

京沪深业内人士热议民生银行行长毛晓峰被查

民生银行急跌可抄底 反腐利好金融板块

民生银行行长毛晓峰被查及辞职,把本已处于市场聚光灯下的民生银行再次推到了风口浪尖。如何看待最近一连串事件后民生银行的股价表现和发展趋势?金融反腐对金融板块影响几何?如何规避黑天鹅事件,保护投资者利益?就投资者关心的这些问题,中国基金报记者在京沪深三地采访了十数位基金经理和投资主办。

接受采访的专业人士普遍认为,民生银行的股价短期或会受影响,但反腐长期利好金融板块。有不愿意透露姓名的私募基金总经理特别指出,民生银行事件和中石油事件不同,两者在反腐之后的市场表现不可类比。

短期有影响 急跌可抄底

中国基金报:您如何看待毛晓峰被调查及辞职事件对民生银行基本面的影响?对其股价和走势的影响?

南方基金首席策略分析师杨德龙:对毛晓峰的调查造成了市场对民生银行高层动荡的一种担忧,但这对民生银行基本面不会产生太大影响,因为民生银行已经有了比较完整的结构框架,运行也很正常。我们认为这个事件对民生银行的基本面改变不大,如果民生股价出现急剧下跌,反而是抄底的机会。

但这个事件对民生银行短期的股价或会造成较大的冲击,股价或会大幅下跌,甚至跌停,因为市场担心此事会影响到民生银行正常业务的开展。

上海宝钢创赢投资公司董事长崔军:

目前来看,民生银行的突发事件属于个人事件,与公司经营没什么关联,对公司经营应该没有影响,对股价应该也不会有什么影响。

兴证证券资管权益类投资总监杨定光:

我认为短期会有心理冲击,这个事件不仅对民生银行,对金融板块和整个股市都可能有一定负面影响;应该是短期影响,最多持续一两天。

对于民生银行的基本面,现在还看不清楚,更无法确认是否和金融反腐有关,要等这一事件的调查结果出炉才能作出判断。不过,民生银行在银行股当中十分特别,是唯一一家没有真正大比例控股股东的上市民营银行,产业资本以这种方式出现,市场需要时间去消化其中的影响。

规模排名前三的某大型基金公司基金经理:

对民生银行行长毛晓峰的调查,可能会影响到民生银行日K线的波动,但不会影响月K、年K线的运行。这种日K线造成的波动,反映在股价上的影响将是短期的。因为股票的价格有自身独立的行情,受到的影响因

素是综合的。

这对整个金融板块的影响也不会很大,因为机构配置民生银行,是看好民生,也是看好银行行业,当某一个个股被做空,对整个行业的影响是有限的。被做空的也是个股,而不是整个金融行业。因此,金融板块的影响不会太大。

北京一家基金公司基金经理:民生银行事件非常敏感,涉及面比较广。但是对于民生银行投资价值还是肯定的。每年都有银行高管变动,只是这次不太一样。所以不会因为此事在价值投资上改变原有观点和态度。

北京某大型私募总经理:近几年民生银行发展比较快,并且因为民营股东占主导,加上安邦的增持,所以在银行板块里面近期估值比较领先。但是现在的民生银行从总经理到董事长都换了,另外目前看来安邦增持背后夹杂复杂的诉求,这些因素都导致民生银行高估值的基础不复存在,因此应该给予折价。目前看来民生股价会有比较大的下跌可能,而且影响是中长期的。

上海某中型私募总经理:如果单是毛晓峰个人的事情,民生银行股价会短期下跌,影响不大,但是近期民生银行情况比较复杂,背后不确定因素较多,所以要看好后续发展。对于专业机构来说,近期应避免这类股票。

毛晓峰被查和中石油事件不同,虽然此前有中石油反腐后股价上涨,但中石油的事情已经查了很久,股价早已在底部,高管被查反而是利空出尽,但民生事件是超预期的,所以影响会比较大。

上海一家大型私募总经理:毛晓峰事件短期会有影响,但不会对民生股价造成太大影响,因为民生银行有其本身内在文化、形成完善的治理结构,不会因为管理层变动有太大影响,何况毛晓峰并非民生创始人。

上市公司这种变动很正常,目前的影响更多是心理层面,不会有太多实质影响。

业绩排名前三某私募研究总监:毛晓峰事件对银行板块应该只是短期利空,长期的话还是要基于该板块的基本面进行判断。

某知名券商首席分析师:金融反腐对民生银行肯定会造成一定的冲击,尤其是短期,目前案件的性质还不清楚,如果孤立地看这一件事,可能影响不大,但是如果毛被查一案造成民生银行此后的发展战略,或者长期规划形成变更,则会对民生银行基本面产生影响。

上海一家基金公司基金经理:

短期个股有深调风险,甚至连累整个银行板块。不过对基本面冲击不大。金融反腐不可逆转,但有问题的应该还在少数,经营的基本面更值得关注。

深圳一家基金公司投资总监:民生高管被抓,这个对市场来讲本身不是什么大事,市场情绪可能会有一些变化,但这反而是好事儿,民生银行的股价一旦跌下来就是一个很好的买入机会。大家都看好的时候,往往是能挣钱的时候。行业来看,我还是很看好银行股。

