券时报记者 梅苑

流动性推动的牛市暂时告一段落,未来期待盈利改善推动牛市继续。”瑞银A股首席策略分析师陈李在昨日举办的第十五届瑞银大中华研讨会”做出如上表态。陈李认为,今年货币政策会继续宽松,但短时间内推动市场上涨的因素已经告一段落。

陈李认为,“资金市”结束基于以下两点原因,首先是目前沪深300指数的市盈率已经达到14.7倍,基本为过去五年的平均水平,大盘股估值水平已经得到比较充分的修复;其次是过去两个月一系列推动市场上涨的动力正在放缓,比如两市个人新开户数量、换手率以及两融等杠杆资金的增速。两融余额在超过1万亿之后增速明显放慢了。”陈李表示。

同时,陈李对未来企业盈利改善充满信心。短期内,他认为有以下两点因素可能改善企业盈利。首先,2015年三四月份国内基建投资增速可能会有一定幅度上升,基建投资增速上升的动力来自于去年四季度开始的信贷增加。”陈李表示,我们预计2014年12月新增信贷超过7000亿元,同时预计今年一月份新增信贷将达到1.3万亿到1.4万亿元之间。其次,发改委在过去一个半

月审批了大量项目,这些项目的基建项目很可能在三四月份新开工。

届时,A股上市公司业绩也许会在连续下滑九个季度之后,在今年一季度末,二季度初出现一定程度改善。”陈李说。

中长期内6至12个月内企业盈利是否可以持续改善,陈李认为有两个观点,首先是大宗商品价格的下降是否可以帮助上市公司提高净资产收益率(ROE);其次是降息之后,贷款利率已明显低于企业息税前利润率(EBIT Margin),这是否会提高企业扩大投资支出。如果这两个观点可以兑现,本轮牛市延续可期,但单纯的资金市必然是昙花一现的。”陈李表示。

投资主题方面,陈李认为今年降准降息预期依然强烈,银行、地产股票将受支撑;而五六月份MSCI如果将A股纳入,将会推动大盘权重股又一波上涨;对于国企改革,陈李认为目前尚无国家层面的整体方案,利好尚难判断。

近期市场对于“一带一路”主题的投资热情有所高涨,陈李认为,中国每年对外投资规模有限,“一带一路”不能帮助中国化解过剩产能,“一带一路”可能会帮助中国非常有竞争力的一些产业的出口,2014年是高铁,未来或许会包括电网、核电、通讯和农业。”陈李表示。