

转换思维 拥抱2014

市场新闻部

送走 2013,我们迎来了 2014 年。新的一年,股市将有怎样的故事?投资者会有怎样的收获?而 2013 年的辛酸是否又会成为新年的倒牌菜?

2013 年,对于绝大多数 A 股投资者而言,是苦涩的一年。他们在期待中失望,在博弈中失意,不仅没有获得收益,反而亏了老本。虽然创业板大幅飙升,中小市值股给市场带来了结构性行情的清风,但那终究是个小市场,容量不大,承载有限。绝大多数投资者心系沪深主板市场。他们认为那才是证券市场的主战场,高唱着中国经济的主旋律。

2013 年,投资者最熟悉的莫过于两件事:一是对蓝筹股的期待与迷恋;二是对创业板的睥睨与质疑。年初,以银行股为代表的蓝筹股拔地而起,似乎重新点燃了投资者的激情。

但是,后来的市场表现证明投资者不仅表错了情,而且那种惯性思维让许多人贻误了战机。全年来看,“二八转换”的声音不时在耳边响起,银行股的低估值让人难以释怀。但是,蓝筹股行情波澜不惊,其萎靡的走势依然如故。

对于倔强而不断上涨的创业板指数以及不断创新高的创业板股票,大多数人除了认定它“估值过高”、“泡沫炒作”、“难以持续”外,几乎没有正眼看过,更谈不上悉心捏拿与透彻研究。因此,对于风起云涌的创业板股票,大多数人因成见在先而成了旁观者。现在看来,这样的认知是狭隘的、偏颇的。

因此,过去的 2013 年,对于大多数投资者而言,最大的失误不是投资亏损,而是方向失准。由此,2013 年的意义不在于回忆与哀怜,而是反思与总结。虽然历史不会重

复,但过去的失误多少会照见了我们认知上的迷茫。

过去的一年,中国经济仍然维持了 7.5% 以上的增长,虽说相比过去有所下降,但足以牛冠全球。这样的增速也足以支撑证券市场挺胸抬头。但是,为何主板市场像泄了气的皮球,一蹶不振?为什么望眼欲穿的蓝筹股行情难觅踪迹?为什么创业板、中小板股票能躲过熊市的寒冬而一枝独秀?回答这些问题,不仅有利于解开去年的心结,对于未来的投资也是至关重要的。

很明显,我们遇到了新问题。我们也许迷惑股市与经济的背离,不相信创业板可以一枝独秀。但是,2008 年以来,我们面对着前所未有的复杂局面。经济萎缩、产业转型以及信息技术冲击等对投资格局产生了巨大影响。

众所周知,信息技术虽然早些年已经显示出了自己独特的魅力,使得信息交流、人际沟通的成本大幅降低,以

将地球浓缩成了地球村,但其对实体经济冲击的彰显不过是近两年的事。与此相伴的,便是腾讯、苹果、谷歌的迅猛崛起。就中国而言,最典型的也就是互联网技术对以银行、商场为代表的实体业态等带来的冲击。从淘宝,到支付宝,再到余额宝,巨大的资金流将支付宝变成了流动银行。余额宝的高利息使得银行股的高股息相形见绌。而与此相关的新兴产业,诸如数字新媒体(TMT)、手游、穿戴设备等如雨后春笋,纷纷破土而出。虽然难免稚嫩青涩,但其破土而出的声音此起彼伏。与此恰成对照的,便是庞大的传统产业,龙钟之态,垂垂老矣。

对于主板上市公司而言,不仅新技术是一项严峻挑战,而且肉身沉重,机制僵化。这样的公司要想再展雄风,困难重重。当然,经济周期更迭,捆绑了一些公司的手脚,使得一些周期性上市公司面临经营窘境。而一旦新周期开启,它们便会摆脱困境,走上复苏之路。但

是,就大多数国有企业或国有控股企业而言,在新周期中,能否赢得市场的垂青,关键不是产业本身的兴衰,而是积极进取的经营机制与稳健高效的回报机制。而这正是它们的短板,与经济周期无关。也许,长久以来的粗放性定位蒙蔽了投资者的眼睛,许多大盘股都不恰当地被戴上了蓝筹股的桂冠。但是,新经济的崛起却不折不扣地挑动市场的神经,蓝筹股失去了昔日的光环。

2008 年以来,中国经济面临着结构转型的巨大压力。而信息技术的突飞猛进不仅加速了新产业、新业态的出现,也加速了传统产业的衰败与萎缩。这样的转变,是历史性的、不可逆转的。2014 年,对于代表新技术、新经济的创业板,我们也该多看几眼了。如果还是采取回避、放弃、乃至鄙视的态度,那么,等待我们

的仍然会是懊恼与遗憾。因此,转变思路,以理性的态度接纳创业板,是 2014 年决胜之道中不可或缺的内容。

当然,对于庞大的传统产业,也不要一棍子打死。它们仍是中国经济的中流砥柱。它们就像四通八达公路网中的国道,其主导、主流作用毋庸置疑。尤其是经历了多年的低迷之后,过分看空它们也是不明智的。俗话说,野玫瑰也有春天。因此,2014 年,周期性股票也有复生之时,低估值的蓝筹股一定有翻身之机。

2014 年,注定是复杂的、多面的。让我们以理性驾驭激情,拥抱不平凡的新年吧!



