

## 备战“春耕行情” 关注国企改革、新能源

郑莹

上周至今,受资金利率持续走高影响,A股大幅下跌,申万23个一级行业都呈现不同程度的下跌。自6月钱荒以来,流动性紧张的问题再度撩拨着市场的神经。但相对于6月份那次突发的危机,市场对年底流动性紧张的现实早有预期,本次影响的深度会小一些。

从历史经验数据来看,资金利率上升,导致风险溢价上升,A股的整体市盈率则会相应下降。历史上央行的每次加息,都不可避免地导致了股市估值中枢的下移。所以,资金利率维持高位,等同于加息,毫无疑问对2014年的A股是一个较大的不利因素。

此外,从资金需求情况分析,目前市场信心还比较乐观,但流动性紧张的背景下,股市更多的是存量资金在博弈。大盘股由于需要较多资金驱动,所以预计难有表现,做多的资金会更多地倾向于聚集在绩优中小盘股,这也是最近创业板在多重利空下,却依然比主板表现更好的原因。

年关将近,回顾2013年,对于中国政治、经济、社会来说,今年是一个长周期变革的起步之年。对应到A股,便是出现了很多新的逻辑,比如新兴产业的逻辑、并购的逻辑。2014年的变革继续深化,也即改革进入深水区的过程中,需要直接触碰利益核心,肯定会经历更艰难的挑战。正在发生的流动性紧张问题,便是经济去房地产化、政府/企业去杠杆必然要面对的一个挑战。因此,2014年A股所处的内外环境比2013年更复杂,2013年的投资逻辑会在2014年继续深化,但行情大概率会不断波折反复。

从全年的情况预计,2014年行情会比较动荡。但是,每年的年初,伴随着信心的修复和资金供求的缓解,A股大概率都会有不错的表现。所以,12月底也是投资者进行品种储备的最好时机,以备战年初的“春耕行情”。选股策略上,还是以稳健为主,回避高估值个股,国企改革、新能源等是较好的配置方向。(作者系从容投资联合创始人)

## IPO重启机会多多

曹雪锋

截至目前,已通过发审会待发行的股票数量共计83只,其中创业板43只、中小企业板30只,主板10只。

## 传统行业身影寂寥 高端装备值得重视

在传统行业中,特别是产能过剩的行业,待发行公司数量有限。从83家待发行公司来看,属于有色金属冶炼及压延加工业的只有2家,属于皮革、毛皮、羽毛及其制品和制鞋业的只有1家。我们认为,传统产业中待发行公司数量有限,与国家淘汰落后产能的大环境直接关系,可以说是执行国务院政策的结果。

机械行业再现春天,高端装备制造值得重视。在待发行的公司中,10家属于专用设备制造业,8家属于普通机械制造业,5家属于电器机械及器材制造业。也就是说,机械板块占到23家,占比达27.7%。

## 中信证券最受益

从数量上来说,国信证券承销的数量最多,达到7家,位列第一位。招商证券承销了6家,位列第二。平安证券、民生证券分别承销了5家,中信证券等承销了4家。

但从预计募集资金额来看,中信证券位列第一位,预计将募集126.89亿元。招商证券、国信证券的承销金额预计在24亿元左右,其他的券商承销金额都在20亿元之下。

## 持股待上市 星湖科技最具想象空间

星湖科技持有珠江桥11%的股份,是第二大股东,通过对于发行股价的测算,市值涨幅约6.76%。东华软件持有东方通11.5%的股份,通过发行股价测算,市值涨幅约1.05%。机器人和复星医药也分别持有新泰电气和迪瑞医疗的股份,但市值涨幅较小。

## 新股申购值得参与

在新规则下,收益率的提升是显而易见的,炒新投资人成本大大降低,因此,炒新的投资人可能回归市场,而不是远离市场。而对于参加配售的机构投资者也是非常有利。一方面,发行价格降低带来了低成本;另一方面,炒新者的回归带来了更多的需求,从而可以获得更加稳定的利润。

(作者系华融证券分析师)

# 2013收益惨淡 2014预期悲观

调查显示,2013年A股投资者亏损面超7成;2014年预期降温,逾三分之一投资者认为不亏就行

谢祖平

本周,上证指数下探2068点后止住前期连跌12天的走势,但是市场做多信心仍欠缺。目前2013年也只剩下最后两个交易日,若以年初开盘点位2289点计算,最后两个交易日大涨近200点的概率微乎其微,今年年线收阳的希望基本破灭。虽然即将过去的一年里,权重指标股偏弱拖累主板市场,但创业板和中小企板则受到资金热炒,一冷一热中投资者的收益率如何呢?明年市场热点依然围绕小盘股还是将转化到蓝筹股呢?

