

2020年A股体检报告(年中)

机构:A股短期谨慎中长期向好

■本报记者 朱宝琛

7月份以来,A股市场乘风破浪,持续升温。对于当前的市场,接受《证券日报》记者采访的业内人士认为,基于中国增长潜力、有利的汇率走势、全球投资者的资产配置需求,中长期依然看好中国股票市场。而社保基金、大基金(国家集成电路产业投资基金股份有限公司)的减持,是正常的市场化行为,不会对二级市场产生巨大压力,甚至还有可能稳定市场预期。

投资者更应关注成长主题

“建议保持更为谨慎的态度,关注风险,细选个股。中期依然看好中国股票市场,但短期趋向谨慎。”华兴证券首席经济学家兼首席策略分析师庞溟在接受《证券日报》记者采访时表示,目前完全由市场情绪驱动的涨势未必可以持久,市场的潜在升幅可能有限。

对此,他进一步解释称,二季度以来的市场表现基于市场情绪和估值水平的修复。对2020年盈利增长的一致性预期仍在不断下调,但投资者更多开始关注2021年的复苏、反弹与增长。最近的股市成交量、资金走势等指标也都反映了情绪修复、估值上行的趋势。

庞溟认为,中国先行数据与高频数据均已确认中国经济的宏观复苏态势,政策扶持边际强化效应明显。信用宽松引领经济复苏,经济缓慢上行和通胀水平缓慢回升,企业盈利状况逐步得到恢复和改善,这是市场逐步走强的主要原因。

国家统计局公布的数据显示,6月份,中国制造业采购经理指数(PMI)为50.9%,比上月上升0.3个百分点;非制造业商务活动指数为54.4%,高于上月0.8个百分点,连续4个月回升;综合PMI产出指数为54.2%,高于上月0.8个百分点,企业生产运营持续改善,构成综合PMI产出指数的制造业生产指数和非制造业商务活动指数分别为53.9%和54.4%,比上月均有所上升。

尽管如此,庞溟还是提醒,上证指数的前瞻市盈率率为15.6倍,高于其5年平均2.3个标准差;恒生指数的前瞻市盈率率为12.1倍,低于其5年平均0.7个标准差。如果出现影响市场情绪的负面信息或风险因素,市场的潜在升幅可能有限。在疫情防控效果、需求端修复、宏观政策力度及速度、宏观经济复苏形态、外部环境等方面,仍存在风险和不确定性。

“在低估值板块完成合理补涨之后,市场可能会回到成长主题。”庞溟说,建议投资者继续关注兼具成长性、确定性的行业龙头、有望受惠

于政策宽松与政策刺激的个股,受不确定性影响较小的防御性个股。

联储证券首席投资顾问郑虹对《证券日报》记者表示,今年上半年受外围不确定性因素影响,A股表现较弱,经济走势与A股表现的背离,叠加投资者的乐观预期,推动了7月份行情加速上行。

她同时表示,下半年的投资主线是成长性,这包括低估值品种的修复行情,主要表现为强周期品种的补涨行情,同时包括此前高估值的科技品种在技术修复后再次回归业绩释放的成长机会,预计未来市场将呈现沪指与创业板指震荡上行的节奏。

外资对A股市场也持看好的态度。瑞银财富管理投资总监办公室提供给《证券日报》记者的报告称,预计在未来3个月至6个月,中国股市还有低双位数的潜在上涨空间,但充裕的流动性、持续宽松的货币政策,加上财政政策刺激,都将支持当前的估值水平。

此外,在二季度财报季期间,上市公司给予的中期盈利展望可能成为另一个催化因素,管理层有望提供更多有关三季度需求复苏的理据,加强市场对下半年及明年盈利加速增长的信心。

