

## 中融解静： 2015年国企改革个股 迎来确定性机会

见习记者 李真

中融国企改革灵活配置混合型基金是市场上第一只以国企改革为主题的主动股票型公募基金产品。在封闭不到1个月,1月13日该基金正式打开申购赎回业务。该基金在新的一年里将会如何布局,基金经理解静女士接受了证券时报记者的专访。

### 2015年国企改革 将遍地开花

**证券时报记者:** 国企改革将会为证券市场带来什么影响?

**解静:** 随着2014年11月上旬国务院国有企业改革领导小组正式成立,国务院副总理马凯亲自挂帅,有关国企改革的“1+N”顶层设计方案预计在2015年春节前出台,新一轮国资国企改革相关工作有望加速推进,国企改革主题的相关投资机会值得重点关注。

我们认为,国企改革意在提高证券化率,进行产业结构调整,提升国企效率。国企改革一方面,是经济转型过程中的抓手,另一方面也将激活证券市场。

**证券时报记者:** 您如何看待国企改革相关个股未来的表现?

**解静:** 国企改革相关的股票在去年下半年也有所表现,如果说国企改革在2014年是星星之火,那么进入2015年国企改革或将引来遍地开花的局面。从市场基本面上看,2014年部分国企改革相关股票得到一定程度的估值修复,2015年国企改革相关股票或将迎来确定性机会。此外,改革预期也会降低股市的风险溢价水平。整体来看,现在还处在改革的起步阶段,未来空间很大。

### 两个维度把握 国企改革机会

**证券时报记者:** 去年11月份,主题型基金成为主角,中融基金是根据什么因素选择专注国企改革主题基金产品呢?

**解静:** 国有企业和国有资本改革开启新篇章,中央和地方改革将遍地开花,重点突破。引进混合所有制,降低国资垄断,优化激励机制等多种改革措施,将激发国有企业的活力,提升国企的投资价值,进一步释放相关板块的制度红利。国企改革主题有望成为未来较长一段时间内主要的投资方向之一。

**证券时报记者:** 对哪些行业比较看好?

**解静:** 我们将从深度价值及困境反转等维度把握国企改革中的个股机会。具有深度价值的个股,已被市场低估了很长一段时间,国企改革是企业效率回升、估值修复的催化剂,对于长期以来经营困难的国企,国企改革能给这些国企带来新的活力,将资产盘活,带来困境反转下的业绩快速增长期。行业不受局限,既可以是产能扩张得到控制的周期类行业,也可以是持续成长的消费类行业、还有被低估的受益于混合所有制改革的银行等金融行业。

**证券时报记者:** 中融国企改革混合基金制定了怎样的投资策略?

**解静:** 不论购买任意哪只基金,基金类型在一定程度上决定了基金的投资方向。这只产品采用了灵活配置的混合型,除了风险相对较低的优势外,灵活配置的混合型基金更善于把握资本市场的投资机会;能在不同的市场环境下审时度势,灵活调整股票、债券之间的投资比例,以选择最优的投资时机。灵活的仓位设置使本基金攻守兼备,进退自如。在投资策略上,我们将采用自上而下个股精选与自上而下的趋势判断相结合的方式,加上灵活的仓位配置,既能抓住市场上涨的机会,又能在市场调整时期进行防御。

### 兴业基金与厦门轨道交通 共设城市发展产业基金

2月1日下午,在厦门市金融中心大厦隆重举行了厦门市产业引导基金设立暨厦门城市发展基金合作框架协议签约仪式,厦门市常务副市长康涛到会场致辞。产业引导基金与12家知名股权投资机构签署了战略合作协议,包括:中国高新投资集团、复星集团、赛富亚洲基金、建银国际(中国)有限公司、深圳市创新投资集团有限公司等。兴业基金管理有限公司汤夕生总裁代表公司与厦门市轨道交通集团签署了厦门城市发展产业基金合作框架协议,该基金总规模达100亿元,将投资于厦门轨道交通工程项目。(张哲)

