

## 政策预期向好 4月市场不悲观

桂浩明

回顾已经运行了整整3个月的2014年股市,总体来说情况是令人失望的。这不仅表现在股指的持续低迷上,也表现在市场人气的持续涣散上。一季度末,上证指数徘徊于2000点附近,比去年年底的水平还低,而且沪市日成交金额已经萎缩至前期平均水平的2/3。同时,此前成交十分活跃的创业板也陷入了沉寂。投资者对后市的悲观情绪明显占据了上风。

去年四季度的时候,很多市场分析人士对今年的行情还是颇为乐观的,普遍抱有较高的预期,认为将出现20%以上的上涨。有的甚至强调今年股市将“反转”而不只是“反弹”。但没过多久,这种观点就遭到了市场的反驳,因为行情完全没有按这样的推断运行。即便是被寄予厚望的春季行情,也走得十分坎坷,不但运行的时间短,行情力度也很有限。那么,问题是出在哪里呢?

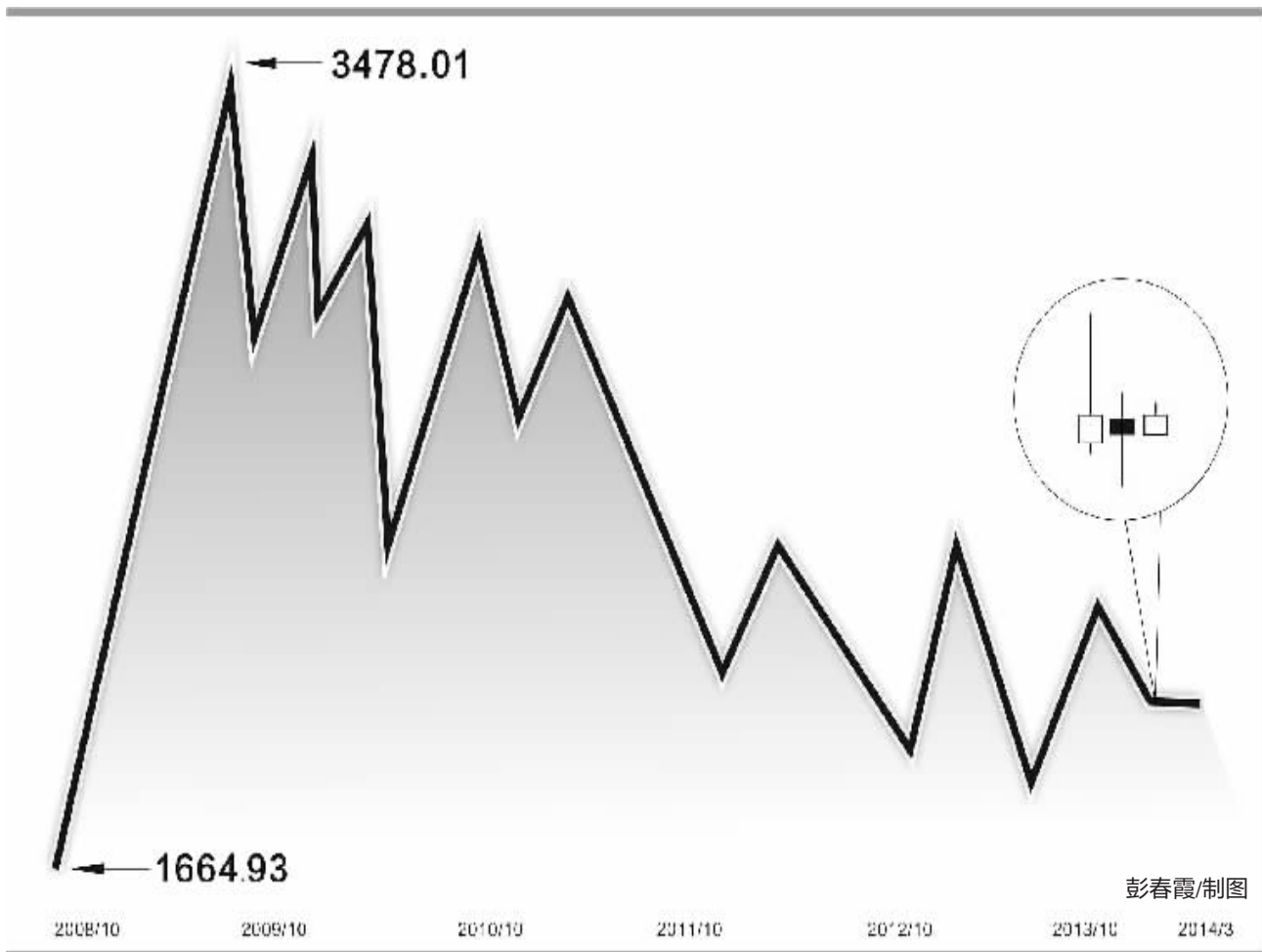
现在看来,至少三方面出现了超预期的情况。

首先是今年以来实体经济状况并不理想,各种先行指标显示,投资增长缓慢,有效需求不足,同时地方政府与企业的债务风险凸显,房地产市场更是景气度大幅回落。这与人们原先想象的结构调整顺利推进,经济增长态势良好形成了莫大的反差。

其次是资金面的宽松格局没有出现,无风险收益率仍然偏高。而股市的供求矛盾仍然十分尖锐,特别是在新股发行(IPO)开闸的背景下,并没有明显的增量资金入市,市场仅仅依靠存量资金在运行,越来越无法应对日益膨胀的股票供给需求。而余额宝等高收益品种的大量出现,不但分流了银行的储蓄,而且也在一定程度上影响了股票市场,提高了人们对于股市风险补偿的要求,实际上也就是削弱了股市的吸引力。

最后,进入2月份以来,人民币快速贬值,国际大宗商品价格回落,也在很大程度上打击了投资者的信心,改变着人们对于未来经济走向的预期。不少投资者开始讨论是否会出现通缩的问题,市场的风险偏好正趋于保守。

