

2016 年 2 季度境内券商 A 股市场策略汇总

规划研究部

为准确把握 2016 年 2 季度市场走势,做好资产配置研究工作,近期,规划研究部收集整理 21 家券商近期对 A 股市场走势的观点。统计结果显示,21 家券商中,对 A 股市场整体走势持中性偏乐观观点的有 5 家券商,占比 24%,分别是海通证券、中金公司、中信建投证券、北京高华、长江证券;对 A 股市场持中性观点的有 16 家,占比 76%,分别是中信证券、国泰君安、国信证券、兴业证券、申万宏源、平安证券、招商证券、东方证券、银河证券、广发证券、瑞银证券、华泰证券、中银国际、中投证券、安信证券、光大证券。没有券商对市场持乐观和悲观观点。

总的来说,券商对市场走势均不悲观。其中,持中性偏乐观的券商比例从年初的 20%上升到 24%,持中性观点的券商比例从 80%下降到 76%。券商普遍认为经济基本面依然偏弱,但政策释放积极信号,市场处在博弈阶段,存在结构性投资机会。此外,券商认为市场经过大幅调整,抛压释放,出现阶段性买入时机。未来影响市场走势的主要因素有:美联储加息对汇率的影响、供给侧改革出清产能进程、房地产投资回升对经济拉动的持续性。各家券商对市场的整体判断

和主要逻辑见下表:

	券商	观点	主要逻辑
1	中信证券	看好周期板块的相对配置价值	虽然新增资金不足导致市场整体依然较弱，但是基于1、2月份宏观需求回暖的信号和对未来政策执行力的信心，我们继续强调坚持抓大放小，短期依然看好周期板块的相对配置价值。
2	国泰君安	趋势性机会仍需等待，相对收益者可继续博弈	2月金融经济数据出来后，市场分歧仍旧较大，我们认为一些积极的变化正越来越需要被投资者所重视：首现，1、2月地产销售、投资、新开工均呈现明显的加速迹象；其次，虽然2月新增信贷仅7266亿，但反映投资需求的居民和非金融企业中长期贷款相对平稳，结合1、2月数据，整体信贷增速依然较高。我们判断第二次验证正在朝有利于周期股的方向演绎，而趋势来临时投资者更应该积极拥抱，当前相对保守的语气也为周期复兴提供契机，但趋势性的机会仍需等待时机。
3	国信证券	市场不悲观	目前的经济环境更类似“复苏”而非“滞胀”，仍然维持上半年市场机会主要在传统行业的判断，周期行情仍可期待。配置上我们仍然维持之前围绕供给侧改革的几个推荐方向，一是传统周期行业龙头；二是印染、钛白粉、轮胎等同样受益于供给侧改革的子行业及农业养殖等涨价板块；三是环保等受益于政策的行业。
4	兴业证券	存量博弈需积极防御	信贷宽松低于预期、基本面数据较为疲软，市场仍将维持存量博弈下的消耗性行情。同时也需关注房地产投资回升是否可持续，以及由此可能引致的阶段性机会。未来一个月是重要的调研和验证时期，以判断房地产投资回升的延续性及是否出现下一波周期博弈的机会。展望两会后的行情，中长期变量的考量重新占据主导，不确定性增加，看整个2季度，仍需要提防风险溢价上升带来的调整，因此对于资金量较大的投资者或者反弹幅度较大的个股可逐步收获反弹成果。
5	申万宏源	传统春季躁动	当前行情仍未突破传统春季躁动的框架，也未脱离交易博弈为主的市场特征。在长期展望仍扑朔迷离，擅长交易的投资者仍是市场主导的情况下，需警惕博弈加剧对于市场赚钱效应的负面影响。
6	平安证券	弱势整理	未来市场大概率进入休息整理阶段，原先过高的预期仍然需要时间消化和调整，而市场挣钱效应的显著弱化，使得市场的风险偏好难以有效上行，甚至从交易量、融资余额等指标均能够看到交易清淡和资金流出的迹象。资本市场需要时间换空间的过程。
7	海通证券	阶段性做多	目前仍处于政策偏暖期，是难得的阶段性做多期。放眼全年，宏观调控今年注重“区间调控、定性调控、相机调控”本身就预示着未来政策仍有变数。因此，4月中开始美国加息、中国经济数据、汇率等考验仍是变数。

