

重磅政策密集出台 扩容扰动市场

证券时报记者 汤亚平

周一,沪深两市股指双双重挫,跌幅均接近1.7%左右。沪指一举跌破了年线和60日均线的重要支撑,2150点关口面临考验。与此同时,深成指也面临半年线考验,创业板指数则受到60日均线的压制。分析人士认为,周末重磅政策密集出台,超预期因素对市场信心形成较大打击,投资者应引起警觉。

市场扩容急速推进

周末重磅消息一个接着一个,其中的扩容信息引发市场担忧。证监会修改并公布了《新股发行和承销管理办法》,同时就优先股试点管理办法征求意见。沪深交易所则一口气发布了新修订的新股上市首日的交易制度和停牌措施,以及《首次公开发行股票网上按市值申购实施办法》等新发行体制改革的相关措施。同时,国务院发布《关于全国中小企业股份转让系统有关问题的决定》,新三板扩容正式拉开序幕。市场扩容急速推进,对投资者造成的心理压力越来越大。

此前,市场预期新股发行和优先股政策能吸引更多资金流入二级市场,对大盘蓝筹构成利好,市场上也出现了蓝筹股将迎来投资机遇的声音。但随着具体实施办法出台,一些不同的声音困扰市场。

首先,优先股可能最终由投资者来买单。征求意见稿规定,优先股在发行结束之日起的三十六个月后可转换为普通股。如此一来,优先股很有可能成为潜在大小非。其次,投资者为了参与新股配售而买入股票,或多或少都必须承担股价波动带来的风险,同时还要考虑中签率的问题。加之,沪深交易所通过种种规定约束新股上市首日的股价波动区间,从而抑制新股炒作。在这些压力下,不参与二级市场投资的打新专业户将消失。这也是市场迟迟未现增量资金的原因。

新三板扩容则主要形成资金流出的心理压力。国务院发布《关于全国中小企业股份转让系统有关问题的决定》,新三板扩容正式拉开序幕。虽然证监会表示不会对A股资金产生分流,但对市场投资者心理肯定会有冲击。根据数据统计,若新三板得以全面扩容,则涉及的国家级高新区数量将扩增至105个,较之前4个高新区的数量大幅度增加。另外,按照机构的测算,在未来5年时间内,新三板挂牌的企业或将达到7000家,总市值有望高达1.4万亿以上。

市场人士认为,在试点或扩容初期阶段,新三板市场对主板市场分流资金的作用不会很明显。而新三板的功能定位主要是为创新型、创业型、成长型中小微企业发展服务,可以缓解创业板扩容压力。不过,随着新三板市场容量的大幅度增加,如主板市场依然缺乏有效的吸引力,则更多的机构投资者或将转移至新三板市场,届时会逐渐呈现出分流资金的压力。

经济数据低于预期

在扩容信息密集出台增加市场的



上证指数周一跌破了60日线、年线等多条中长期均线支撑,技术面上显露破位迹象。从短线看,本轮自1849点以来反弹的上升趋势线面临考验。张常春/制图

不确定因素的同时,昨日公布的经济数据不及预期也给市场雪上加霜。汇丰公布的12月采购经理指数预览值意外创出3个月以来低点,对市场造

成一定的打击。此外,中央经济工作会议的经济定调未超出市场预期,市场期待的利好并未出现。期指空头抓住周末利空消息打

压盘面,前期热点板块集体回调。昨日,上证指数跌破多条重要中长期均线支撑,分析人士认为,A股短期将维持弱势格局,股指将下行寻找支撑点。

创业板4连阳仅是下跌中继?

证券时报记者 吴昊

近期市场“二八”特征突出,上证指数5连跌而创业板指数连收4阳。昨日上证指数跌逾1.5%,而看起来受新三板冲击较大的创业板指数微涨0.14%。创业板是不是已经企稳,后市会不会继续反弹?对此,接受证券时报记者采访的私募人士的看法分歧不小。但就操作而言,普遍认为临近年底,短期还是应以谨慎为好。

启明乐投资董事长李坚指出,创业板整体趋势并没有走坏,明年1月份的新股发行会对部分个股估值造成影响,但真正有成长的好公司会持续升势。目前全年业绩已定,大机构调研频繁,正是机构进一步布局的好时机。

