

# 国泰君安:5000点后成长股持续领跑

证券时报记者 梁雪

昨日,上证综指突破5100点,以5131点收盘。早在2014年8月18日,国泰君安首席宏观分析师任泽平发表研究报告,挥剑直指5000点,而当时上证综指收盘仅为2239点,因此引起市场一片哗然。如今,上证站上5000点,任泽平表示,今年下半年经济将探明底部,在经济基本企稳之前,成长板块将持续领跑周期板块。

## 下半年经济探明底部

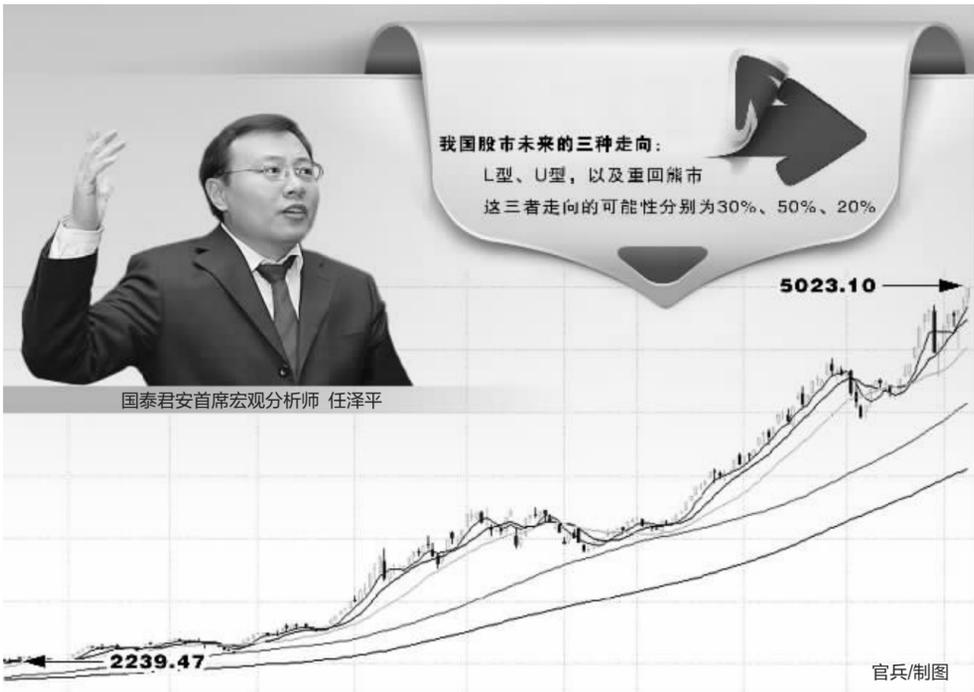
近期,经济出现政策性企稳,5月以来稳增长力度明显加码。任泽平表示,经济于今年二季度暂稳,将在2015年下半年探明底部。

任泽平称,目前出口和房地产投资可能已经出现超调。在流动性过剩、低利率、鼓励居民加杠杆等金融政策刺激下,如果房地产销量能够持续2-3个季度回暖并扭转市场悲观预期,带动土地购置和投资回升,出口加入SDR后人民币汇率调整而均值回归,去库压力缓解,那么,经济便会探明底部。

任泽平称,一二线城市的地产销量明显回升,土地购置也开始加快。预计2015年下半年,房地产投资着陆,经济有望从政策性企稳转向市场性企稳,探明增速换挡期底部。

对于人民币纳入SDR,任泽平预计,2015年底,人民币将被纳入SDR,2016年上半年人民币汇率将适当矫正被高估部分,出口增速有望从负增长区间回归到6%左右的正增长中枢。

与此同时,虽然9月美联储可能加息,但考虑到欧日经济筑底回升,任泽平称,美元不会太强,大宗商品价格可能见底,同时当前中国库存已处在历史低位,下半年去库对经济增长的下拉效应有望缓解。



国泰君安首席宏观分析师 任泽平

官兵/制图

## 中国股市三种前景

在近日于深圳举行的国泰君安中期策略会上,国泰君安研究团队曾提出我国股市未来的三种走向:L型、U型,以及重回熊市。站上5000点后,任泽平此次明确表示,这三者走向的可能性分别为30%、50%、20%。