客观而言,以上这些因素即便是单个出现,也会对股市走势带来很大的压制,而现在是三个利空因素同时出现,这个影响就很大了。在短短3个月时间内,上证指数两度跌破2000



彭春霞/制图

点也并非偶然。即便是对股市再有信心的人,也都不得不承认局面的确很严峻。

不过,在看到市场所处的不利环境的同时,我们也要看到,情况实际上也是在变化的。从某种角度来说,正是因为现在经济增速放缓,未来情况出现转机的可能性才会变得更大。

事实上,今年以来有关部门多次开会提出要尽快出台已经批准的改革措施和重大项目,表达了高层对稳增长工作的明确要求。今年全国两会将全年经济增速目标定在7.5%,这本身也很够说明问题。现在,大家都预期一季度的经济增长可能略超过7%,这就强化了抓紧推进稳增长工作的紧迫性。从这个意义来说,时下很可能是处于今年经济运行最困难的时期,接下来情况将会有所好转。

另外,原定3月份将要启动的发行新股审核工作并没有如期进行,而是被推迟了。有关权威人士也一反常态地表示,现在排队等待过会的拟上市公司数量太多,很长时间都难以

消化,建议分流到新三板以及海外市场去挂牌。这也从一个侧面表明,管理层清醒地意识到供求矛盾很尖锐,在一时解决不了增量资金入市问题的情况下,不排除根据市场的实际承受能力来调节股票供应的节奏。

当然,在引入长线资金以及活跃市场方面,也有不少进展。比如,增加合格境外机构投资者(QFII)额度,扩大人民币合格境外机构投资者(RQFII)投资股票的比例,鼓励上市公司提高分红水平,全力营造投资价值的氛围。所有这些努力,为股市的回升奠定了基础。

至于人民币贬值,现在看来更多还是一种技术性的调整,并不说明中国金融形势恶化。而大宗商品价格的下跌,对于中国来说也不全然是坏事,特别是价格跌势已经演绎到后期。而欧美经济的平稳复苏,对中国经济的发展也是有利的。海外资本市场的活跃,对中国股市也是一个正面的促进。

