

獐子岛、成飞集成、比亚迪股价相继重挫

牛市提防黑天鹅 杠杆击败融资客

证券时报记者 谭晓

个股遭遇黑天鹅事件,投资者必须面对股价大跌风险。融资买入者风险更甚,牛市也不例外。继獐子岛因扇贝“出逃”、业绩巨亏阶段性卷走1.46亿融资资金后,成飞集成重组终止事件致使5.46亿元融资买入资金止损。昨天,比亚迪又遭遇了闷头一棍,H股则盘中直线暴跌45%,此后A股跌停。

融资资金巨量出逃

早在今年10月30日,獐子岛披露三季报,业绩出现大变脸。股票复牌股价连续三跌停,期间出现1.46亿融资资金撤离,重仓獐子岛的社保基金和险资遭遇重创。

数据显示,12月8日复牌后连续三天,獐子岛融资买入额为9097.10万元,同期偿还2.37亿元,显示净买入额为-1.46亿元。专业人士对此解读认为,这是一种客户止损行为,以巨量还款止损,或者自己先行平仓维持担保比例在触及平仓线。

另一方面,在劫难逃的机构上演市值快速缩水惨剧。数据显示,全国社保基金414组合、全国社保基金108组合、全国社保基金110组合分列獐子岛三季报第五到第七大股东,三者合计持有超过2500万股,按照停牌前15.46元计算,市值近4亿元。从一季报和半年报看,这三只社保基金今年以来一路增仓。尽管该股在连续三个跌停后被巨量打开跌停,次日还报收涨停,但股价无法回到阶段高位。在12月份的A股牛市中,獐子岛跌幅近20%,投资者尤其是融资客损失巨大。

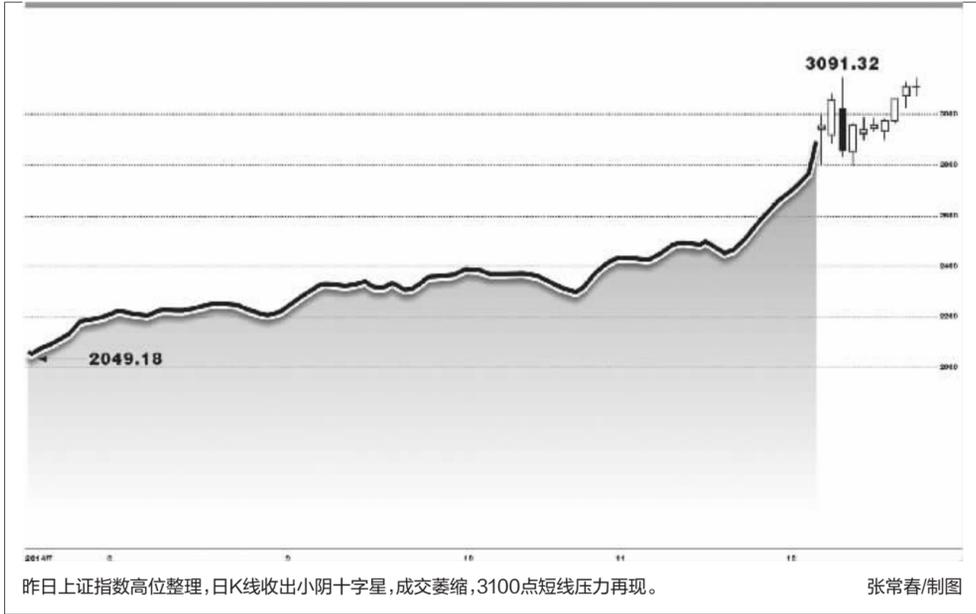
停牌前便有巨量融资买入的还有成飞集成。数据显示,12月15日之前有高达13亿元融资买入。成飞集成宣告军工资产注入方案终止后,股价连续3个跌停后昨日方止跌,期间融资净买入为-5.46亿元,显示资金火速出逃。

昨日午后,比亚迪H股突然直线暴跌45%,A股随后跌停。市场传闻众多,但比亚迪方面回应,公司当前一切正常。由于时滞原因,记者暂时无法统计到周四的两融数据,而在12月17日的单日融资买入为1.07亿元,昨天的跌停显然已经让这一部分融资买入者措手不及。

牛市难救公司硬伤

在投资者对牛市行情一片憧憬之际,连续的黑天鹅事件警醒投资者的风险意识,来自公司基本面的硬伤和大事件潜在风险随时可致牛股碎梦,因此,以基本面对本、保持一份理性,对于投资者规避风险来说尤其重要。

针对成飞集成的连续跌停,华融证券研究员赵宇认为,军工行业的高



昨日上证指数高位整理,日K线收出小阴十字星,成交萎缩,3100点短线压力再现。 张常春/制图

2015年进入改革成果验证期

安尉

2014年,在大周期环境的变化下,货币政策重新站在了“十字路口”。在流动性叠加改革预期逻辑的推动下,股市走出了估值快速修复的行情。展望未来,改革深化将推动中国股权时代的到来,2015年也将走向对于改革成果的验证期。