不过,乾阳投资董事长何辉表示,创业板指数尚未完全消化新股发行带来的利空,目前只能判断为一个超跌反弹行情,或许还是下跌中继。他认为,随着将来注册制实施,上市公司数量会大量增

加,对现有估值较高个股有较大影响。况且临近年底资金面较为紧张,宏观经济也面临较大不确定性,因此对目前行情还是谨慎为好。

操作上,何辉认为年前应以防御型布局为主,建议关注大消费类、食品饮料类估值合理的弱周期类板块。但李坚认为,大盘上涨的逻辑还是改革,特别是对国企改革和金融改革的预期,目前或许是布局低估值蓝筹改革受益股的好时机。

基金:重点关注首批新股

证券时报记者 刘明

新股发行开闸在即,各类打新资金又开始集结。日前,深沪交易所同时发布新股发行实施细则和市值配售细则,资金参与新股发行的具体细节也明晰起来。

深交所规定,持有市值1万元以上(含1万元)的投资者才能参与新股申购,每5000元市值可申购一个申购单位,不足5000元的部分不计入申购额度。每一个申购单位为500股,申购数量应当为500股或其整数倍,但最高不得超过当次网上初始发行股数的千分之一。

上交所规定,根据投资者持有的市值确定其网上可申购额度,每1万元市值可申购一个申购单位,不足1

万元的部分不计入申购额度。每一个申购单位为1000股,申购数量应当为1000股或其整数倍,但最高不得超过当次网上初始发行股数的千分之一。

证券时报记者采访的多位基金、券商人士表示,市值配售细则可以让更了解股票市场的投资者参与新股申购,打新投资者可重点关注首批上市新股。

深圳一位券商投行人士表示,沪深交易所市值配售规则,市值配售的门槛要求仅为1万元,大多数A股市场的投资者都能达到这一门槛,可以让打新专业户退出打新市场。

该投行人士表示,由于未来新股注册制发行,打新低风险高收益的模式难以长期维系,市值配售规则也是保护了对股票没有了解、盲目打新的投资者。而持有一定市值股票的投资者多少能了解

股票市场的风险收益特性,对认购新股能作出一定的判断。

南方一家基金公司固定收益总监表示,新股发行开闸,头一批值得重点关注,尤其明年1月份获批发行的50多家公司。这些公司经过多轮审核下来,质量都是比较好的。不过,中长期看,打新不败”的神话难以持续。随着新股数量的批量增加,新股质量也会良莠不齐,投资者要增强自我辨别能力。基金公司也要加强对新股的研究能力。

上海一位基金公司固定收益总监表示,市值配售会规避一些打新专业户,但对网上申购新股的资金量影响应该不大。会重点关注首批挂牌上市的新股,但不会参与新股上市首日的炒作。基金不应该盲目的参与新股的申购与炒作,未来新股表现会有很大的分化。

票面利率9.9% “垃圾债券”隐现

证券时报记者 朱凯

大家关注私募债,是因为它富有吸引力的收益率。不过,随着今年资金格局的趋紧演变以及信用融资环境恶化,越来越多无法及时获得银行贷款的企业,选择了用公募形式发行“高收益”债券。而这些非私募债券中,不少已被市场界定为“垃圾债券”。

今年12月6日发行的Y3春和CP001“短期融资券,其票面利率9.9%无疑已开启了历史性一幕。据Wind资讯统计,该债券利率为2005年我国有短债发行以来的历史新高。

13春和CP001发行公告显示,该债券期限1年,发行规模4亿元,发行方式为公募。募资用途主要为归还银行贷款。公告称,2012年末公司合并

报表的短期、长期及1年内到期长期负债余额分别为67.89亿元、25.53亿元和9.08亿元。2013年9月末这一负债仍分别达53.61亿元、29.65亿元和7.27亿元。公司认为其融资成本相对较高。

毫无疑问,从利率绝对水平来看,春和短融已完全加入了私募债的队伍。大智慧财汇统计显示,2012年沪证券交易所中小企业私募债中,票面利率最高的Y2浙浦百”期限3年,利率14.0%;利率最低的Y2苏飞钻”期限2年,利率5.5%。而这其中利率低于(或等于)春和短融的私募债有245只,高于此的仅有75只。

