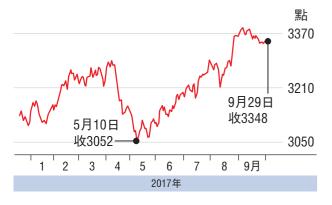
被視為年內資本市場最重磅利好的中共十九 大將在本月18日召開,各路資金已經蓄勢待 發。接受香港文匯報專訪的分析師認為,機 構、股民對政策的樂觀預期,必將令之採取更 為積極的投資策略,其中各方普遍看高一線的 國企改革板塊將最為受益。至於會議期間或重 申樓市調控,分析師料對房地產板塊的壓制作 用有限,數月內地產股仍有望穩中有升。而 會前極可能擔綱維穩重任的金融板塊,考慮 到金融去槓桿力度不減,後市可持續性存 ■香港文匯報記者 章蘿蘭 上海報道

上證綜指今年來累升8%



深成指今年來累升9%



, 股資深分析師、私募基金知仁投資投資總監徐磊對香 A 港文匯報表示,中證監逾一年的嚴格監管,令上市公 港文匯報表示,中證監逾一年的嚴格監管,令上市公 司得到規範,市場投機行為被嚴厲打擊,認為目前不存在 高槓桿導致的系統性風險,因個別股份過分炒作引發非系 統性風險的可能性,亦較以往大大降低,A股投資氛圍向 好,將利於開展十九大行情。

經濟數據回升 產業輪番發力

徐磊説,今年5月以前,因對行情沒有太大把握 多數A股投資者十分保守,投資策略偏向防禦性,在 低估值個股中挖掘機會;進入6月後,隨着宏觀經濟數 據回升,去槓桿等產業扶植政策初見成效,投資者逐漸 轉向積極、均衡的投資策略,體現在有色、煤炭、國 企改革、新興產業輪番發力;由於十九大召開一直被 視為年內的重大利好,料近期股民對政策的樂觀預期 將持續升溫,從而驅動投資策略、炒作風格更為積極 多元。

他預計,十九大最為受益的將是央企、國企改革股,日 前中國聯通已公佈混改方案,當為改革即將提速的佐證, 在新的政策周期,國企改革必將成為主線之一,料十九大 後改革力度將迅速放大,政策支持亦會源源不絕。

周期股累升巨 需防趁高出貨

有消息稱,繼聯通混改、國電集團與神華集團重組 後,中鐵總、中糧、中金珠寶等混改蓄勢待發,國電投 與華能重組也呼之欲出,目前國企改革已吹響集結號, 突破之勢在十九大前已經形成,十九大後將得到大規模 推進。

論及今年頗為搶手的周期股,徐磊認為,歷經逾一年的 供給側改革後,周期股三季度業績報表應當會相當靚麗, 不過由於前期已累積不小升幅,後市機會應不會太大,料 機構、散戶會趁高出貨,致板塊炒作告一段落,但其中同 時具備國企改革概念的個股,仍然值得關注。

新能源等新興產業料在十九大後持續獲得政策支持,但 由於早前產業鏈上游炒作太猛,當多看電機等中下游機 會。此外,今年上半年快速上行的消費板塊,他建議個股 需區別對待,貴州茅台等升幅太大的白酒股應當規避,但 其餘業績頗佳的食品、服裝概念,可適時出手。

内房利空出盡 有望穩中有升

近期內地樓市調控再度層層加碼,除了在一線城市加 推只租不售地塊、嚴控消費貸,一些非熱點城市也加入 限購限售行列。十九大期間,極可能重申「房子是用來 住的,不是用來炒的」。不過,徐磊倒認為房地產板塊 已經利空出盡,後續所受壓制有限。在他看來,只租不 售等最新政策,恰恰意味着政府不會再通過打壓房價滿 足住房需求,而是將需求分流到租賃市場,數月內地產 股仍有望穩中有升。

維穩預期 重磅金融股將受捧

中證監日前對迎接十九大各項工作進行部署,要求全力 確保資本市場平穩運行。外界普遍認為,在十九大即將召 開的窗口期,市場維穩預期較為強烈,金融股作為市場權 重的核心支撐,將有穩定表現。徐磊擔憂,會後金融股極 可能被打回原形,因為未來金融去槓桿力度不會減小,銀 行、券商的諸多創新業務將不能開展,至少中短期內金融 股並沒有太多投資機會。