根据以上的判断,在进入二季度的时候,我们有望看到市场在前期弱势调整的基础有所企稳并出现反弹。事实

上,3月下旬以来,大盘已经显现出拒绝进一步下跌的迹象,成交量减少也从一个侧面说明主动性抛盘在减少。在这种情况下,一个比较有利的市场信号的出现,都可能引发行情的向上运行。而这在4月份将是一个大概率事件。

从京津冀一体化到二、三线城市房地产市场调控政策可能的松动,从各地自贸区的报批到新丝绸之路概念的形成,以及国企改革在不同地区与行业的推进,都有可能激发投资者的做多热情。实际上,这些事件已经在一定程度上对市场的活跃起到了积极作用。因此,进入4月份投资者有望看到市场开始转好。进一步说,如果各方面因素配合,二季度股市行情也是值得期待的。

当然,这样说也并不意味着接下去股市马上就会有好的表现,指数在短期内将大幅上升。应该说,在经历了一段低迷之后,市场将开始趋好,但这更是一种反弹,并且仍然以结构性行情为主要演绎模式。因此,虽然我们看好4月份的股市,但投资者的期望值也不宜太高。

(作者单位:申银万国证券研究所)

### 机构观点 | Viewpoints |

#### 八千亿铁路投资 稳当前 利长远

国金证券研究所:4月2日,国务院总理李克强主持召开国务院常务会议,确定深化铁路投融资体制改革,加快铁路建设的政策措施。对此,我们认为:

一是该措施既有助于稳定当前的经济运行与社会预期,又立足长远不留后遗症,释放积极信心;二是有助于深化投融资体制改革,缓解长期资金难题,且模式可以长期复制;三是从投资节奏上看,2014年铁路投资增速将为近3年最高;分月度来看,今年前两个月铁路投资额并不低,而未来数月还将面临更大幅度的增长;四是短期经济面临向上波动:1)经济运行方面,维持关于短期经济向上波动、上调二季度经济增速、3-4月经济向上弱回升的判断;2)政策方面,维持“短期局部定向稳增长、待到三季度再系统性放松”的看法;3)预期方面,维持“经济短期回升将滋生中期回稳向好信念”的判断。

#### 二季度展望: 市场回升 风格转换

高华证券:2014年开局疲软,周期性经济下滑以及对信贷风险的担忧加剧导致MSCI中国指数年初以来回落了7%。但是,我们认为可交易的反弹时机正在形成。原因有四个方面:1)二季度国内生产总值(GDP)增速将环比增长,外需也会有所复苏;2)市场的流动性将更宽松;3)更多促增长政策出台;4)股票估值不高,目前处于3年交易区间的低位。

从长期来看,我们认为,市场表

现可能受到信贷压力和结构性改革的驱动。在我们看来,系统性信贷风险在可控范围内,改革进程将继续推进,尤其是在以下领域:1)地方政府债务纳入预算管理;2)试发行市政债;3)国企改革。

前期成长型股票的估值溢价一直较高而且不断扩大,因为市场认为它们代表着具有吸引力的经济题材。但我们认为这一势头当前已开始逆转,溢价可能进一步收窄。原因在于:1)周期性复苏可能有利于传统经济板块;2)A股成长股的供应压力增大;3)美国市场成长型股票的回调可能也会损害市场信心。

#### 银行股将接过 地产股反弹接力棒

招商证券研究所:2013年已公布财报的12家国有大行和股份制银行实现净利润11201亿元,同比增长12.6%,略好于预期。12家银行平均净息差2.51%,较2013年半年报微升1个百分点,暂时没有受到利率市场化重大冲击。股份制银行下半年同业类信贷业务增长放缓,但应收款项类投资均增长较快,反映“非标”业务转移思路。分行业来看,四大行平均股息收益率有7.2%,颇具吸引力。

