

## 沪港通倒逼市场加速迈向成熟

刘艾

上周四传出沪港通试点方案获批,A股相关个股显著上涨,港股相关个股涨势更甚。有市场人士称,此举为A股特别是蓝筹股重大利好,利好绩差股和题材股。

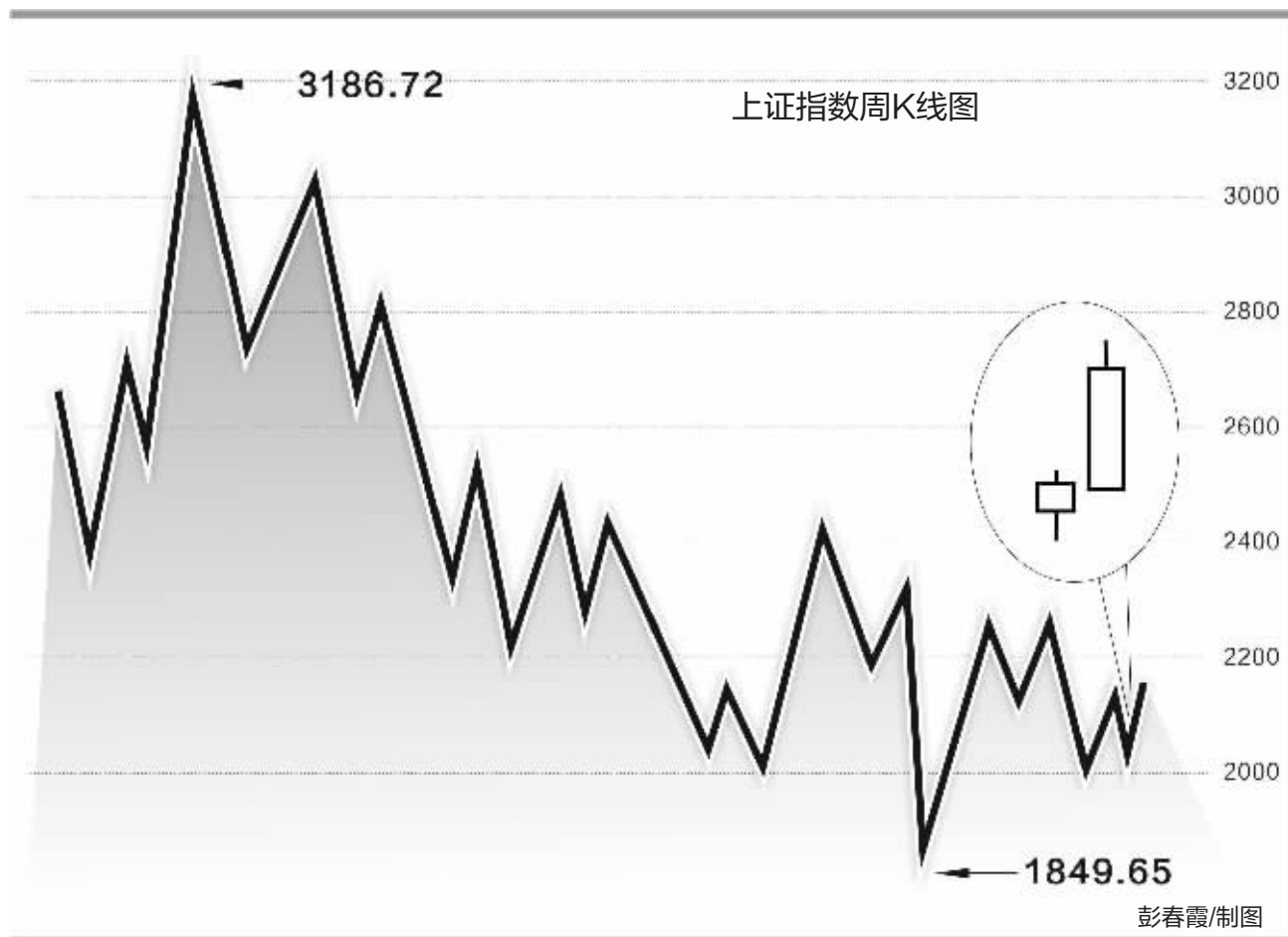
但笔者认为,在当前环境下推出沪港通,利于推进人民币加速自由兑换和人民币国际化进程,也利于A股市场加速走向成熟,但中线对A股走势而言是利空而非利好。即使A股市场中线转牛,也是本届党中央和政府领导措施得力,并导致内地经济扭转颓势,出现向好预期所致,与沪港通并无任何关系。

### 三大论据利空A股

首先,资本趋利避害,水向低处流。沪港通,甚至全球通将令未来A股与所有境外股市互通,利好还是利空A股,关键取决于A股相对于境外股市的整体动态估值水平孰高孰低。若前者低,则利好A股;反之利空A股。