政策支持或陸 或



名稱(股號)	行業
文山電力(600995)	電力
中國核建(601611)	工程建築
中船防務(600685)	機械
中國船舶(600150)	機械
中船科技(600072)	機械
中國重工(601989)	機械
東方航空(600115)	航空機場
中國國航(601111)	航空機場
大秦鐵路(601006)	公路鐵路物流
廣深鐵路(601333)	公路鐵路物流

香港文匯報記者 章蘿蘭 整理





分析師:A股靜悄悄開啟牛市

近年來A股大起大落,市場風險意識提 升,機構、散戶多持謹慎觀點,事實證明, 即便是A股入摩成真,也並未對行情有大幅 提振。但近期卻有不少知名分析師不約而同 積極看多。安信證券首席經濟學家高善文就 ,供給側改革或「掩蓋」了增長,A股 牛市已經靜悄悄地開始。

高善文認為,未來企業的增長,必須依 賴於資產周轉率的上升,核心在於資產和 銷售收入的變化(資產周轉率=銷售收入和 平均資產總額之比)。他預計,上市公司未 來資產的增長很可能在5%或者更低,若無 供給側改革,目前銷售收入增速大約為 10%,在全球經濟沒有出現明顯減速的情況 下,銷售收入增速即使出現腰斬,仍然比 資產增速要更快。基於上述分析,他認 為,資產周轉率的上升是可持續的,EPS (每股盈餘)也會不斷上升,從而支撐A 股股價向上。

仍處「春」階段 發掘績優股

海通證券宏觀分析師姜超,近期公開對因 保守而錯過三季度的賺錢機會表示遺憾,並 強調股市當前的確有結構性機會

「這於專業投資者而言,絕對是最好的時 代」,姜超説,如果大水漫灌,大家不用關心 股票本身業績好壞,人人都是股神,但如果貨 幣中性,那麼股票的表現將完全由業績決定, 業績為王,價值至上,所以專業研究將能發現 價值。與此同時,中泰證券首席經濟學家李迅 雷也在唱多A股,稱目前處於「春」的階段 應該可以耕耘佈局捕捉機會。

中金:國企混改中兩主線尋寶

中金公司的研究報告稱,十九大召開在 即,國企改革有望提速。混合所有制改革重 點領域在去年年底的中央經濟工作會議上已 然明確,即電力、石油、天然氣、鐵路、民 航、電信、軍工這7大領域,混合所有制改革 中長期利好集團/公司基本面改善,短期在事 件催化下,也有望給相關標的帶來交易性機

7大領域 揀入試點大熱股

中金認為,未來可在兩條主線篩選可能受 益於混合所有制改革標的:一方面可重點關 注已經明確納入混合所有制試點集團旗下的 上市公司,如中國核工業建設集團旗下的中 國核建、中國船舶工業集團旗下的中國船舶/ 中船科技/中船防務、中國東方航空集團旗下 的東方航空等等;另一方面可關注7大重點

領域內,正在進行混合所有制改革但尚未確 定是否納入試點、或者納入試點可能性較大 的企業,如中國國航、中國兵器工業、中國 兵器裝備、中船重工、中國石油、中糧等集 團旗下可能相關的上市公司。

平安證券:聚焦三產業鏈

平安證券也指,未來兩年國改大規模鋪開 的窗口期即將到來,其中,通信、鐵路和民 航三個行業產業鏈混改空間較大。考慮到通 信和民航前期都有產業鏈混改案例,下一個 流、廣深鐵路、順豐控股。此外,軍工板塊 具有混改試點企業多、改革手段確定、改革 與上市公司關聯度高等優勢,是混改的重要 看點。央企重組方面,預計在政策的持續鼓 勵下,煤電整合將陸續出現更多案例。

券商:大戶獲利盤多 須防反高潮

情,有指公募、私募倉位均是高位。據國金 證券統計的公募基金倉位,截至9月中旬, 股票型基金平均倉位約為90%。

私募倉位已達28個月新高

私募基金亦不遜色,同樣以中高倉位為 主。市場另有其他數據指,當前半倉以上私 募機構佔比接近80%,其中有近40%的私募 倉位在八成以上,而倉位在五成到八成的私 募倉位已經達到28個月新高。