机构减持是市场化取向

7月9日晚间,中国人保发布公告称,公司第二大股东全国社会保障基金理事会拟减持公司A股不超过8.84亿股,即不超过本公司当前已发行股份总数的2%。

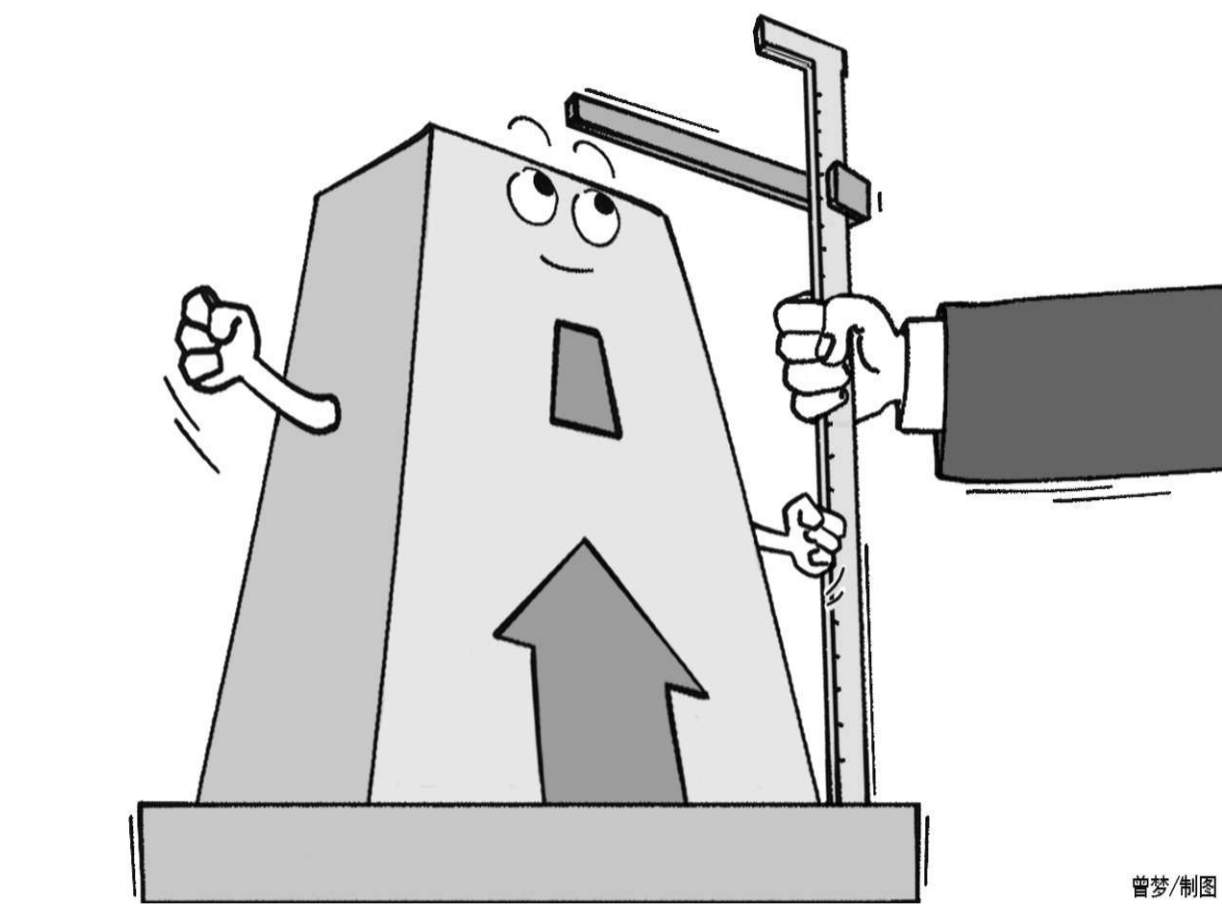
社保基金的这一举动,引发业界关注。上海小郁资产总经理左剑明对《证券日报》记者表示,此次社保基金等机构投资者的减持行为,一方面这是正常的商业行为;另一方面也是国内证券市场结构重塑的开始。低买高卖,这本身就是投资真谛,更何况持有时间长达数十年。

庞溟认为,这是机构投资者出于个股估值水平、资产配置和投资业务需要、自身仓位和风格调整等因素进行的有限度的、适当的、符合商业逻辑的减持,恰恰说明了市场化、常态化的取向,而非盲目地托市救市。