瞄准市场四箭齐发 红利释放令人期待

——中小投资者纵谈 2014 年市场

证券时报记者 汤亚平

今天是新年的第一个交易日。此前,2013 年最后一个交易日,A 股以红盘收收,预示马年行情。值此新年来临之际,记者走访了部分证券营业部,多数股民对 2014 年充满期待,表示在国家坚定不移改革的背景下,政策红利释放将成为 A 股不断向上的内在推动力。

第一支箭: 新“国九条”颁布

12 月 27 日,国务院办公厅发布《关于进一步加强资本市场中小投资者合法权益保护工作的意见》(以下简称《意见》),对资本市场中小投资者权益保护的制度体系进行了全面构建,从健全投资者适当性制度,保障中小投资者知情权、收益权、决策权,健全中小投资者投票机制,建立多元化纠纷解决机制等九个方面明确了 80 多项政策举措,被称为是指导我国资本市场中小投资者权益保护工作和促进资本市场持续健康发展的纲领性文件,并被市场统称为新“国九条”。

此消息一出,立刻被市场人士视为资本市场发展的重磅利好,而营业部股民反应较为平静。中信证券深圳营业部股民对比新老“国九条”认为,2004 年出台的“国九条”解决的是非流通股流通问题,随后的股权分置改革成为推动牛市行情最重要基础之一。而当前新“国九条”,要解决的是市场长期以来“重融资、轻回报”问题。从这点看,新老“国九条”没有本质上差别。但当前经济状况、流动性及 A 股市值,与 2004 年已不可同日而语,而且新“国九条”还仅是个纲领性文件,更多细则还没推出,市场信心恢复不可一蹴而就。国泰君安证券股民丁先生说,从中长期角度看,新的“国九条”80 多项政策举措无疑为资本市场的持续健康发展打下了基础,政策的利好将有助于增强市场信心,市场终将有正面反应。

点评:新“国九条”作为国务院出台的文件,说明最高层已开始重视股市。随着中国资本市场制度建设的逐步完善,A 股一些深层次的问题有望得到改善,这是股市长期走牛的关键。

第二支箭: 首批 IPO 企业名单出炉

2013 年 12 月 30 日,有 5 家企业拿到了证监会发放的 IPO (首次公开募股)批文,这 5 家企业包括主板发行的纽威阀门;中小板发行的新宝电器;创业板发行的楚天科技、我武生物、全通教育。这意味着暂停了 13 个月 IPO 正式重启。此前一个月,证监会新闻发言人曾公开表示,预计到 2014 年 1 月底前,约有 50 家企业完成招股发行程序并陆续上市。

国信证券一位股民认为,拿到批文的几家公司曝光以后,有投资者认

为,虽然理论上,拿到批文在一年内都有效,但项目积压了一年多使拟上市公司及券商不会选择再等待。

IPO 重启涵盖主板、创业板和中小板,它对各大板块影响如何?华泰证券一位股民表示,在国家坚定不移改革的背景下,政策红利释放将成为 A 股不断向上的内在推动力。从改革的角度来看,可关注国家安全(军工装备及信息安全)、竞争性领域的国企改革、生态环保、农业、民营企业向传统垄断优势行业渗透等主题。

海通证券老股民朱先生则认为,2013 年,以创业板为代表的“成长股”的涨幅远远超越了整个市场的表现,绝对估值和相对估值都处于历史高位。IPO 的开展毫无疑问会造成短期市场供给增加,而增加的供给主要来自创业板和中小板,这将对 2014 年的高利率一起冲击创业板和中小板较高的估值水平,可能终结创业板的盛宴。

招商证券股民蔡女士表示,发新股是市场正常的融资功能,新股可以发,关键是如何把握发行节奏。在首批新股发行,这是 2014 年开年一个最大的疑问。

点评:如果投资者认为新股——尤其是创业板新股的公司资质一般的话,那么创业板市盈率将会回归到一个合理的水平。这意味着正在补缺口的创业板指数持续走势并不乐观。但是,这并不排除创业板出现牛股,例如那些改变历史的新概念。

第三支箭: 新三板“开门迎客”

2013 年 12 月 30 日,以全国中小企业股份转让系统公司发布 14 件业务规则为标志,全国股转系统从法律法规,到部门规章,到市场业务规则的制度框架已基本搭建完毕,市场运行进入有章可循的全新阶段。2013 年 12 月 31 日,全国中小企业股份转让系统正式在四家试点园区外面向全国受理企业挂牌申请,首日接收了 145 家企业的挂牌申请。此前,挂牌公司总量仅 356 家左右。新三板“公司有关负责人表示,由于全国股转系统公司已做好充分准备,并已建立起简易、高效的审核流程,企业挂牌不会出现排队现象。