此外,任泽平表示,需要到2016年,确认我国经济探底后,是L型还是U型走势。这对资本市场和板块风格影响重大。

在任泽平看来,中国经济和资本

市场主要有三种前景。第一种,经济L型,牛市有顶部。不能实现从成长股向价值股周期股的风格切换,不能完成从政策资金驱动转向企业盈利驱动。第二种,经济U型,牛市不言顶,能够实现风格切换,完成从政策资金驱动转向企业盈利驱动。第三种,经济落入中等收入陷阱,梦醒时分,重回熊市。

如果按照预测50%的U型走势,任泽平表示,这轮牛市将是1996-2001年牛市和2005-2007年牛市的叠加,我们将见证中国证券史上最大最强的牛市,可比2009年以来美国持续6年并创出新高的大牛市。

国泰君安研究所所长黄燕铭表示,展望未来,成长股将是股票市场的主要旋律,但不是唯一的旋律,成长股和价值股的交替性行情仍将延续。分母推动的牛市还没有结束,因为分母中还有一个指标至今没有发挥作用,那就是“风险评价”。

至于该指标在什么时候会发挥作用,黄燕铭指出,其将在中国经济未来探底的过程之中,不是经济的实际见底,而是投资者的心理能够见到这个底部的时候,这里面又有一个反复确认和修正的过程。该指标发挥作用时,表现好的应该是与宏观经济关系紧密并且贝塔弹性大的股票。

# 5000点之上险资未恐高 加仓更谨慎

证券时报记者 潘玉蓉

在机构投资者积极做多的热情下,5000点之后的上涨行情得到确认,昨日上证指数再次上涨逾百点。

机构投资者中,以谨慎和稳健著称的保险资金如何看待上证指数迈过5000点大关?本轮牛市给保险资金带来了哪些影响?在接受证券时报记者的采访中,多位保险资金管理人认为未来3至5年大牛市的趋势已明确,保险投资需要的是定力,不必太为眼前的指数“浮云遮望眼”。不过,行至当前,一些保险公司表示不会再轻易加仓。

## 险资未恐高

作为A股最大的机构投资者之一,保险资金在这场5000点的盛宴中扮演了重要的角色。刚刚发布的4月份险资运用数据显示,险资权益类投资仓位近15%,约1.46万亿。

5000点高不高?沪上某保险公司投资总监表示,中国经济的新常态下,资本市场对于支持实体经济复苏的功能已经明确,这意味着当前资本市场的功能已经和以前不一样了。他预计,未来3-5年,A股市场的价值区间可能在4000点至8000点之间,再也回

不到2000点的时代了。

另一位接受采访的大型保险资产管理公司投资总监表示,保险资金最重要的是看大势,并不太在意点位的波动。在投资判断上,他认为在当前中国经济中存在三个内生逻辑,将可有力地支撑牛市维持2-3年时间,因此中国股市成长空间依然巨大。

当前国内外宽松的货币环境,为此轮牛市提供了第一个逻辑。资金宽松的状态在短期内不会改变。

第二个逻辑是,经济发展从过去房地产投资拉动的局面发生转变,发展资本市场可以通过提高直接融资的比例,支持实体经济。

第三个逻辑,是居民财富从储蓄和房产中转移,需要进行再配置,这个趋势也才开始。

在经济增长的换挡期,过去的游戏规则正在发生改变。上述三大内生逻辑强劲有力,在这些逻辑中寻找确定性,会看得更清晰。当市场出现阶段性地走过头,就会出现回调,但短期的市场情绪影响不了牛市根基。

## 泡沫难以避免

历届牛市都伴随着“泡沫破灭”的担心。由于流动性充裕导致的资产价

格快速上涨,在中小板、创业板和新三板公司体现得淋漓尽致,如何看待当前A股的泡沫状态?