不過,國金證券策略李立峰團隊提醒,市場 正在博弈十九大這一特殊的時間窗口,但當十 九大行情成為一致預期後,需提防A股上行過 快後的政策逆向調控風險。

利淡因素浮現 後市風險增

他分析,經歷了十九大行情的一致預期 後,機構大多贏得了一定獲利盤,但展望後 市,有利因素有所消退,而引發調整的因素

近月各路資金已紛紛出馬,佈局十九大行 在增加,如美聯儲9月議息會議雖維持利率 不變,但預測年底前仍有機會再加息,並宣 佈10月啟動縮減資產負債表;8月宏觀經濟 數據有所降溫、IPO發行家數增加至每周9 家、當前機構倉位過高等。

在其看來,雖然早前曾多次提示投資者積 極把握十九大行情窗口,但當指數上行至 3,400點附近,就要更多強調A股上行過快後 的政策逆向調控風險,提防前期強勢股,特 別是高估值中小市值股的補跌風險,料A股 募機構佔比為37%。甚至有機構稱,目前私 市場後續處於「削峰填谷」階段,指數在 3,250至3,400點區間波動。

兩融餘額近日跌 觀望意濃

今年6月初兩融規模跌至年內新低,隨後則 連升三個月,9月以來更開始跑步入市。9月 20日, 滬深兩融餘額報 9,976.62 億元(人民 幣,下同),距離萬億元僅一步之遙,創下 去年1月20日以來新高。但在連續攀升後, 之後數日兩融餘額有所回撤,反映市場觀望 情緒升溫。

私募基金增持股 看好後市





近來諸多分析師反映,今年A 股指數、板塊、個股表現不同 步,令操作難度加大。徐磊深以 為然,他坦言,今年股市的確不 好做,滬綜指始終穩中有漲,但 漲幅有限,缺乏波段行情,相對 而言,板塊、個股的波動卻不 小,惟與大市表現不同步,所以 炒個股、板塊不能跟着大市指數 判斷,早前的倉位管理也不太實 用,「滬綜指在3,200點的時候, 我是低倉位,如今接近3,400點, 倒反而是高倉位。」

滬指年內有望衝越3600

十九大毋庸置疑將提振大市,徐 磊看高滬綜指年內有機會站上 3,600點整數關口,較目前的點位 勁,二是其自身的運行規律,目 約有近10%的上升空間,但他稱不 會過分樂觀,若歷經前兩年的瘋牛 行情,又在接踵而至的股災中受過 洗禮,投資策略都會相對穩健,甚 至偏於保守,「市場不太可能在短 短兩到三年內,再次出現一波大行 情、一次大的賺錢機會。」

他透露,此前數月漸漸加倉後, 目前旗下私募基金的倉位約為七成, 十九大前後可能會換股,但整體倉位 只減不增,留有餘地,不會再超過七 成,操作見機行事,以中短線為主。

專家:牛市條件尚未成熟

上海財經大學現代金融研究中 心副主任奚君羊在接受香港文匯 報採訪時亦提到,十九大召開的

些行業板塊,令短炒加劇,但A 股最終能否向上,取決於兩大因 素,一是經濟基本面是否十分強 前大市不上不下,不可能大跌, 但牛市條件也不成熟。

貨幣政策謹慎 難有大動作

奚君羊説,央行貨幣政策還是頗 為謹慎,料不會有大動作,年底前 看不到A股有特別明顯的上升趨 勢,彼時滬綜指站上3,500點已是 樂觀預期,不過,若一直在該點位 有強勁支撐,倒可能令樂觀情緒放 大,明年有望迎來一波行情。

奚君羊不看好地產板塊,他表 示,樓市調控升級一定會令地產 板塊承壓。至於外界期待資金從 樓市流入股市,他亦認為不可 能,因為樓市、股市的關係不是 非此即彼。

徐磊看股市走勢

- A股投資氛圍向好,利於開展十九大行
- 十九大後改革力度料迅速放大,政策支 持亦會源源不絕,央企、國企改革股最 為受益
- 周期股前期已累積不小升幅,料機構、 散戶會趁高出貨,後市機會不會太大, 但其中同時具備國企改革概念的個股值 得關注
- 新能源等新興產業料在十九大後持續獲 得政策支持,可多看產業鏈中下游機會
- 消費板塊中白酒股應當規避,其餘業績 頗佳的食品、服裝概念,可適時出手
- 房地產板塊已經利空出盡,數月內地產 股仍有望穩中有升
- 未來金融去槓桿力度不會減小,銀行、 券商的諸多創新業務將不能開展,至少 中短期內金融股並沒有太多投資機會

製表:香港文匯報記者 章蘿蘭