2011年6月份,中国人保引入社保基金会作为战略投资者,社保基金会认购公司38.91亿股股份。此后,社保基金会通过接受国有资本划转、二级市场交易等方式,累计增加持股34.25亿股股份。

“以社保基金拟减持的部分中国人保股份为例,9年时间浮盈已超过50亿元,减持所获得的资金,可以在市场中寻找其他投资机会和被低估的,对稳定市场和支撑行情有正面和积极作用。”庞溟说。

除了社保基金,“大基金”也有所动作:多家公司日前发布公告称,大



曾梦/制图

基金计划减持持有的公司股份。

庞溟认为,大基金减持说明的是前期持有具有重大战略意义的骨干企业已做大做强,后续可以更好地自行造血、独立发展,大基金可以转而帮扶产业链中其他尚有短板的企业。

左剑明认为,在当前投资者一路追捧背景下进行适当减持,预计不会对二级市场产生巨大压力,甚至还有可能稳定市场预期,让热度不要超出合理范畴,但这的确会对市场产生深刻影响。

他进一步解释称,站在大基金角度而言,几年前通过协议转让又或者定向增发获得的股权,通过几年精心培育,无论是帮着拿订单助力业务快速拓展,还是给予人力和资金支持,最终表现为短短几年时间企业犹如脱胎换骨,收入和利润均大幅度增长,这类模式在证券市场中并不陌生,俗称投资加投行一二级市场联动,只不过这一次国资扮演了中枢纽带。

“这一商业模式好处在于,能够在最短时间内孵化出业绩高成长标的。”左剑明说,作为财务投资人角色的“二股东”,会帮助企业敲开原先难以迈过的甲方门槛,从而迅速将产品打入主流供应链中;但存在隐忧的地方也是如此,一旦重要股东撤出,那刚拿下的市场份额会不会被其他竞争者挤占,从而被重新打回原形。

“所以,科技类企业往往以产品作为核心壁垒,不断地加大研发,才能不断地加固‘护城河’,进而不断地提升性能。”左剑明说。

郑虹表示,对减持方而言,社保

基金、大基金完成了之前扶持企业走过初创期,随着企业的发展壮大,未来会有更多的产业资本愿意与之合作,创造更多的协同效应,因此,在选择适当的时候退出,再去扶持更多优质企业发展;对于被减持方而言,企业发展到一定时期,引入多元化战略伙伴,对未来发展有更积极意义,尤其是成长性好的企业,多元资本引入对企业上下游业务协同有促进作用,反过来更会加速企业发展;对于投资者而言,上市公司公告减持不能一概而论,要区分清楚谁进谁退,优质的产业资本往往对企业未来有更好的促进作用。

引导投资者形成合理预期

如何让资本市场平稳、健康发展,这是业界一直以来都在讨论的话题。对此,接受记者采访的多位业内人士给出了不同的建议。

“前期A股涨幅过高,过快,如6月30日至7月9日,8个交易日沪指涨幅超过15%,这种急涨行情反映出市场已存在一些非理性因素,容易出现后期的急跌,加剧市场波动性,不利于资本市场的稳定发展,加大金融风险。”财信国际经济研究院副院长伍超明在接受《证券日报》记者采访时表示。

鉴于此,伍超明建议,要加大和注重预期管理,引导投资者形成合理的市场预期。他解释称,决定投资者市场决策的因素除了基本面、资金面、政策面等,对市场的未来预期和

信心,也是很重要的决定因素。因此,预期管理有其意义和价值,能部分减缓市场的波动性,尽管在操作层面富有挑战性,更像一门艺术。

他同时建议,进一步加快市场基础设施建设,让资本市场承担起助力中国经济新旧动能转换、向高质量发展的重任,完成新时代赋予的使命。

对此,伍超明解释称,中国经济正处于新旧动能加速转换之际,亟需加大对高新技术、科创企业的资金支持力度,缓解融资难融资贵问题。但当前国内金融供给以提供实物抵押品的银行信贷为主,间接融资占比长期保持在80%以上,而符合经济高质量发展的高新技术产业和服务业,以知识产权和人力资本等轻资产为核心资产,无法提供与现有信贷融资需求相匹配的抵押品。因此,中国资本市场的发展,不单纯是健康发展问题,还有新时代的赋能。因此,进一步加快信息披露、退市制度、监管处罚、投资者保护等基础设施建设,把“屋子打扫干净”,意义深远。