# 十位投资高手把脉创业板： 个股分化强者恒强 看好互联网

见习记者 饶玉哲 吴君  
证券时报记者 王鑫 刘梦 李树超

今年1月,以金融股为代表的蓝筹股偃旗息鼓,去年大幅滞涨的成长股乘势而上,创业板指数单月涨幅达14.19%,昨日创业板指盘中再创历史新高。此外,412家创业板公司中近七成年度业绩报喜。

就创业板近期是否有调整风险,哪些个股值得长期持有、如何看待创业板的高市盈、注册制为创业板带来哪些风险和机遇等问题,证券时报记者采访了彭敢、曾昭雄等多位基金经理和投资高手。

### 主板大概率 跑赢创业板

**证券时报记者:** 1月创业板表现远好于主板,并于昨日盘中再创历史新高,短期内创业板股是否有调整风险?

**宝盈基金投资总监彭敢:** 2013年的市场逻辑是创业板股单边上涨,2014年前10个月只要是市值在30亿左右的公司就能涨,2014年最后两个月只要是市值在1000亿以上的公司就上涨。这是典型的板块结构性机会,2015年这个特点会弱化,板块内分化会非常明显。我认为主板会大概率跑赢创业板。但是,对于“创业板今年不会好”的说法,我也不认同。

**汇丰晋信科技先锋基金基金经理李元博:**

2月份成长股将迎来分化期。对于一季度业绩确定性成长,或公司的创新商业模式能部分兑现的公司,会继续上涨,单纯靠“概念”和“故事”的上涨会遇到较大压力。

**金元惠理核心动力基金基金经理林材:**

短期内创业板虽不能排除风险,但预计走势将强于主板。

**国泰中小板300ETF基金经理徐皓:**

短期看,不是很担心创业板和中小板调整,尤其是对今年一、二季度的预期,因为中小市值公司经过去年的调整,估值相对更为合理。

**浦银安盛投研团队:**

对于创业板后市,持较乐观的看法。一是:对整体股市趋势性看好。有4个原因,货币政策处于宽松期、改革大势已定、盈利远期看好、居民大类资产的重新配置。二是:创业板公司盈利有所回升。创业板、创业板指数、创业板指数权重股2014年年报净利润同比增长分别为21.5%、26.1%、36.2%,除创业板指数权重股外,均有所回升。

**农银汇理医疗保健拟任基金经理凌晨:**

短期看创业板的确有回调压力,因为短期涨幅高达50%甚至更高的个股比比皆是,累积浮盈较大;年内第一批新股发行,预计下周会冻结近2万亿资金;此外主板会不会否极泰来,资金存在短期博弈的动力。

**深圳明耀投资董事长曾昭雄:**

最近主板不涨市场就炒成长股,因为这类个股成长性高,国企利润增长率只有3%左右,但创业板个股利润增长率平均有20%多,在经济下行的背景下总体表现较好。但在这个位置上,我认为整体风险大于机遇。