二季度,银行料接过地产反弹的接力棒。由于压制银行的利空因素如经济下行、利率市场化和互联网金融冲击均已被市场广泛关注,造就银行极低的估值:2014年4.3倍市盈率、0.8倍市净率。但预计二季度稳增长预期及地产股的上涨有利于银行股股价企稳,为投资者带来不错的交易性机会。重点推荐:平安银行、浦发银行、华夏银行、中信银行、民生银行和兴业银行。

(万鹏 整理)

### 财苑社区 | MicroBlog |

#### 成交量决定反弹力度

王者至尊(网友):上周五,上证指数低开下探2030点一线,随后震荡反弹,最终收报2058.83点,上涨15.13点,成交663亿,周K线收出缩量阳线。上周五也是上证指数在2050点平台整理的第8天,最终成功站上2050点。本周市场将迎来重要变盘窗口。

前期股指自2177点调整以来也是在2050点平台整理了8天后,选择向下。而本次在2050点的整理平台是处于自1974点以来的反弹趋势中,随着上下轨的不断压缩靠拢,变盘已是箭在弦上。大盘已经连续两周出现十字K线组合,预示着本周的波动幅度有望加大。从成交量来看,上周也是继续萎缩,创出最近8周的低成交量。

本周,大盘面临变盘,投资者需要密切关注成交量变化。如果成交量没有有效放大,股指在冲高之后仍有回落的可能。操作上,继续关注二八分化带来的热点转换,把握好板块和个股间的高抛低吸机会。

#### 权重股护盘 题材股活跃

后知后觉(国泰君安证券投资顾问):上周五,两市个股出现普涨格局,草甘膦、蓝宝石概念整体涨幅居前,稀土永磁概念股集体大涨,成为盘中的最大亮点。京津冀概念持续走高,尤其是保定本地股涨幅居前,恒天天鹅、宝硕股份两只龙头盘中再度涨停。传媒股也大幅上涨,成

(万鹏 整理)

14家公司28.21亿股解禁,市值219.02亿元

## 本周限售股解禁市值环比增五成

张刚

根据沪深交易所的安排,本周两市共有14家公司的解禁股上市流通,解禁股数共计28.21亿股,占未解禁限售A股的0.73%。其中,沪市20.18亿股,占沪市限售股总数0.98%;深市8.03亿股,占深市限售股总数0.44%。以4月4日收盘价为标准计算的市值为219.02亿元,占未解禁公司限售A股市值的0.53%。

具体来看,沪市5家公司解禁市值95.55亿元,占沪市流通A股市值的0.07%;深市9家公司解禁市值123.47亿元,占深市流通A股市值的0.19%。本周两市解禁股数量比前一周28家公司的19.02亿股,增加了9.19亿股,增加幅度为48.32%。解禁市值比前一周的147.33亿元,增加了71.69亿元,增加幅度为48.66%。为2014年年内适中水平。

深市10家公司中,索菲亚、奥瑞金、纳川股份、翰宇药业、高盟新材、海伦哲、吉艾科技共7家公司的解禁股份是首发原股东限售股,普洛药业的解禁股份是定向增发限售股,索菲亚的解禁股份是股权激励一般股份。其中,索菲亚的限售股分别将于4月9日和4月11日解禁,解禁数量合计为3.23亿股,是深市周内解禁股数最多的公司。按照4月4日的收盘价16.22元计算,解禁市值为52.39亿元,是本

周深市解禁市值最多的公司,占到了本周深市解禁总额的42.43%。索菲亚也是解禁股数占解禁前流通A股比例最高的公司,高达299.04%。解禁市值排第二、三名的公司分别为日发精机和高盟新材,解禁市值分别为29.03亿元、13.70亿元。

深市解禁公司中,高盟新材、海伦哲、普洛药业、索菲亚、吉艾科技、奥瑞金涉及“非”解禁,需谨慎看待。此次解禁后,深市将有高盟新材成为新增的全流通公司。

沪市5家公司中,龙净环保的解

禁股份是股权激励一般股份,上港集团、华微电子、华联综超共3家公司的解禁股份是定向增发限售股份,中国北车的解禁股份是追加承诺限售股份。其中,上港集团在4月8日将有17.64亿股限售股解禁上市,是沪市周内解禁股数最多的公司,按照4月4日的收盘价4.72元计算,解禁市值为83.28亿元,为沪市解禁市值最大的公司,占到本周沪市解禁市值的87.16%。解禁压力高度集中。华联综超是解禁股数占流通A股比例最高的公司,比例达37.33%。解禁市值排第二、三名的公司分别为华联综超和