“应继续坚定不移坚持改革开放。”庞溟建议,资本市场结构性改革不断加速,有助于重塑在境内外上市的中国股票的投资格局,有助市场情绪进一步复苏;资本市场对外开放,有利于全球投资者在疫情不确定性和全球增长放缓的前提下,分享中国宏观经济和中国优质上市公司的增长红利,也有利于进一步提升A股市场的机构化趋势。

郑虹表示,从投资者角度来说,建议理性参与市场,保护好自身利益。

863家公司发布业绩预告 上半年近四成预喜

■本报记者 张敏

随着上半年的结束,A股上市公司的整体表现也浮出水面。

同花顺iFinD数据显示,截至7月12日,A股总计有863家上市公司发布2020年上半年业绩预告。其中38.47%的上市公司业绩预喜,包括205家预增、17家续盈、37家扭亏、73家略增。

对于A股上市公司整体业绩表现,香颂资本执行董事沈萌在接受《证券日报》记者采访时表示,上半年上市公司的业绩预期符合当前经济大环境的状况,多数受到外贸和疫情影响的企业遭遇业绩较明显的下滑,甚至出现上市公司控制权发生变化。而像白酒、科技、医药板块受外贸和疫情影响较小甚至出现业绩大幅上升。下半年的经济环境不会发生结构性变化,甚至可能出现更难的局面。上半年业绩分化会促使资金向业绩稳定、表现良好、预期不错的板块集中。

具体来看,在披露了业绩变化幅度的上市公司中,有324家上市公司称将出现不同程度的上涨,166家公司预计今年上半年净利润增幅超100%,兄弟科技、牧原股份、新五丰、大北农、欣龙控股、英科医疗、三利谱、星网宇达等上市公司预计今年上半年的业绩增幅超1000%。按照申万行业来看,在上述实现业绩上涨的上市公司中,来自医药生物、电子、机械设备、计算机板块的上市公司居多。

此外,214家上市公司预计今年上半年业绩将出现不同程度的下滑,其中82家上市公司预计净利润下滑幅度超100%。

从净利润角度来看,今年上半年192家上市公司的净利润预计超1亿元,其中牧原股份、越秀金控、新希望、招商轮船等22家上市公司预计今年1月份至6月份的净利润超10亿元。

另外,有26家公司预计今年上半年的净利润亏损超亿元。

上市公司的业绩情况也直接影响着相关板块的二级市场表现。同花顺iFinD数据显示,按照后复权(现金分红)的模式统计,今年以来,截至7月12日,A股总计有241家上市公司累计涨幅超100%,其中包括58家医药生物上市公司,占比超24%。

值得一提的是,在相关上市公司股价一路高歌之际,医药生物行业是否已经高估值也引发了市场的讨论。

华辉创富投资总经理袁华明向《证券日报》记者表示,今年流动性改善,资金抱团包括医药在内的少数确定性突出行业。当前医药板块估值比较高,未来走势主要取决于几个因素间的博弈。首先是新冠疫情的发展变化,如果国内新冠疫情得到控制或者缓解,医药板块会承压;反之医药板块会继续成为市场焦点。其次是医改、产业和资本市场等政策措施能否继续带动投资者情绪和偏好。最后医药板块行业集中度趋势会导致板块内部分化,行业或细分行业龙头表现应该更稳定一些。

深交所理事会发行规范委发布倡议 合力保障创业板 发行承销平稳有序

■本报记者 姜楠

7日10日,深交所理事会创业板股票发行规范委员会(以下简称发行规范委)召开2020年第二次工作会议,通报近期工作进展,分析研判发行承销业务可能面临的情况与应对,研究讨论合力推进注册制下创业板发行承销平稳起步的针对性措施。经会议,全体委员一致同意并发出进一步保障创业板规范发行的倡议。