国信证券老股民张先生分析,只要国家政策持续支持,不出三五年,新三板的挂牌企业数量将超过主板各个板块挂牌公司之和。中国资本市场对上市资源的承接能力也将翻倍增长。市场最关注的是挂牌企业直接申请到沪深交易所上市。银河证券股民金女士认为,国务院决定对于直接上市的安排有两个关键,一是符合证券法及交易所规定的上市条件,二是企业自愿选择,并非强制。因此,短期不担心挂牌企业大量转板的情况。

点评:2013 年最后一天,新三板终于向全国“开门迎客”。这一年,新三板走完了从法律地位确认到扩容实质启动的全过程。2014 年将是“新三板”

跨越式发展的一年。这对解决数以万计的小微企业融资问题是空前利好。而对股市的影响取决于“新三板”成为创业板的“蓄水池”还是“堰塞湖”。

第四支箭: 吹响年报“集结号”

12 月 30 日,上交所 2013 年年报预

约披露时间表出炉。西藏珠峰拔得头筹,将率先于 2014 年 1 月 15 日披露 2013 年年报;道博股份、金牛化工紧随其后,将在 2014 年 1 月 25 日公布年报。从 A 股历史来看,年报概念股一向是 A 股热度不减的持续性题材,预披露时间表公布等于吹响了投资“集结号”。

银河证券股民贺先生认为,低估值的行业中,相对看好低资产负债率、现金比

例高、高 ROE (股本回报率)的行业,例如家电、汽车、地产、白酒等。在成长类的行业中,看好稳定增长的医药行业,环保、国企改革和军工将体现为主题投资的风格。

中信建投股民苏先生指出,成熟市场的经验表明,高成长行业常常发生创造性毁灭,企业通过科技创新创造的社会效应巨大,为股东创造的财富效应较弱。传统行业中的优势企业在市场化竞

争中凭借高效的生产与管理,将成为格局改善的受益者。

点评:股票的价值不直接取决于阶段性的成长性,更多地取决于长期的绝对盈利能力,在这一点上,价值股占优。而且,海外市场的长期数据和 A 股市场的有限数据也表明,在中长期成长的速度、持续性和稳定性方面,价值股相对于成长股也占优。



李大霄:2014年“真牛”将稳步走来

2013 年,对投资者来说或许是坎坷、波动、激荡、压抑的一年。无论如何,2013 年已谢幕。随着 2014 年的到来,投资者对未来翘首以待,“真牛”是否会稳步走来?英大证券研究所所长李大霄在接受证券时报网财经社区访谈时明确表示,铁一样的事实证明,2014 年牛市将会展开。

李大霄认为,今年的股市将会反映经济增长状况和上市公司业绩情况。蓝筹股板块还是会震荡上扬,预计上行空间为 10% 以上;而垃圾股、题材股、小股票面临估值压力,震荡过程中的重心可能会下行。两股力量互相拉锯,最终市

场重心上行。今年牛市最根本的原因就是经历了七年的调整,估值水平已经到位,经济企稳而上市公司业绩估计还有双位数增长,同时积极的股市政策渐渐发挥作用,长期资本逐渐入市会有效改变供求关系。

李大霄强调,中国 A 股的问题在于三个平衡。第一个是融资者和投资者的平衡;第二个是一级市场和二级市场的平衡;第三个是引速度和融资速度的平衡。在顾及三个平衡的同时,让投资人能够赚一点钱,中国股市何愁不好。

他认为,需要注意的是,创业板之前经历了很大的跌幅,是在一个低起点起

步的,也是在暂停首次公开募股(IPO)的基础上,以及大小非可以减持的时间窗口附近展开的。这三个背景十分特殊,没有可复制性,要非常谨慎。

财苑社区网友问及如何解读国务院的保护中小投资者“国九条”?李大霄指出,这是二十年以来最重大的利好。一直以来,中国股市的实质是偏向融资者,对投资者的权益保护不足,这是中国股市的病根。现在管理层开始意识到这个问题对中国股市发展的影响,也渐渐意识到投资者不足已经成为主要发展障碍,所以最近出台的一系列保护投资者的政策,使一个着重融资功能的市场向投融

资相对平衡的市场过渡,这个利好是实质性的。

为什么一直坚持钻石底的观点?李大霄回答道,虽然上证指数被击穿了几次,但是绩优股在这两年中重心逐渐上移,整个市场的全流通指数(999902)及其他多个指数也在逐渐走出底部,远高于 2012 年 1 月 6 日的低点。自 2012 年 1 月 6 日以来至今,从涨跌家数来看,上涨股票为 1474 家,下跌股票为 990 家。

更多访谈内容请访问:<http://cy.stcn.com/talk/view/id-480>