微电子,解禁市值分别为8.15亿元、2.65亿元。

沪市解禁公司中,上港集团、龙净环保涉及“非”解禁,需谨慎看待。此次解禁后,沪市将有上港集团、华微电子、华联综超、龙净环保、中国北车共5家公司成为新增的全流通公司。

统计数据显示,本周解禁的14家公司中,4月8日共有7家公司限售股解禁,合计解禁市值为143.80亿元,占到全周解禁市值的65.66%,解禁压力集中。

(作者单位:西南证券研究所)

### 本周限售股解禁情况一览表

股票代码	股票简称	可流通时间	本次流通数量(万股)	占流通A股比例	占总股本比例	解禁市值(亿元)	待流通数量(万股)	流通股份类型	上周五收盘价(元)
002520.SZ	日发精机	2014-04-08	10979.77	111.01%	50.83%	29.03	729.00	追加承诺限售股份上市流通	26.44
300198.SZ	纳川股份	2014-04-08	4220.77	32.53%	20.17%	6.09	3728.16	首发原股东限售股份	14.42
300199.SZ	翰宇药业	2014-04-08	1608.00	8.75%	4.02%	4.28	20010.25	首发原股东限售股份	26.63
300200.SZ	高盟新材	2014-04-08	13331.55	166.05%	62.41%	13.70	0.00	首发原股东限售股份	10.28
300201.SZ	海伦哲	2014-04-08	9127.61	40.51%	25.93%	4.76	184.45	首发原股东限售股份	5.22
600018.SH	上海集团	2014-04-08	176437.95	8.41%	7.75%	83.28	0.00	定向增发机构配售股份	4.72
600360.SH	华微电子	2014-04-08	6000.00	8.85%	8.13%	2.65	0.00	定向增发机构配售股份	4.42
000739.SZ	普洛药业	2014-04-09	6651.88	12.96%	8.16%	5.59	23550.03	定向增发机构配售股份	8.40
002572.SZ	索菲亚	2014-04-09	296.70	2.75%	0.67%	0.48	33002.30	股权激励限售股份	16.22
601299.SH	中国北车	2014-04-09	860.60	0.08%	0.08%	0.41	0.00	追加承诺限售股份上市流通	4.78
300309.SZ	吉艾科技	2014-04-10	788.70	12.01%	3.63%	1.57	14371.29	首发原股东限售股份	19.90
002572.SZ	索菲亚	2014-04-11	32000.00	296.30%	72.56%	51.90	948.30	首发原股东限售股份	16.22
002701.SZ	奥瑞金	2014-04-11	1293.75	8.68%	4.22%	6.06	14461.25	首发原股东限售股份	46.84
600361.SH	华联综超	2014-04-11	18100.00	37.33%	27.19%	8.15	0.00	定向增发机构配售股份	4.50
600388.SH	龙净环保	2014-04-11	354.60	0.84%	0.83%	1.06	0.00	股权激励限售股份	29.84

数据来源:西南证券

### 订阅《百姓投资》微信

最新资讯 最及时的动态  
最深入的前瞻 最实用的工具 尽在掌握

《百姓投资》是一个由证券时报市场新闻部汇聚众多知名财经记者和金融专业人士精心打造的财富资讯平台,我们致力于成为您身边触手可及的从业宝典和投资秘籍,热忱欢迎您即刻订阅分享!

- 订阅与分享:
- 1、打开手机通讯录,点击右上角“添加”按钮,然后搜索号码“baixing\_touzi”,点击关注即可;
  - 2、您还可以通过扫描二维码加入我们;
  - 3、点击右上角,可发送给朋友或者分享到朋友圈;
  - 4、欢迎您向朋友推荐我们。