**上海博道投资总监史伟:**

市场处于牛市格局,创业板指数虽然再创新高,但涨幅并不大,没有明显的回调压力。

**某大型券商北京分公司总经理:**

创业板在目前的位置积累太大风险,且与主板市场形成的“跷跷板”效应非常明显。随着未来主板市

场调整告一段落,预计创业板也将面临较大的回调。

### 看好互联网相关企业

**证券时报记者:** 哪些创业板个股需要注意风险?哪些值得长期持有?

**汇丰晋信科技先锋基金基金经理李元博:**

对于业绩无法兑现,商业模式无法落地或者难以验证到进展的公司,要当心回撤风险。

就2015年来看,我们认为主要的投资方向在互联网金融和农业信息化。此外,移动营销、垂直互联网领域也存在很多的投资机会。

**金元惠理核心动力基金基金经理林材:**

随着创业板个股增多,个股将出现两极分化,业绩较好、可持续成长个股值得长期持有,业绩较差、成长性弱的个股风险巨大。

**国泰中小板300ETF基金经理徐皓:**

今年相对更看医药、TMT、建材等板块。医药行业在2014年是涨幅倒数的行业,估值相对合理;而TMT则是弹性较高的行业。

**浦银安盛投研团队:**

看好房地产,一线地产股2014年估值仅8-9倍,在目前位置预计还有较大空间,建议加大配置。看好互联网医疗和车联网后市场板块。此外,看好上海迪斯尼板块和体育板块。

**农银汇理医疗保健拟任基金经理凌晨:**

看好互联网与生物医药。2015年如果大家认可是一个震荡的行情,则医药行业会涌现非常多的结构性机会。

**北京和聚投资董事长于军:**

涉及消费、服务、信息及信息安全等领域企业好一些,尤其和互联网相关行业市场拓展有多大,大家拭目以待。第二产业要小心,第一、第三产业,现代农业和现代服务业会比较好。

**深圳明耀投资董事长曾昭雄:**

新兴行业龙头公司值得长期持有,行业好,龙头地位会不断加强,比如环保、医药、文化传媒、新能源等,具有好高的长期投资价值,未来的长牛、慢牛要靠新蓝筹带动。

**上海博道投资总监史伟:**

我认为2015年成长股更像2013年,依靠业绩和基本面进行投资,比如消费、医药、互联网、环保等值得关注。

### 创业板高市盈率会持续

**证券时报记者:** 如何看待创业板的高市盈率?

**汇丰晋信科技先锋基金基金经理李元博:**

创业板高市盈率个股主要集中在互联网企业和通过收购进行转型的公司。对于互联网公司,定价的方法并不是通过传统的PE或PB估值,而是给互联网公司的商业模式或者通过测算市场空间给一个目标市值,所以我们看到很多公司的PE达到数百倍,但从互联网公司研究的逻辑来看还有较大的成长空间。

**金元惠理核心动力基金基金经理林材:**

市盈率反映了市场对公司成长空间的预期,创业板股票的天花板更高,可选优质标的被赋予较高估值。现在创业板市盈率确实有偏高现象,主要是前期资金推动造成的,在现阶段具有合理性。

**国泰中小板300ETF基金经理徐皓:**

创业板高市盈率是相对大盘蓝筹或者国外类似板块而言的。在经

济转型期,代表转型方向的企业得到市场的认可,短期内高市盈率很难改变。

**浦银安盛投研团队:**

创业板估值较贵是客观事实,但从目前而言,是合理的。近两年创业板、股市的火热正逐渐受到大资金的青睐,随着居民大类资产的重新配置,预计创业板高市盈率会持续。

**农银汇理医疗保健拟任基金经理凌晨:**

创业板指数没有大的风险,其中个股需要自下而上甄别。互联网、生物医药是最值得长期持有的领域。看好互联网与生物医药。互联网会继续改变我们的生活方式。2015年如果大家认可是一个震荡的行情,则医药行业会涌现非常多的结构性机会。一是创新药的发展,二是公司治理改善、国企改革等带来的机会,三则是新的商业模式带来的机会。

**北京和聚投资董事长于军:**

创业板里代表转型方向的一些企业,高估值有理由。我们看好信息化、环保等领域,这些股票风险不大,估值能够支持盈利增长。有些高估值公司资质、行业都比较好,未来需求空间大,比如特斯拉。然而企业在发展过程中有成有败,最终成长起来的只有三五家,但在被证伪之前大家怀有好预期,比如互联网金融、北斗代替GPS等。

**深圳明耀投资董事长曾昭雄:**

创业板整体估值严重偏高,未来必将出现分化。不少行业龙头内在价值仍有很大提升空间,而大部分的股票透支了未来多年的增长。例如以互联网金融为代表的互联网概念公司近期得到资金助推、加速上涨,除故事外,缺乏基本面的支撑,A股互联网板块相当不成熟,缺乏好的商业模式。

**上海博道投资总监史伟:**

市盈率并非评价新兴产业、互联网公司的重要因素,因为互联网是看用户、流量和未来的行业,虽然目前没有明确商业模式和盈利,但有些估值贵是合理的,比如纳斯达克一些股票也很贵。但同时,有些创业板公司确实高估,有调整压力。