本次倡议从审慎开展战略配售、优化报价形成机制、便利简化业务操作等方面提出针对性措施,旨在切实发挥战略投资者协同作用,引入中长期增量资金,促进新股发行合理定价,实现创业板注册制下IPO发行承销业务规范透明、平稳有序。

倡议提出,创业板发行人、保荐承销机构和买方机构等切实强化责任意识、规范意识、风险意识,促进资本市场稳定、健康运行,理性、有序开展或参与创业板IPO发行承销业务。

在战略配售方面,倡议提出“审慎开展,提升发行人内在价值”。保荐承销机构勤勉尽责履行战略投资者核查义务和持续督导职责,合规办理保荐机构相关子公司跟投与发行人高级管理人员、核心员工通过专项资产管理计划参与战略配售,审慎选择与发行人具有切实可行战略合作关系、能够引入重要战略资源的产业链优质龙头企业等投资主体参与战略配售。

针对报价形成机制优化,倡议表示,机构投资者有效行使职责。除以封闭方式运作的创业板主题公募基金与战略配售基金以外,其他网下机构投资者及其管理配售对象账户持有深市市值门槛不低于6000万元。

与会委员表示,倡议内容广泛征求了市场参与者意见建议,符合注册制改革要求,符合创业板客观实际,将全力支持、坚决执行,作出表率,并会同全体创业板发行人、保荐承销机构、买方机构等相关参与方,切实强化责任意识、规范意识、风险意识,理性有序开展或参与创业板IPO发行承销业务。本次倡议提出的相关措施属于创业板试点注册制初期的阶段性安排,发行规范委将根据市场情况适时调整。

深交所表示,充分尊重和支持发行规范委作出的倡议,将积极关注发行人、保荐承销机构遵守倡议情况,同时,将认真贯彻中国证监会“四个敬畏、一个合力”要求,坚持“开明、透明、廉明、严明”,携手各方主体共建资本市场良好生态,引导更多要素资源投入创新创业领域,促进形成公平合理有效的发行定价机制,合力推动创业板改革并试点注册制稳步起步、开好局。

本版主编 沈明 责编 于南 制作 李波 E-mail:zmzx@zqrb.net 电话 010-83251785

投资者:估值修复 信心回升

■本报记者 李正

近期A股市场连日强势上攻后横盘整理,6月30日至7月10日,沪指在9个交易日里涨幅达到了13.36%。

北京市民刘先生在接受《证券日报》记者采访时表示,2019年A股始终处于低位横盘状态,今年又遭遇了新冠疫情,信心受到影响。经过艰苦努力,我国在疫情防控和经济恢复两方面取得重大进展,专家认为,这是股市恢复性上涨的主要原因。

私募基金是如何看待这轮行情的呢?

成恩资本董事长王璇在接受《证券日报》记者采访时表示,资本市场回暖会先于经济基本面改善,目前A股处于强势震荡上行阶段,符合我国经济领先于全球从新冠疫情中复苏的经济基本面。

“这段时间A股的上涨,主要基于以下几点。第一,中国经济基本面复苏领先,货币财政政策宽松向好,市场风险偏好提升;第二,券商板块受政策及业绩双向共振作用,集体吸引场外资金流入;第三,低估值板块,如基建、银行、保险等估值修复预期大

幅提升。”王璇进一步表示,随着A股发行注册制的落地,股价结构性分化将更明显,高估值、高溢价个股风险需要提高警惕。

王璇强调,近日A股的连续上攻,除资金流动性改善外,制度建设更加完善也是市场稳定向好运行的重要支撑。新证券法的实施会加速资本市场优胜劣汰,强化监管执法和风险防范,保护普通投资者,树立市场长期投资信心,有利于资本市场平稳向好运行。

沃隆创鑫基金经理黄界峰对《证券日报》记者表示,在今年上半年疫

情发生背景下,全球各主要股指受疫情影响均出现过下跌,在这一过程中A股表现出较强韧性。

“作为机构投资者,我认为A股市场自2019年下半年起,上涨周期其实已经悄然而缓慢地开启,近日的加速上涨,主要是得益于新证券法的颁布、推行注册制、指数修订等资本市场重大改革有序推进,市场又处于多年价值洼地,同时宏观流动性更为宽松,国内经济疫情后渐次恢复,科技板块景气度逐步提升等多重因素共振。”黄界峰说。