此次联合调查,分别从2013年您在A股市场的整体收益状况如何?、您对2014年A股市场的预期收益率是多少?、2014年您是否会追加资金投资A股?、您对2014年A股走势有何预期?、您认为2014年蓝筹股的投资机会有何看法?、您对2014年创业板市场的走势有何看法?、2014年您最看好以下哪个板块的投资机会?和2014年您最不看好的以下哪个板块?8个方面展开,调查合计收到1215张有效投票。

## 亏损面继续扩大

2013年国内A股市场表现分化,深成指和上证指数表现暗淡,领跌全球股市,但中小企业板指数和创业板指数则出现上涨,尤其是创业板指数大涨8成,在全球股市中表现极为显眼。那么,投资者能否从创业板的结构牛市中获得不菲的收益呢?

关于2013年您在A股市场的整体收益状况如何?的调查显示,选择“盈利30%以上”、“盈利10%至30%”、“盈利10%以内”、“盈亏平衡”、“亏损10%以内”、“亏损10%至30%”和“亏损30%以上”的投票数分别为91票、42票、76票、93票、152票、413票和49票,所占投票比例分别为7.49%、3.46%、6.26%、7.65%、9.05%、21.48%和4.03%。从结果上看,只有不足一成的投资者获得了三成以上的高额收益,相比之下亏损超过三成的投资者比例则接近五成,投资者收益并不理想,基本上延续了A股市场长期以来二、三成投资者盈利或保本,七成左右投资者亏损的局面。不难看出,过去的一年管理层虽出台措施保护中小投资者利益,但中小投资者在A股市场的生存环境依然恶劣,市场监管力度和投资者教育还需进一步加强。

## 后市预期相对悲观

过去的一年A股主板市场表现不理想,投资者收益率普遍不佳,这是否会影响投资者来年的投资信心呢?

关于您对2014年A股市场的预期收益率是多少?的调查结果,选择“盈利20%以上”、“盈利10%至20%”、“盈利10%以内”、“不亏就行”和“可以接受10%以内亏损”的投票数分别为342票、259票、152票、413票和49票,所占投票比例分别为28.15%、21.32%、12.51%、33.99%和4.03%。从结果上看,投资者对来年的预期收益率不高,甚至于约三分之一的投资者表示不亏就行。

其次,关于您对2014年A股走势有何预期?的调查显示,选择“先跌后涨,年线收阳”、“先跌后涨,年线收阴”、“先涨后跌,年线收阳”和“先涨后跌,年线收阴”的投票数分别为457票、281票、221票和256票,所占投票比例分别为37.61%、23.13%、18.19%和21.07%。由于近期股市表现较弱,认为来年股市先跌的投资者比例达到6成,短中期做多信心仍较为缺乏,不过认为年线收阳和年线收阴的比例分别为五成六和四成四,对全年走势判断上略微偏多。

在投资者信心缺乏的情况下,关于2014年您是否会追加资金投资A股?的调查显示,选择“会”、“不会”和“看走情况”的投票数分别为173票、774票和268票,所占投票比例分别为14.24%、63.70%和22.06%。投资者追加投资资金的意愿目前也很低。

## 不看好蓝筹 谨慎看待创业板

由于沪深两市蓝筹股普遍股本较大,对指数的权重占比高,影响也最为明显,那么在投资者对于2014年股市整体表现预期普遍不高的情况下,投资者对蓝筹和创业板的走势又有怎样的看法呢?

关于您认为2014年蓝筹股的投资机会有何看法?的调查显示,选择“有进入牛市可能”、“有较大的估值修复机会”、“仅有阶段性反弹机会”和“机会不明显,不值得参与”的投票数分别为103票、175票、450票和487票,所占投票比例分别为8.48%、14.40%、37.04%和40.08%。只有两成左右投资者看好蓝筹股,而四成投资者直接表示不值得参与,多数投资者继续看淡蓝筹股。

不过,关于您对2014年创业板市场的走势有何看法?的调查结果,选择“继续领涨,整体机会仍然较大”、“个股结构分化,机会下降”、“估值回归,个股持续调整”和“说不清”的投票数分别为243票、378票、406票和188票,所占投票比例分别为20.00%、31.11%、33.42%和15.47%。投资者看好创业板的比例也不高,多数认为2014年创业板将估值回归,个股也将出现结构性分