**某大型券商北京分公司总经理:**

创业板目前的市盈率太高,平均达到70倍以上,按照我们内部的测算,创业板上的股票要支撑目前的股价,至少需要每年50%以上的增长,而在目前,创业板企业大多数没有这种成长空间。大多数创业板企业通过重组、并购等各种利好来维持股价,但这样的发展模式不可持续。

### 注册制不是利空

**证券时报记者:** 注册制将为创业板带来哪些机遇和挑战?

**宝盈基金投资总监彭敢:**

注册制的推出对创业板而言不是重大利空。对于自下而上选股的投资人而言是重大利好。创业板和中小板股票中,真正值得投资的公司不会超过10%,剩余90%的上市公司是靠社会资金炒作而维持上涨的。一旦注册制推出,社会资金会从大批量从这种靠故事、题材炒作,没有业绩支撑的公司中流出,转向10%的真正好公司去。

**汇丰晋信科技先锋基金基金经理李元博:**

暂时还很难说注册制对市场的影响。因为有一种说法是注册制可能只是方便上市公司排队,但真正释放的进度可能不会像新三板这么快,还是会进行控制。我个人判断,自上而下来看,管理层还是希望建立一个多层次的市场,新三板的话,实际上符合注册制、多层次的资本市场中的一环。我们觉得新三板未来机会可能更多一些,更像美国的纳斯达克。而创业板和中小板以后则未必真的会采取注册制。主板(包括创业板)可能会采取注册制让上市公司去排队,但是向创业板或者中小



翟超/制图

板释放的进度仍会控制。如果主板也搞注册制,那么可能会有比较大的负面影响。

**金元惠理核心动力基金基金经理林材:**

注册制推出时间不确定,暂时未对市场施加压力。实行注册后,对于投资者而言机会更多,因为可选标的更多,潜在的牛股也更多。建议采取精选个股策略,不盲目投资。

**国泰中小板300ETF基金经理徐皓:**

注册制的推出意味着上市的标准降低了,实际上是增加供给,但是资金究竟从大盘蓝筹还是从创业板、中小板流出,而流向新增供给,还是个未知数。目前市场还有很大的分歧,但是资金的偏好仍然是中小市值的公司。

**浦银安盛投研团队:**

情绪层面,注册制对创业板是偏空的。但从现实层面,实际影响中性。一是:注册制的推出预计是渐进式的。可能会先修改证监法,再完善交易所的审批机构,再完善“上市规则”制度,最后才会推出注册制。二是:中期内,新股发行价仍会继续当前的做法。较低的发行价将给全市场带来甜点效应,因此即使注册制推进导致新股放量,对股市的负面影响也很有限。

**农银汇理医疗保健拟任基金经理凌晨:**

与大部分人不一样的是,我认为的是机遇大于挑战。去年美国有273家公司IPO,融资规模为850亿美元,扣除阿里的超级IPO的220亿,则为630亿,也就是3700多亿元人民币。注册制没有妨碍美国成为创新最多的市场,未来估值的分化是必然的,注册制一定程度上会帮助我们分辨风口的猪和风和中的鹰。

**北京和聚投资董事长于军:**

注册制以后企业上市变得容易,再融资容易,淘汰也容易。好公司融资更容易,就像海外的闪电融资,可以不断融资直到大家认为平衡了,只有真正认为好的公司才敢去炒,不好的公司则相反。

**深圳明耀投资董事长曾昭雄:**

注册制对创业板并购是负面消息,因为很多公司容易上市了,对短期的、不是着眼于长期战略的并购有影响。其实新兴产业龙头公司的长期价值在注册制以后还是会体现出来,好公司在中国比较稀缺。但是注册制到底能放宽到什么程度、注册制下企业上市能够多快,还是需要观察。

**上海博道投资总监史伟:**

注册制不会像海外那么直接推出,不应过多担心注册制直接推出对股票市场的冲击。

**某大型券商北京分公司总经理:**

对市场来看,将起到压低指数的直接效果。