笔者认为,目前A股整体动态估值水平高于包括港股在内的几乎所有境外成熟股市。在此可把市净率作为重要参考指标之一,对比一下A股与成熟股市数据即可。

其次,通过合格的境外机构投资者(QFII)、人民币合格境外投资者(RQFII)、合格境内机构投资者



(QDII)以及各种明暗渠道,港股和A股早就在很大程度上互通。为什么被有些市场人士认为的低估值的A股蓝筹股没遭争抢?如果这些蓝筹股

真的是动态低估值而未遭哄抢,只能说境内外投资人缺乏识货的眼睛,但这作为一个普遍现象可能长期存在吗?

第三,股票的流动性溢价直接影响股价。一些A、H股如海螺水泥、鞍钢股份等,之所以相对于其H股具有较大负溢价率,与其A股流通盘数倍于H股流通盘有直接关系。万科A股股价长期明显低于其B股,也是同理。

还有市场人士认为,由于交易制度一致的要求,实行沪港通后,A股将逐步实施T+0制度,利好A股。笔者更不能苟同,交易制度如何能改变股票的投资价值?鉴于A股投资人的不成熟、信息不对称和市场的过度投机,T+0交易制度,并不能带来大多数散户眼中的赚钱效应。

### 新增的投资机会

那么,沪港通甚至全球通后,境内外投资人可以获得哪些赚钱机会?笔者认为,即是对方市场中存在的动态大幅低估股票和动态大幅高估股票,前者是做多的载体,后者是做空的载体。

值得境内外投资人注意的是,有别

于大多发达国家和地区发展阶段,内地刚刚开启时若干年的经济转型和经济升级大幕,国情和国策导向将导致A股

众多行业板块长期苦乐不均。具体而言,此阶段中产能严重过剩的制造业板块景气将持续下滑。巨大房地产泡沫的存在、行业去投资化、国民经济去房地产化等因素,将导致房地产行业向普通消费品制造业理性回归,行业整体利润率有望持续下滑。高杠杆或高负债经营的银行板块最易首当其冲,受到经济下滑的负面冲击。巨大的地方平台债违约风险和银行破产法风险的即将建立等,将导致银行板块往年的风光不再,且险象环生。

另外,担纲国民经济突围,而非保底重任的新经济板块,以及军工、医疗、大健康、养老等新兴服务行业板块将是产生动态低估值高成长股的集中营。当然,其中相当多的个股或被过分炒高股价,严重透支了其高成长。这些特点,估计不会被市场中老成投资人所错过。

(作者单位:西南证券)

### 机构观点 | Viewpoints |

#### 京津冀打响“城市群”行情第一枪

中信证券研究所:2月26日,国家主席习近平发表关于“京津冀协同发展”的重要讲话,并将其定位上升为国家战略。

京津冀打响“城市群”行情第一枪。2014年有望成为“京津冀一体化”的破题之年,行政藩篱打破和产业布局优化是核心驱动力。顶层设计有望打破行政藩篱,同时为其他城市群的制度改革树立样板。

就投资策略而言,京津冀贯穿全年大主题,当前进入政策憧憬期的后半程。从上海自贸区行情看,其贯穿了2013年3月底至9月底,并经历了政策憧憬期、舆情真空期和政策落地期三个阶段,分别对应A股市场的小涨、调整和大涨。我们认为京津冀行情有望贯穿全年,当前行情进入了政策憧憬期的后半程。规划落地仍需各方机制协调和利益博弈,预计将经历数月时间。

受益领域上,把握三条主线:一是基础设施建设带动的区域投资链条;二是产业升级带动的区域地产价值重估;三是环境治理带动的“两高”行业供给端优化。

#### 关注海西经济区主题

广发证券研究所:我们将主题研究主要划分为稳增长、改革与创新三大主线。这三条主线将交叉贯穿未来数年。目前,我们更加关注稳增长这条主线。在这条主线下,区域振兴是重要线索。因此,我们关注海西经济区或者说两岸自贸区这个概念,因为一方面其符合区域振兴线索,另一方面由于其对接台湾更具备一定的政治意义。

今年3月5日,福建省平潭综

合实验区管委会披露,国务院日前正式批复同意平潭港口岸对外开放。与此同时,厦门自去年12月份向国务院申报自贸区。

在今年2月份举办的《2014年厦门市商务和投资促进工作会议》上,厦门市副市长张灿民对外透露:目前在福建省工作会议上提出,厦门要跟福州、平潭共同申报海西自贸区”。海西自贸区”申报思路由此首次被公之于众。海西自贸区是海西经济区的重要组成部分。