深圳某股票基金经理:民生银行这个事情,跟地产界的佳兆业一样,是个别案例,短期对民生银行的股价可能会有一些影响,只要目前组合里民生银行的持仓不高就没关系。另外,安邦一直在增持民生银行,长期来看,这个事情对民生银行的影响也不大。

短期金融股的确是面临了各种压力,如果因为这个导火线出现板块的整体回调,就是再次买入的机会。

深圳某基金公司投资总监:银行的经营不会受太大的影响,短期可能会对民生股价产生一定影响,但中长期应该没什么影响。短期如果股价出现大的下跌反而是买入时机。

至于反腐对企业影响,相对规范经营的大企业,受个人事件的影响会比较小。此前中石油受反腐影响,但股价现在反而上涨。

反腐利好金融板块

中国基金报:有观点认为金融反腐或再袭来,如是,对银行及整个金融板块的影响如何?

南方基金首席策略分析师杨德龙:金融板块可能会受到一定的影响,但主要还是对民生银行自身的影响大,对其他银行、券商、保险等板块影响不会太大。因为近期市场本来就在调整,尤其金融板块前期涨幅过大,本身也存在调整的需求,现在出现了这个事件性的利空,这种调整有可能会加剧。

兴证证券资管权益类投资总监杨定光:

中国的金融市场环境并没有发生根本上的变化,银行大部分是国有控股的背景,四大行这些年市场化程度大幅加强,经营管理能力持续增强,所以经营状况不会因为部分高管的变动而发生巨大变化,民生银行的事件我认为对整个金融板块基本不会有影响,它只是对民生银行基本面产生影响,跟其他银行无关。

去年三、四季度,我认为低估值蓝筹股机会很大,重点配置高ROE的大盘金融股;但也并不是长线持有,随着监管层对市场两融业务的规范,大家所期待的慢牛行情逐步显现,我认为金融等大盘股会走得慢一些,所以短期内不会配置金融股。目前部分仓位配置到创业板和其他成长股板块。



资料图

北京一家基金公司基金经理:金融反腐的话题更加敏感,基金公司属于金融行业的底层,不方便评论。站在个人的角度看,越反腐其实反而是利好。

北京某大型私募总经理:毛晓峰事件揭开金融反腐,会对金融板块的估值有影响,这就像揭盖子。同时,因为金融板块目前估值处于这几年的高位,折价修复已进行得差不多,这些事件动摇了继续修复的基础,我们未来看空。

上海某中型私募总经理:事件对金融板块负面影响比较大,主要在心理层面,但是应该不会跌到底部,后续还要看事件的纵深化发展,比如安邦增持等情况也将继续演绎,事态发展情况对股价会有影响。我们没买银行股,也会尽量避免这类股票,而且鉴于前段时间两融,其实早就对金融股、融资杠杆高的股票进行减仓,目前仓位更中性一些,配置更均衡。

某知名券商首席分析师:对银行板块短期肯定会有一定冲

击。如果仅仅是反腐清理的话,对银行板块则是利好。

密切关注政策变化 力避黑天鹅

中国基金报:严查两融违规和此次民生银行事件,业内有人均称为“黑天鹅事件”。作为专业投资者,如何管理此类风险?

南方基金首席策略分析师杨德龙:为了规避市场可能出现类似的“黑天鹅事件”,作为专业投资者就要密切关注各种政策变化和动态,在市场存在调整需求的时候通过适当减仓来规避。

规模排名前三的某大型基金公司基金经理:

我们要规避的是长期风险,长期风险规避掉了,短期风险自然也就规避了。个股股价的走势是可逆的事情,个股的涨跌都会以月、季度为单位,通过长期的趋势积累风险。该事件无论是否发生,金融板块的月线近期也是在下跌的。

北京一家基金公司基金经理:预防黑天鹅事件只能是分散投资,

没有更好的办法。

北京某大型私募总经理:专业机构应该远离可能发生这类“黑天鹅”事件的股票,我们不会参与基本面以外、受其他因素干扰强烈的股票,比如银行股基本面增长很慢,但决定其上涨的因素不是有多少坏账,而是政府决策等,蕴含风险较高。银行坏账等问题难以看懂,一般不会参与,除非出现银行股大底。

某知名券商首席分析师:黑天鹅原本就是无法预期的,但毛案曝光之前,毛已经处于失联状态,这时减持民生银行是另一回事。所以即便是专业的投资者或者机构,在有效的市场中,短期内也是无法规避的,但投资是基于基本面研究,如果看好该公司,短期的震荡或者是买入时点。

深圳一家基金公司投资总监:对于如何防范这种风险,在我们体制内,某个大机构的个人变动不会对整个公司经营带来太大的冲击。此前一家庞大的国企多人牵涉金融腐败案件,但是经营上仍然可以顺利地过渡。现在就是大家看看热闹,这件事对民生银行经营不会有太大冲击。