北京某券商投行相关人士告诉记者,融资方春和集团的银行贷款负担

较重,同时明年1月8日还有4亿元短融到期,如果不以更高的利率“续发”本期短融,可能有信用违约风险。这表明其资金链已有隐忧。

据国泰君安证券一位负责人透露,他们没有参与13春和CP001的交易投资,因为觉得风险太高。除了其民营企业性质外,所处行业在当前大周期下亦不被看好。

募集说明书显示,春和集团地处浙江宁波,以海洋工程船舶及装备等为核心主业,涉及钾资源开发等业务。今年1月初,春和集团对外公告称其造船企业前三季度订单量同比减少86.5%,总价值损失约2.08亿美元。此外,最近国务院发布的“新版政府核准投资项目目录”显示,钢铁、水泥、船舶等行业的新增产能仍属严控范畴。

事实上,除春和短融外,12月10日发行的Y3“三安”短融、今年年初发行的Y3“晶科”企业债的票面利率,亦分别攀上9.40%和8.99%,所属行业均为半导体芯片及设备生产行业。仅今年12月发行的数只8%以上利率的短融中,除上述“减产”、“降杠杆”行业外,也有不少隶属于城投平台类企业。

与今年7、8月间银行间市场发行的私募融资工具(PPN)利率相比,这些期限仅为1年的公募债券毫无疑问已跨入了“私募债”行列。公、私募债券直接融资利率的浑然一体,或许预示了传统的银行间接融资功能的退化或异化。更为重要的是,在利率市场化不断加速的大背景下,中国市场利率底线被不断抬升,进而还可能催化黑天鹅式信用风险的爆发。

机构观点 | Viewpoints |

市场关注点转向业绩

国泰君安证券研究所:我们认为,中央经济工作会议在总量政策上好于预期,相当于变相宣布7.5%的增长目标。政策基调中对稳增长强调略好于预期,有助于稳定增长预期,但另一方面也将提升无风险资金价格。增长信心改善有助于市场反弹,但是反弹幅度要实现有效扩大需要更为明确的稳增长落实政策出台。从资金市场看,长端资金价格缓慢回落的趋势将结束,甚至将重新回到原来的高点。

市场风格将转向业绩支撑性强的主题板块。三中全会对稳增长强调可能使市场对增长预期的稳定性增加,市场风险溢价将整体下行。考虑到资金价格未来可能回升,成长股和大盘同样会缺乏趋势性变化。从当前的政策表述看,市场仍然难以确认对增长的强调是信心的提拔还是方向的确认。方向的进一步确认需要具体政策的落实,但市场关注方向在短期内会和之前有一些细微的变化。

短期内,市场对增长空间的关注将逐渐转向对于业绩的关注。年底也是上市公司业绩的密集发布期,同样反映了市场关注点的这种变化。我们认为新型城镇化将和国企改革、国防以及环保主题一道,成为市场关注的热点。

新型城镇化规格高,投资机会的确定性较强。本次新型城镇化会议是改革开放以来第一次和中央经济工作会议同时召开,意味着本次新型城镇化主题投资机会的确定性不同以往。和市场一般的认识不同,我们认为新型城镇化产生的投资机会将主要体现在农村公共服务均等化以及农村、农业的现代化上。具体来说,将利好农机设备、农业环保、运输冷链、新能源汽车和建筑水利等。

不宜过分看空指数

平安证券研究所:我们近期同机构投资者交流,发现市场普遍对明年的经济增速和流动性风险心生疑虑。但我们认为事情正在向好的方向转化,也许现在的市场担忧相对过度。

上周的经济工作会议定调经济增长“稳中求进”,逻辑上看,不好不坏,缓慢转型的经济其实对市场运行更有利。因为经济太好,资金必紧;经济太差,预期必调;而系统性的资金风险其实在降低,不仅是中央在强调控制地方债务风险,而且逻辑上看,强化地方政府的存量债