#### 产业资本对短期后市较乐观

东莞证券研究所:3月融资规模大幅上升。3月份A股融资规模为613.01亿元,比2月份大幅增加454亿元,反映3月份产业资本融资意愿大幅回升。从4月情况看,监管层将加快首次公开募股(IPO)重启进程,并且鼓励企业再融资以及并购重组,导致相关行业的融资意愿再度上升,预计短期融资意愿将会维持上升走势。

从3月A股增持减持情况看,产业资本整体净减持额为27.48亿元,依然呈现净减持的局面。行业来看,计算机、通信和化工等板块减持金额较大;银行、房地产板块出现大幅增持。从4月份产业资本目前的增持减持态势看,预计4月份净增持值将有所增加,这对后续A股走势构成一定支撑。

从大宗交易平台看,3月大宗交易溢价成交为12.66%,比上月出现上升。溢价成交出现上升,反映产业资本对后市走势较为乐观,从而导致溢价比上升。因此,我们认为目前折价率出现小幅上升,加上溢价成交上升,预示着短期产业资本对后市较为乐观。

(刘雯亮 整理)

## 论据比结论更重要

刘艾

逻辑证明中,论据是“因”,结论是“果”,就像一栋建筑,其外观和使用功能是“果”,其地下地上结构和各功能支持系统是“因”。“因”若不存或垮塌,“果”自然不成立或垮塌。所以,笔者看来,论据比结论更重要。

有一种论据叫“公理”,即世人都认同且截至目前找不到反证的道理。无论自然科学还是社会科学,在命题论证中都常用到“公理”。例如笔者公开讲过,任何人或任何方法都不可能把赌场的不确定性变为确定性,论据就是公理。

再例如,有人在沪指首次止跌于

2132点时断言,2132点是沪指“钻石底”,此论虽因失算颇遭市场诟病,但论者将论点修正为“钻石底是一个区域而非一个点”后,就无人非议。因为其论据也是公理,即若将“钻石底”视为沪指自2132点至所有股票价格跌至零时,所对应点之间的一个底部区域,则2132点是沪指“钻石底”就有公理(按游戏规则,所有股票股价不可能跌破零为负)。作为论据,“2132点是沪指钻石底”绝对靠谱。“有人”近期进而断言,钻石底将成为永恒,其自娱自乐也无可厚非。但笔者看来,聪明的执业者,当尽可能将求卦者的前生后世所有可能的结局说全,方可算无不中。

## 20股平均股息率超7% 安源煤业居首

向宇

作为价值投资者的选股标准,股息率是衡量一家企业是否具有投资价值的重要标尺之一。

根据两市已公布2013年年报数据,股息率超过一年定期利率3%的个股有98只,股息率超过五年定期利率5%的个股有35只。我们重点对股息率排名靠前的20只个股数据进行分析,发现上述20只个股平均股息率达7.2%,基本来自蓝筹板块。其中,安源煤业以12.56%居首。

Wind数据显示,A股2013年股息率排名靠前的20只个股的平均股息率为7.2%,是一年期定期利率的2倍多。其中,股息率最高的安源煤业为12.56%,是两市中唯一一只股息率超过10%的个股。从行业分布来看,大部分个股来自银行、煤炭、电力等大盘蓝筹板块,仅有伟星股份一只属于中小板个股。

从利润同比增长来看,20只个股的年度平均增幅为74.78%。其中,友利控股增幅最高,为790.83%。其次为晨鸣纸业、华电国际,分别达到221.51%和191.93%。值得一提的是,安源煤业、雅戈尔、中国神华三家公司利润同比出现下滑,但仍推出较高的分红比例。

从净资产收益率角度看,这20家公司的平均净资产收益率为17.31%,盈利能力相当可观。其中福耀玻璃达到26.1%,为最高;最低的晨鸣纸业也

有5.11%。可以说,是较高的盈利能力保障了公司的高分红率。

不过,若比较自2013年1月4日至今的股价表现,上述公司可谓“冰火两重天”,大多数个股的表现可以用“糟糕”来形容。在13只下跌个股中,中国神华下跌幅度最大,达到38.17%;安源煤业下跌幅度也达

到了36.37%。除浦发银行实现上涨外,其他7只银行股均有不同程度的下跌。但与此同时,友利控股、生益科技、伟星股份三个个股却实现了大幅上涨,涨幅分别达到65.79%、46.06%、36.81%。梳理2013年市场特征不难发现,在“大盘+成长”和概念题材炒作盛行的市场中,这些个股的迥异表现就

不难理解了。

但是,随着创业板的高位回落,“大盘+成长”炒作退潮,市场回归价值投资的风格在近期开始逐渐显现,银行、水泥、煤炭等传统蓝筹股已初露锋芒。时过境迁,也许是时候关注高股息率个股,毕竟价值投资才是股市之道。