此外,刘先生在接受记者采访

时表示,随着近几日A股市场转好,经常有一些自称可以提供配资或者荐股的机构尝试与他取得联系。

“之前就听说过类似的机构,不知道我的信息是怎么被泄露出去的。”刘先生表示。

对此,王璇认为,以上违法违规行为会成为A股市场稳定发展的不稳定因素,对于以上情况,投资者应注重价值投资,审慎选择与发行人具有切实可行战略合作关系、能够引入重要战略资源的产业链优质龙头企业等投资主体参与战略配售。

“在我附近”的监管者,“为我创造”的上市公司,“为我护航”的中介机构,“为我调研”的投行。当然还有不断“自我提高”的投资者。这样一批“耕牛”劲儿往一处使,就会迎来资本市场的丰收年。

彩虹车在有新天。坚持市场化、法治化的改革发展方向,坚持为实体经济服务并与其互动,就是资本市场稳健发展过程中,投资者获得长久合理回报就是“有新天”。为实现这一目标,A股“耕牛”必孜孜不倦,躬耕不停。

最后提示一句,既然A股是“耕牛”,它的速度就决不能快,否则就是敷衍了事,长不出好庄稼。

A股要有“耕牛”精神 不要“疯牛”状态

■阎岳

6月30日至7月9日,上证指数在8个交易日里上涨了16.51%,于是各路人马开始亢奋,齐呼“牛市来了”。7月10日,在各种因素影响下,上证指数下跌1.95%，“快牛”终于有了喘息之机。客观地讲,A股市场已经具备了走牛的基础,但以什么形式呈现则关乎着它能走多远?笔者依旧坚持此前的观点,A股市场需要的是“耕牛”,孜孜不倦的“耕牛”。

明确了发展方向的资本市场是一片沃土,承载着中国经济转型升级、高质量发展以及科技创新策源的历史使命。完成这一历史使命离不开各个层面的“耕牛”。“耕牛”的特质

是任劳任怨,韧性十足,具有极强的开拓精神。今年以来A股市场的表现,已经展现出了这一特质。

在实现资本市场历史使命的伟大进程中,多层次资本市场的各个板块承担着不同的任务。其中,“耕牛”精神是不可或缺的。比如,主板市场以蓝筹股为基础,国企改革、传统产业借助或植入互联网基因实现转型升级是其主要任务。中小企业板则汇聚了一批主业突出、具有成长性和科技含量的中小企业。中小企业板发行上市条件与主板类似,但对于公司治理结构和规范运作水平有更高要求。这里需要的是脚踏实地的“耕牛”。

已经拉开改革大幕的创业板,成

为第二个试点注册制的板块,接纳的是“三创四新”企业,即适应发展更多依靠创新、创造、创意大趋势的企业,主要服务符合高新技术产业和战略性新兴产业发展方向的成长型创新创业企业,同时支持传统产业与新技术、新产业、新业态、新模式深度融合,强化为多元化、多类型企业服务的能力。这里需要的是锐意进取的“耕牛”。

作为资本市场深改旗帜的科创板,定位非常清晰,坚持面向世界科技前沿、面向经济主战场、面向国家重大需求,主要服务于符合国家战略、突破关键核心技术、市场认可度高的科技创新企业。重点支持但并不限于6大类高新技术产业和战略性的新兴产业,推动互联网、大数据、云计算、人工智能和制造业深度融合,引领中高端消费,推动质量变革、效率变革、动力变革。这里需要的是具有科创精神的“耕牛”。

去年10月份,新三板改革正式启动。精选层以及转板制度的推出,让新三板成为服务创新型、创业型、成长型中小企业和民营经济的主要平台,并与沪深交易所形成错位发展的关系。而转板上市场机制则畅通了多层次资本市场的有机联系。新三板需要的是个性突出的“耕牛”。

从最近的市场表现来看,多层次资本市场的各个板块都生意盎然。这离不开一批“耕牛”的存在,比如