上述大型保险资产管理公司人士表示,所谓的泡沫,是相对于价格而言的,背后反映的是供需关系。但是优质资产是有其内生价值的,要将价格因素和价值因素结合起来看。资产价格是否存在泡沫,要针对具体标的而论,不能离开标的一概而论说市场存在或者不存在泡沫。

另一位保险资金管理人则认为,泡沫也分为“饱”和“饿”,有良性的,也有非良性的。当前的市场上,确实有一些没有远大前景和实现路径的公司,但并非所有的公司都是这样。资本市场的定价机制决定了泡沫就是市场的一部分,因此,泡沫是不可避免的。

他认为,股市是对经济发展的风险投资,做风险投资,必然有眼前看不清晰的地方,但这未必就意味着投资投向了泡沫。

## 加仓更加谨慎

5000点之后,机构投资者怎么做受到市场的密切关注。记者从保险资产管理公司人士处了解到,行至当前阶段,保险资金大幅加仓已经不太容易。

据了解,有的公司已经明确要权益

类投资团队控制仓位,除了不再主动加仓之外,即便是浮盈增加而带来的被动加仓,也要减下来。还有公司表示,下一步将通过调整持仓结构来追求更高收益,而非加仓。

整体而言,各家保险公司对大类资产的调整非常谨慎,不会因为指数的涨跌而影响整体投资策略。即便股指涨到10000点,我们的权益类投资也不会去到20%甚至30%。”一位保险公司投资部门负责人表示。

本轮牛市期间,保险资金除了在权益类投资方面实现了超额收益,还分享了企业并购整合并购,以及资产证券化加速的机会,这些都丰富了保险资金的选择。但是,本轮牛市的重要背景是资金面的宽松和经济增速的放缓,在此环境下,保险投资的债券类投资收益将会受到挤压。

投资是考验人性的,需要自我控制。我们追求的是整体加权平均收益的稳定增长。”上述保险公司投资负责人表示,保险资金投资的首要目标是满足公司发展需要,在保险出险赔付和给付的时候,公司有足够应对能力。正是这一特性,让保险资金运用无法与公募、私募等其他机构投资者放在同一天平上比较。

# 中信银行与台湾中信金控签股权合作协议

证券时报记者 牛溪

6月8日下午,中信银行与台湾中国信托金融控股股份有限公司在北京签署了股权合作协议。中信银行董事长常振明表示,未来双方拟在信用卡、零售、跨境贸易融资等多个领域开展合作,实现两岸银行业务的更好延伸。

中信银行曾于5月26日发布

公告称,该行拟通过购买新股的方式持有台湾中信金控3.8%股权,预计将成为台湾中信金控名义第三大股东,此举有利于中信银行搭建新的业务平台。

据悉,中信金控成立于2002年,创始人为台湾知名企业家辜振甫先生。作为台湾拥有全牌照的大型金融控股公司,中信金控拥有多元化金融服务版图,近年来又进入

寿险领域。公司旗下中国信托商业银行,目前在台湾有147家分行,以及100个海外分支机构。值得提及的是,该行在完全市场化和充分竞争的市场环境中,仍保持着稳健的经营业绩,是台湾最大和经营最好的民营银行。

中信银行表示,成功参股台湾中信金控将帮助中信银行建立完整的大中华区网络,凭借在香港、澳门、台湾、新加坡等地的分支机构和参股公司,形成依托

港澳台、辐射东南亚”的有力竞争格局,推进其拓展总体布局的进度。

此外,中信银行作为台湾中信金控的策略投资人,拟与其在联合发行信用卡、零售客户互惠支持和服务、跨境人民币及贸易融资、跨境融资及银团贷款、债券承销及征信等领域开展广泛合作。

常振明表示,随着股权关系的正式建立和双方互相了解程度的加深,也将更广泛地开展多维度、多元化、多层次的业务合作。

# 期货私募5月平均收益5.64% 5.28大跌最高日赚41.75%

证券时报记者 曾炎鑫

在连续跑输大盘四个月后,期货私募上月年内首次跑赢大盘,平均获得5.64%收益,超过6成期货私募账户获得正收益。由于受到5.28”大跌影响,上证指数上月涨幅只有3.83%,部分期货私募在该日大跌中赚得盆满钵满,收益率最高的期货私募日赚41.75%。

根据期货资管网统计,截至5月29日,335个统计的期货私募账户中,共有212只产品实现正收益,占比为63.28%,比例略低于4月份的70.24%水平。同时,期货私募的整体月收益率也有所下降,从4月份的6.87%下降到了5.64%。不过,在收益率和盈利面积下降的同时,上个月却是期货私募年内首次跑赢上证指数。