(作者单位:西部证券)

### 股息率排名前20名个股情况一览表

(根据2014年4月10日收盘价计算)

序号	代码	简称	每股收益(元)	股息率	净利润同比增长	净资产收益率	2013年至今股价涨幅
1	600397	安源煤业	0.25	12.56%	-27.09%	6.64%	-36.37%
2	600104	上汽集团	2.25	8.24%	19.53%	19.07%	-12.44%
3	601398	工商银行	0.75	7.52%	10.11%	21.92%	-9.23%
4	601988	中国银行	0.56	7.45%	12.36%	18.04%	-2.73%
5	601939	建设银行	0.86	7.44%	11.12%	21.23%	-5.81%
6	600011	华能国际	0.75	7.32%	79.26%	17.87%	-21.36%
7	601288	农业银行	0.51	7.22%	14.63%	20.89%	-6.93%
8	000584	友利控股	0.97	7.08%	790.83%	21.34%	65.79%
9	600377	宁沪高速	0.54	7.06%	16.05%	14.49%	22.06%
10	600027	华电国际	0.56	7.03%	191.93%	19.72%	-15.10%
11	600177	雅戈尔	0.61	6.84%	-14.88%	9.69%	-1.08%
12	600183	生益科技	0.39	6.78%	72.5%	13.17%	46.06%
13	601328	交通银行	0.84	6.77%	6.73%	15.49%	-17.45%
14	601818	光大银行	0.66	6.75%	13.24%	21.48%	-14.10%
15	000488	晨鸣纸业	0.35	6.55%	221.51%	5.11%	12.17%
16	600000	浦发银行	2.19	6.53%	19.7%	21.53%	13.16%
17	002003	伟星股份	0.81	6.51%	23.81%	12.46%	36.81%
18	601088	中国神华	2.30	6.25%	-5.83%	16.81%	-38.17%
19	600036	招商银行	2.30	6.09%	14.3%	23.12%	-17.07%
20	600660	福耀玻璃	0.96	5.92%	25.76%	26.1%	1.93%
		平均值	0.97	7.20%	74.78%	17.31%	0.01%

### 财苑社区 | MicroBlog |

#### 关注2180点附近压力

王者至尊(江海证券投资顾问王昌盛):上周沪指日线五连阳,成功收在年线之上,预示着本周股指还有向上拓展空间的要求。从空间看,大盘已经触及2146点初步目标位,下一个目标位2180-2250点区域将成为本次反弹最大的压力区域。

如果股指再次上攻,成交量依旧是关键因素,否则大盘将在此处再次形成阶段性头部。所以,笔者预计,本周大盘在5日线和年线短线回踩震荡整理后,还有冲高要求,但随之带来的压力也会逐步增大。

操作上,在新股再次开闸的5月份前,建议对于已经大幅上涨的个股逐步高抛,没有出现波段上涨的个股依旧可以持有,重点是把握二八分化带来高抛低吸的节奏。

#### 深强沪弱局面有望继续

股海天涯(香港新泰投资管理公司执行董事):上周五市场没有继续大涨,也没有出现大跌,而是走出高位盘整行情,沪指最终以一颗伪红十字星K线,在2130至2145点区间下限,即2130点位置报收。成交量环比萎缩约1/5,依然处于放量状态。上周四受沪港通消息影响走强的券商板块出现一日游,对股指形成明显压制。除了银行板块在盘中出现明显的护盘动作外,蓝

筹板块再度集体熄火。预计本周股指将会维持高位盘整状态,借机消化短期获利盘和上方套利抛压。蓝筹板块继续维持轮动,以维持股指的相对稳定,而低位小盘股有望出现持续性活跃。上周五市场呈现出明显的深强沪弱局面,该局面本周预计会继续上演。

#### 等待5日均线上扬

推石的凡人:制约股市走强的因素,笔者认为,其一还是成交量未能持续放大,其二是热点没有持续性,其三是市场观望心态或者是追高意愿不足。

造成上述原因,笔者认为,其一,经济没能得到根本性改观,大规模的刺激政策难以再现,市场难以看到经济触底迹象;其二,央行货币政策没能放松,央行行长在博鳌论坛上再次强调货币政策需关注通胀;其三,IPO政策始终难以确定。

上周五的回调还有技术原因,那就是经历上周四大涨以后,股指临近前期反弹高点,技术上有回档确认需要。从均线系统看,上周五收盘点位距离5日均线过远,也需要等待5日均线上扬,以便得到均线的支撑。从主力资金看,由于底部筹码不多,也需要回落吸筹。总之,如果IPO方面没有大利空,笔者认为后市股指还会上扬的,不妨逢低逐渐吸纳一些低估值股票。

(刘雯亮 整理)

### 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、打开微信通讯录,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。