			从风险收益比角度看，我们维持之前建议，传统行业中继续选择与下游相关的涨价品种。另外，今年是十三五规划的第一年，中期方向仍是转型，新兴消费、信息技术仍是产业结构调整的方向。
8	招商证券	数据和预期波动带来的博弈机会	我们认为市场在修复风格节奏，短期方向选择在即，上涨的概率并不小于下跌。此外，在博弈气氛浓烈的市场中，大/小风格、传统/新兴等风格大概率是同涨同跌。中短期的板块选择集中在：“前期强势+超跌”的科技类；“前期弱势+抗跌”的周期商品类、区域概念类。
9	东方证券	博弈依旧	钢铁、煤炭、有色等行业，均面临着产能过剩的压力，在供给侧改革和去产能的过程中，任何价格的波动或者说反弹都是正常的过程，而从A股市场来看，如果以估值为中心，把宏观经济（国内外）、改革进程、流动性环境以及政策面作为外部环境，目前短期依旧是震荡市，机会可能出现在任何细小的变化中。
10	中金公司	“迷你版2009”在展开	政府稳增长的政策接二连三，其中地产政策较为突出；物价预期已经有所抬升，但实体经济的改善尚不明显；市场在大幅下跌之后，周期性板块开始在政策及价格预期下开始躁动。
11	银河证券	股指震荡磨底	从国际环境看，美联储加息预期再起，需关注美联储议息会议决议，将会影响全球流动性和金融市场。从国内经济看，1月份进出口等数据或暗示3月份公布的1-2月数据并不乐观。从政策看，货币政策稳健偏宽松，财政政策有空间但并非无限制。市场情绪仍较为低迷，需观察两会政策趋向，市场期待改革加速推进，将成为影响投资者信心的最重要因素。大超预期的信贷和货币增速不可持续，流动性面临边际收紧。
12	中信建投	反抗低点已现，周期行情一波三折	这轮周期行情的启动首先要定义其尺度，要在周期嵌套框架中审视其特征。第三库存周期的开启是绝对的，将演绎一波三折的年度行情。去年底以来的第一波反弹主要受涨价预期和中上游补库正反馈的推动，当前进入了库存周期的价升量跌阶段，这一阶段开始向第二波需求推动转换。在下游需求确认后，库存的力量推动周期品量价齐升，进入经典的周期轮动过程。而最后一波上行，将出现在滞涨期，按经验会出现在2017年。
13	高华证券	买入建议	自年初以来股市即面临着两个问题。首先，估值处于高位（除与债市相比外），第二，增长和通胀预期持续下行。我们之前表示，股市在“振幅较大、回报较低”的模式下维持上涨的前提是估值下滑、同时增长和通胀预期上升。虽然估值尚未走低，但我们认为市场对通缩的担忧过度。
14	广发证券	“喘息期”进一步延长	我们认为3月仍然会给大家喘息的机会，而不是再次的“股灾”，因此是比较好的调整仓位和结构的窗口期。我们从1月底以来一直强调市场在“两会”前是“喘息期”，

			但这个“喘息期”不是用来大幅加仓“搏出位”的，而是给大家一个比较舒服的时间和空间来调整仓位和结构。随着周四暴跌把“两会”后的抛压提前释放，这个“喘息期”的时间窗口可能反而比我们此前预期的更长。
15	瑞银证券	回到基本面：关注过剩产能板块的交易性机会	随着汇率企稳、经济数据陆续出台，市场关注点将转向两会期间的政策信号和供给侧改革，我们认为市场情绪会有所恢复，A股将出现阶段性反弹。但未来经济和政策不确定性仍然较高，建议投资者继续注重股票基本面。我们偏好受益于消费结构性变化以及去库存政策的行业，最看好的板块包括可选消费、医药、信息技术和房地产。
16	华泰证券	两会后如期反弹，短线逐步兑现战果	两会后如期反弹，短线可逐步兑现战果：后续反弹延续性的研判需要关注四个方面。一是存量博弈环境下，各类投资者特别是活跃投资者的仓位是否已全面性迅速增高；二是有关IPO、注册制的推进节奏；三是转融通利率下调后，投资者对于两融融资等股市加杠杆的预期有所乐观；四是我们预期央行降息的概率在提升。
17	长江证券	参与景气度好	应对躁动期高潮阶段，我们的策略总结为三点：景气第一，即使下跌也会被最后减持；参与补涨，回避“获利回吐”；流动性必须要好，以防未来“减不出来”。行业配置：关注传媒、新能源汽车、农林牧渔、二线城市地产股、PTA、白酒、休闲服务、医药生物、汽车等。主题配置：地下管廊、互联网彩票等。
18	中银国际	短期配置建议以防御为主	行业配置方面，短期我们建议以防御为主，建议投资者加大对供给侧改革以及稀缺消费品种的配置。
19	中投证券	市场磨底，耐心等待转机	目前我们对市场中期的态度是偏乐观的，成交与保证金比值进入底部特征；通胀回升，资产配置趋势温和利好股票，市场暂不易进入流动性衰竭式的熊市，耐心等待转机。
20	安信证券	维持三月A股策略中“蛰伏与等待”的观点	选择“稳增长”和“房地产下游”两条主线。1、可以持续关注PPP推进进度及其带来的相关投资机会。政府大力支持是无疑的。同时，在利率较高的年份，PPP模式的推行相对困难，但利率处于较低位的时间里，推行相对容易，现在正处于低利率时代；2、关注家电、家装等房地产下游最受益的行业，从政策面来看，房地产去库存已经十分坚决，伴随销量回暖，房地产下游消费有望获得较大弹性。
21	光大证券	开始关注优质成长股的收益空间	短期而言，我们不会因为周期股狂欢变得乐观，更不会因为成长股的杀跌更加悲观。我们只是在等待，等待优质成长股收益空间的进一步打开。