财苑社区 | MicroBlog |

重视每一次回调预警

徐怀谈股(财经名博):A股的一个典型特征是跌易涨难,从技术面去深究的话,就是进来的钱少出去的钱多,使得整个市场长期处于失血状态。据观察,每轮较大规模的杀跌行情都是在市场承接能力最弱的时候出现。那么,近期上证指数这种量价齐跌就非常容易迎来一波急杀行情。当然,在股市里预测的东西十有八九是错误的。但不管多么低的准确率,也应该重视每一次大回调的预警。否则,只要挨上任何一次大跌行情,你的账户起码需要一两个季度才能恢复元气。从本周一A股情况看,没有发现盘面上有资金回流的状况。

利率水平太高了

图锐(财经名博):目前银行间大额存款利率高达7%以上,或许达到世界上最高的利率水平了,其所带来的风险相当大。别的不说,证监会苦心经营的优先股制度就很可能因此毁于一旦,因为高利率环境下没人愿意投资优先股,同时机构也不愿意发行优先股。

优先股与银行间大额存款谁的风险等级高?当然是优先股。而且,还不是高一两个等级。这之间至少存在企业存款、居民存款、金

务考核和债务风险监控都会降低投资过热风险,持续的调控则让地产投资有下滑迹象。只要资金消耗巨大的政府投资和地产投资收敛,明年的实际资金需求将会有明显下降。在资金供给求稳的约束下,这一定是压制流动性风险的强力保障。

市场的不确定性开始出现短期收敛,叠加岁末年初的交易因素,我们认为对指数的判断无需悲观。但市场结构会有所变化,新股发行重启及新三板扩容冲击会让成长股加速分化,而经济的不冷不热则让周期股缺乏全面炒作的逻辑。市场超额收益将更多由事件驱动的风险溢价重分佈所主导。

配置上,建议关注两个方向:一是政策以点带线带来的周期性主题,围绕金融创新、新型城镇化、国企改革三条主线,继续看好保险、白电、家纺、低估值国企蓝筹等。二是新的刺激所带来的成长性主题,比如科技领域的集成电路、LED、媒体整合;制造领域的通用航空;农业领域的平台类公司;医药领域的医疗器械服务和民营医院。

改革稳定市场预期

渤海证券研究所:2013年,上市公司经历了业绩的回暖,我们对明年的情况依然抱有信心。从“自上而下”和“自下而上”两个角度,我们预测明年上市公司的净利润的增速将在16%至24%,合理的增长水平将在20%。

在估值方面,尽管明年流动性将维持中性偏紧,美国量化宽松的退出也将对投资者的心理层面带来影响,但三中全会各项政策的推进将打消投资者的疑虑,经济下行风险的消除,将带给资本市场稳定的预期。由此,我们认为上证指数维持现有的估值将不难实现。而在上证指数区间的判断上,我们认为明年全年指数将在2200点到2640点的范围运行。

配置策略上,可沿三条主线推进:一是配置估值较低且业绩值得期待、配置价值逐渐显现的大盘蓝筹,建议关注白酒、高铁、船舶、水泥、券商、保险;二是择机进入新兴战略产业。新股发行重启将引发部分行业回调,但龙头企业难以被新股所替代,因而在估值的回调过程中,可有选择的进入被错杀的新兴产业,重点关注文化传媒和通讯设备中4G板块的投资机会;三是布局三中全会改革政策红利受益题材,建议关注军工、生态文明建设、海洋强国的主题性机会。

(陈刚 整理)

融债券、企业债券等低于优先股风险的金融产品。如果依次加点,就算是商业银行发行优先股,收益率不达到10%也是缺乏吸引力的。但10%收益率是什么概念呢?就以上证50成分股来看:要是优先股收益率达10%,按照现在普通股市盈率和分红率,普通股持有人搞不好就要贴补优先股持有人,这不是大问题吗?那么,如何提高收益水平?除了提升收益外,降低股价也是一条途径。这意味着普通股还会跌,不是吗?

技术支撑很脆弱

时机投资(上海大智慧):大盘周一收在5月、10月和20日均线附近,又是个看似支撑较大的位置。但是回想一下跌破30、60、250日均线,在利空冲击下,这些技术上的均线支撑都会显得很脆弱。即便产生一些作用,也只是构成对年线的反抽。

因此短期在大盘明确破位之初,不宜积极主动逢低介入,最多也只能是大盘有反抽时做T+0操作。重要的还是适当“高抛”,但对于多数股来说,高抛的“高”字并不那么高。

(陈刚 整理)

以上内容摘自财苑社区(cy.stcn.com)