跨越中等收入陷阱 中国股市迎来超级牛

周玉雄

2014年年末的市场崛起多少来得有点任性。在连续多年熊冠全球后,中国股市异军突起,在全球主要市场中涨幅第一。为什么前几年股票市场持续低迷?为什么股市一涨就这么任性?股市还有多大的上涨空间?下阶段股市会如何演绎?要回答这些问题,必须将眼光放远,对中国目前所处的发展阶段和未来的发展趋势有清晰的认识和判断。

厘清市场逻辑 迎接超级市场

回看2009年之后市场在上涨之后的漫漫熊途,根源在于投资者对中国的长期发展前景担忧。中国社和经济一些深层次矛盾加深了投资者担忧:房地产和固定资产投资在经济增长中的占比过大,资源和环境约束越来越强,

各经济实体负债率的快速增加以及由此带来的融资成本居高不下,贫富差距不断扩大,腐败问题日趋严重。

如果中国没有跨过中等收入陷阱,进入一个经济停滞甚至负增长的阶段,工业企业是否还有盈利?地产价格是否会暴跌?金融体系是否能够承受不良资产的冲击?大面积失业是否会发生?等等一切都是未定之数。正因为存在这些担忧,中国股市从2010年开始持续落后于全球主要市场。

事实上,过去几年中国股市上市公司的盈利增长并不落后于海外市场,但投资者固执地认为,盈利不可持续,目前盈利再好没有用。所以,才会出现银行股在已有大比例拨备、ROE高达20%的情况下,股价仍普遍低于净资产;所以,中国股市最具代表性的沪深300指数市盈率持续低于海外主要市场。

新政府上任后,2014年的反腐行

动让投资者对领导层的能力和决心逐步树立起了信心。随着反腐和各项改革措施的推进,市场终于从悲观中醒来。由于负面预期积累得过于厚重,一旦预期反转,释放的能量也是非常惊人的。所以,四季度以来的快速上涨也符合逻辑,这是负面预期减弱后的报复性上涨。

在领导层继续推进全面改革,生产潜力被不断释放的前提下,中国极有可能继续保持一个中高经济增速,跨过中等收入陷阱。中国内需市场仍有很大的发展空间,人口红利虽然已过,人力资本红利或已到来,这正适应了经济转型的人力资源需求。

中国的名义GDP(实际GDP+通胀率)可能将保持10%左右的增速。2020年前后,中国的GDP总量可能将突破120万亿人民币,按美元计与当时的美国接近,人均GDP达到1.4万亿美元左右,或将成功进入高收入国家行列。按照100%证券化率计算(发达国家平均超过100%),中国股市的市值或可以达到

120万亿,即便考虑通过IPO、增发等方式新增的股票市值,上证指数可能也将超越2007年创下的历史高点。这也许将会是一轮超级牛市,对社会和经济的影响远远大于过去的牛市。

四大投资方向 坐享牛市到来

展望2020年之后,中国经济增速从中高速再下一个台阶的可能性比较大。2020年后,工业化基本完成;城镇化率可能会超过60%,增速逐步放缓;老龄化问题日益突出,人口数量最大、狼性最强的60、70年代的人逐步开始退休,经济内生增长动力减弱。在这种经济背景下,股市活力也将下降。2020年前的股市机会对每一个期望通过资本市场实现保值增值的投资者无疑非常宝贵。

值得注意的是,经济转型和升级不可能一蹴而就,投资者对中国成功实现这一目标的共识需要很长时间才能达

成。虽然中国股市在去年预期反转后快速上涨,但将来仍更可能以慢牛形式展开几年的上涨行情。直到投资者普遍认为,中国超越美国已近在眼前。

在这样一轮超级牛市中,应该如何把握投资机会呢?对大部分的投资者来说,保持自己的风格和把握自己能把握的机会是最明智选择,朝秦暮楚的结果往往是捡了芝麻丢了西瓜。金融股的机会来自于宏观风险下降及证券市场的繁荣;周期股的机会来自于产业整合和产能调整;消费股的机会来自于消费市场的持续扩大和集中度的提升;高端制造业受益于技术进步和产业升级;成长性行业则受益于经济转型。

在这一轮牛市中,最大的机会在哪?国内外市场的经验都告诉我们,一轮牛市中表现最好的行业都是最能代表当时经济发展方向的行业。本轮牛市中表现

最好的行业也应该是代表中国下阶段经济转型发展的行业,它们能够获得比宏观经济更快的增长速度。因此,以下几个方向在本轮牛市中或将取得长期的超额收益:

- 首先,互联网将继续明显提升中国经济的效率,能够利用好这种趋势的互联网企业和传统企业都将获得巨大成功;
 - 其次,巨大的人力资本红利对中国的技术进步和产业升级将产生巨大推动作用,利用好这种优势的先进制造企业有机会成长为全球的行业领导者;
 - 再次,巨大的消费升级空间为善于适应趋势,把握机会的公司提供了很好的发展契机;
 - 最后,健康需求增加及老龄化趋势为医疗服务行业提供了长期成长空间。
- (作者系中欧基金基本面趋势策略组投资总监) (CIS)