5.28”大跌”被期货私募人士视为本次跑赢大盘的关键因素之一。在经过连日暴涨,国内A股于5月28日遭遇了年内第二大日内跌幅,沪深300主力合约IF1506暴跌340.8点,跌幅为6.45%,导致上证指数上月涨幅只有3.83%。不过,股指暴跌让一直多头为主的期货私募

尝到做空暴赚的甜头。

统计数据显示,超过35%的期货私募上月在沪深300指数期货上实现交易获利,其中最受关注的是期货私募在5.28”大跌”中的表现。在牛市思维下,期货私募对股指期货一直是多头为主,但当天有多个期货私募迅速反手做空实现利润,其中通过做空IF1506获得最高收益率的期货私募是周楠傑期指1号,其日收益率为41.75%。从其交易记录来看,该期货私募一直是股指多头为主,但在大跌时迅速反手做空从而获利丰厚。截至5月29日,创建时间尚不足的3个月周楠傑期指1号最新净值达到16.26175月份实现收益率277.97%,成为5月份单月收益率第二高的期货私募。

此外,固利程序化策略、东北趋势和程序交易者1号也通过交易股指,在5月28日当天获得了34.93%、26.97%、24.02%的日收益率。不过,在部分期货私募做空获利的同时,也有部分持有股指期货多单的账户面临较大亏损,在统计的账户中,亏损幅度最大的期货私募出现44.7%的日亏损。

# 借力上市公司+担保公司+P2P 鹏金所急速成长

证券时报记者 魏书光

在经历早期野蛮生长阶段之后,互联网金融网贷(P2P)市场迎来了更有实力的企业进入,一些有独特商业模式的平台崭露头角。其中,凭借“上市公司+”和“担保公司+”双重创新运作模式的互联网金融平台——鹏金所受到了市场的关注。

在上周末于北京举行的“互联网金融千人会”的间隙,证券时报记者对深圳鹏金所”总裁吴晓文进行了专访。

吴晓文介绍,去年6月16日成立的鹏金所,是国内互联网金融界最有“上市公司缘”的互联网金融平台。该公司股东是由深圳高新投牵头创维、汤臣倍健、海能达、天源迪科、沃尔核材、科陆电子等22家境内外上市公司组成,注册资本高达5.2778亿元。

扶持小微企业,降低他们融资成本和融资时间是鹏金所的努力方向,吴晓文举例说,今年3月份深圳一家科技型小微企业,由于经营需求,急需一笔300万元的资金。通过深圳市高新投的担保,该项目在鹏金所上线不到12秒就募集完成送到了企业,为他们解决了燃眉之急。

# 安联财险推出网络安全险

“互联网+”如火如荼之际,网络安全问题日益受到关注。昨日,安联财险在国内首次推出网络安全险以及声誉保险,针对各种原因引起的数据丢失、网络被加插恶意软件、网络盗窃与网络敲诈等风险事件做出理赔,保障范围包括营业中断损失、设备损坏费用、赎金等。

安联财险企业及特殊风险部总监曾万里介绍,安联网络安全险包括一份综合性保单,保额最高可以达到5000万欧元,覆盖一系列的网络风险;另外还有三种不同程度的营业中断保障,以及随时启动的危机处理团队,成员包括全球咨询公司毕马威、戴尔安全服务公司。

与网络安全险同时推出的还有声誉保险,可以覆盖企业因维护公司声誉而进行危机沟通所产生的费用,最高可达1000万欧元的保险限额。安联财险人士表示,希望

将这两项保险变成国内互联网公司和金融机构在做风险管理时的一个有价值的选项。据统计,未来几年网络安全险将成为大型跨国公司和亚洲公司普遍拥有的一份保险产品。

据证券时报记者了解,网络安全保险相关的产品在国内的普及状况非常低,多数金融机构、互联网公司在未针对网络安全购买保险。在金融机构中,客户私人信息数据库、网银交易节点被攻击的风险较大。

随着网络犯罪的高发,网络安全险近年在国际上的需求越来越大。统计显示,网络犯罪令全球企业年均损失超过4000亿美元。全球四大经济体(美、中、日、德)因网络犯罪而遭受的损失达2000亿美元。2014年,受影响的中国用户超过2000万。根据安联全球企业及特殊风险的统计,亚太区企业在应对网络安全漏洞方面花费了2300亿美元。(潘玉蓉)