一、2013年您在A股市场的整体收益状况如何?									
选项	盈利30%以上	盈利10%至30%	盈利10%以内	盈亏平衡	亏损10%以内	亏损10%至30%	亏损30%以上	合计	
投票数	91	42	76	93	110	261	542	1215	
比例	7.49%	3.46%	6.26%	7.65%	9.05%	21.48%	44.61%	100%	
二、您对2014年A股市场的预期收益率是多少?									
选项	盈利20%以上	盈利10%至20%	盈利10%以内	不亏就行	可以接受10%以内亏损	合计			
投票数	342	259	152	413	49	1215			
比例	28.15%	21.32%	12.51%	33.99%	4.03%	100%			
三、2014年您是否会追加资金投资A股?									
选项	会	不会	看走情况	合计					
投票数	173	774	268	1215					
比例	14.24%	63.70%	22.06%	100%					
四、您对2014年A股走势有何预期?									
选项	先跌后涨,年线收阳	先跌后涨,年线收阴	先涨后跌,年线收阳	先涨后跌,年线收阴	合计				
投票数	457	281	221	256	1215				
比例	37.61%	23.13%	18.19%	21.07%	100%				
五、您认为2014年蓝筹股的投资机会有何看法?									
选项	有进入牛市可能	有较大的估值修复机会	仅有阶段性反弹机会	机会不明显,不值得参与	合计				
投票数	103	175	450	487	1215				
比例	8.48%	14.40%	37.04%	40.08%	100%				
六、您对2014年创业板市场的走势有何看法?									
选项	继续领涨,整体机会仍然较大	个股结构分化,机会下降	估值回归,个股持续调整	说不清	合计				
投票数	243	378	406	188	1215				
比例	20.00%	31.11%	33.42%	15.47%	100%				
七、2014年您最看好以下哪个板块的投资机会?									
选项	金融	地产	新能源	科技、媒体和通信(TMT)行业	医药	食品饮料	国企改革	合计	
投票数	70	63	234	414	167	47	220	1215	
比例	5.76%	5.19%	19.26%	34.07%	13.74%	3.87%	18.11%	100%	
八、2014年您最不看好的以下哪个板块?									
选项	金融	地产	钢铁	有色	医药	食品饮料	ST板块	高估值小盘股	合计
投票数	235	292	219	55	34	27	172	181	1215
比例	19.34%	24.03%	18.02%	4.53%	2.80%	2.22%	14.16%	14.90%	100%

数据来源:大智慧投票箱 张常春/制图

化,出现这种现象的原因估计在很大程度上与目前创业板五六十倍的市盈率有关,毕竟过去二十多年A股市场峰值时市盈率也仅70余倍。

## 看好TMT、国企改革 看淡金融、地产、钢铁

大智慧板块指数排行功能显示,过去一年来,以网络游戏、教育、传媒、电子支付、计算机、沪自贸区、影视动漫、手游、云计算、LED、物联网、数字电视、电子信息、电器食品以及房地产跌幅超过10%,其中前三个跌幅甚至超过三成,资源股领跌。那么,2014年热点是否会现转变呢?

首先,关于2014年您最看好以下哪个板块的投资机会?的调查结果,选择“金融”、“地产”、“新能源”、“科技”、“媒体和通信(TMT)”行

业”、“医药”、“食品饮料”和“国企改革”的投票数分别为70票、63票、234票、414票、167票、47票和220票,所占投票比例分别为5.76%、5.19%、19.26%、34.07%、13.74%、3.87%和18.11%;投资者继续看好TMT、新能源股,而国企改革概念也开始受到投资者关注。

其次,关于2014年您最不看好的以下哪个板块?的调查显示,其中选择“金融”、“地产”、“钢铁”、“有色”、“医药”、“食品饮料”、“ST板块”和“高估值小盘股”的投票数分别为235票、292票、219票、55票、34票、27票、172票和181票,所占投票比例分别为19.34%、24.03%、18.02%、4.53%、2.80%、2.22%、14.16%和14.90%。投资者继续看淡金融地产股,而钢铁股也不被看好,不过对于今年已大跌四成的有色股投资者似乎博反弹的意愿有所增强,仅有4.53%的投资者看淡有色。

## 明年机会在超跌反弹

笔者认为,虽然新股将在明年

重启,小盘股的稀缺性将发生改变,但是由于金融地产股所面临的地方债、银行坏账以及高房价泡沫等诸多问题,短期内尚难激发市场的持续做多热情,而且小盘股稀缺性的降低并非一日所能改变,这需要一个较长的过程,故小盘题材股仍将是今后一段时间资金运作的主要方向。政策扶持的新兴产业和国企改革等预计2014年表现活跃的概率较大,对于金融地产等权重指标股仍需投资者耐心等待。

而对于指数而言,2013年上证指数在20年均线附近获得支撑出现反弹,但基础尚不牢靠,改革热潮虽给市场带来一些机会和想象空间,同时也给市场带来一些难以琢磨的不确定性。故笔者认为,明年大盘机会在于指数调整之后所孕育的反弹动能,操作上建议以耐心低吸为主。此外短期来看,建议关注上证指数能否向上突破并站稳10日均线,若站稳在10日均线上方则短期看继续考虑做多,反之10日均线之下运行则需留分谨慎。

(作者系大智慧分析师)

## ■ 高兴就说 | Luo Feng's Column |

# 粮食进口打开城镇化供地空间



高兴

“越南大米进过来的价格为每斤1元左右,明年进口大米的优势更明显。”对于在深圳习惯了超市难见3元以下大米的人来说,昨天广西一位大米进口商这句话让我有点震动。我在广西自治区边境贸易

区见到的贸易商,多是从农产品交易,据说东盟国家对中国最有出口优势的就是农产品。

本周的中央农村工作会议看起来发出了很多信号,这让分析师们解读起来也有各种角度。分析师当然都从寻找利好、寻找机会的角度来解读。事实上,那些信号看起来却有些矛盾。

会议提出,7年内解决3亿人口的城镇化问题,又提出18亿亩耕地红线仍然必须坚守,现有耕地面积必须保持基本稳定。城镇化,建设占地问题不可避免,特别是城市扩大规模及建设小镇,占用的多是农田;如此下去耕地面积必然会受到挤压。这个命题怎么解决,暂时未看到有关专家提出合理的解释。

唯一的角度,可能是向科技要

生产力,提高高产。但会议也在关注农业发展方式的转变,我国以远高于世界水平的复种指数、过量的农用化学品进行资源掠夺式生产,很多地方已经难以持续。在很多农业专家看来,挖潜的空间是有,但可能还敌不上耕地地板结严重、有机质含量下降、农业污染递增等问题。于是,在国家酝酿对一些土地进行休耕、轮作等制度的情况下,总产量的提高还有多少空间?

中央农村工作会议提出的国家粮食安全战略是“以我为主、立足国内、确保产能、适度进口、科技支撑”。“适度进口”这个词非常引人注目地出现在战略中,却没引发大家足够关注。窃以为,这是解决既推进城镇化又追求粮食安全角度之一。在耕地红线、城镇化等熟悉提法

的覆盖下,其实“适度进口”的新提法最值得注意。我所见到大米进口贸易商全部对中央农村工作会议非常振奋。

目前,高价的优质进口大米,暂时还主要在国内大城市消费,但在国内大米价格持续攀升的情况下,从事边贸的商人把来自柬埔寨、老挝、越南的普通大米,检验、分装,发往广东、福建、浙江等地。或许品种与国内东北大米、南方大米有所不同,但价格低加上农药残留少,贸易商们认为竞争力远超国内同等价格的大米。进口大米需要配额,贸易商们已经预测明年交易量将大增。

12月中旬中央经济工作会议提出明年经济工作的主要任务,共有6条,第一条是“保障国家粮食

安全”。当时隐然觉得后续会有新政策爆出,现在来看,两周后的中央农村工作会议新内容,恐怕主要就是在国家粮食安全战略中第一次提出“适度进口”。

一位交易量很大的大米进口商说:“像广东经济发达,土地金贵,耕地根本无法自保,这是很多地区当下明显的现实。以出口高附加值的工业品换粮食进口,也是现实的办法。”这是他们这个行业对中央精神的理解。也许这种理解不一定切合中央精神,但相比那些一直在声称新城镇化不会是房地产化,但又说不出所以然的官员、学者来说,逻辑上更像样。

末了,我认为“适度”是个很有趣的词,某种程度上可以量化,具体量化情况可参考前几年的“适度宽松的货币政策”。