国际市场上,全球经济在低迷中出现分化,这是长波衰退背景下不同经济体经济波动时间和幅度上的差异决定的。美强而欧日弱将是常态。美元牛市格局中,短期内新兴市场有冲击但难有大的危机。全球资产配置呈现股市白昼明媚,商品暗夜未央的格局,对中国挑战与机遇并存。

中国周期运行方面,从交错到共振,周期与流动性逻辑的共生与博弈,地产大周期红利已经随着中国工业化进程的推进而成为历史,

中周期的位置决定了未来传统工业领域将持续处在产能收缩的状态下。“新常态”下,市场对于短周期的预期是能够“企稳”而非“扩张”,周期逻辑与其衍生的流动性逻辑,将处于共生与博弈的状态。

流动性与货币政策方面,过往“流动性盛宴”驱动投资的模式让中国经济周期波动在反弹中积累矛盾,在矛盾中丧失弹性。股市在随短周期波动牛熊转换的过程中,估值中枢下移。2014年,流动性叠加改革逻辑的本质是市场对于短期和中长期“风险”重新认识的结果。

2015年,在政治与反腐的“新常态”下,会出现“新维稳”,诸多改革措施也将在既定路线下发力。国企改革仍是重中之重,“一路一带”战略也是大国战略的必然选择。既然股市的快速反弹中包含了“强改革”逻辑,那么2015年终将走向对于改革成果的验证期。

市场趋势方面,A股波动可能呈现三种路径。情景一:从估值驱动切换到盈利基本面,改革成效让“短牛”变成“长牛”;情景二:经济波动加大,“快牛”调整后,进入“慢熊”;情景三:冲高调整后,流动性推动延续。

配置策略上,建议紧扣产业趋势与制度变革,把握三主线脉络。时代主线中,看好后地产时期资产配置变化带来的股权繁荣,在二级市场活跃的背景下,同时看好新三板市场和并购重组市场;制度主线中,看好混合所有制改革及兼并重组浪潮中对于传统行业带来的机会,关注国企改革中的资产注入和重组转型;产业主线中,关注服务业大时代,以及服务业与新主导产业的融合对于中国产业结构的重塑。坚定看好新主导产业浪潮——信息革命、高端制造、新能源革命——对于传统产业的改造,以及助力服务经济的崛起。

(作者单位:中信建投证券)

隔夜拆借利率跳涨 资金紧张权重股分化

王璐

对于当前市场而言,资金推动无疑是指数强势上攻的主要助力。而论及促使市场形成结构型行情的主要因素,流动性环境的变化至关重要。在金融机构年终考核、新股发行、中期借贷便利(MLF)到期等多重因素影响下,短期资金面已出现紧张迹象。

在新股发行方面,周五市场将迎来本轮新股密集申购的高峰,包括国信证券在内的6只新股预计冻结资金将达1.5万亿左右。本轮新股申购冻结资金量有望再创新高。同时,结合管理层此前在保持每月新股均衡发行,稳定市场预期基础上,适时适度增加新股供给”的表态,新股发行对资金面将形成持续的分流作用,并在一定程度上对二级市场运行形成冲击。

另一方面,央行本周在公开市场上继续“零”操作,已经是连续7期在公开市场上无作为。虽然周四有600亿元国库现金定存,但此番放水也未能缓解资金面的暂时紧张。从12月

18日9点半公布的上海银行间同业拆放利率看,shibor利率集体跳涨,隔夜利率涨幅达到36.40个基点。我们认为,经济下行压力加大以及消费者物价指数连创新低,为货币政策释放提供了空间。我国流动性环境有望在中长期保持相对宽松的局面,这将有助于A股市场的长期稳定运行。但短期来看,金融机构揽储、新股发行冻结资金等因素还将继续作用于资金面,流动性较前期将有所收紧。

随着流动性环境逐步变化,近期市场风格也出现了一定程度的转变。伴随成交量的稳中有缩,结构型和分化这两大特征再度显现。

从周三、周四盘面看,权重股内部已出现了明显轮动和分化的表现。国防军工、有色等周三涨幅并不明显的强周期品种在周四接过了领涨接力棒,而以券商为首的金融品种则普遍回落,多只券商股更是一度接近跌停。而二、三线蓝筹和中小市值品种间的表现也呈现出明显差异化。结合两市的成交量水平来看,在经历前期权重周期类板块的快速拉升行情之后,资

金在短期内已难以对市场实现整体拉抬,未来通过反复腾挪的方式来制造结构型行情的概率较大。权重类板块护盘、

降准时间窗口已现

李慧勇

媒体报道称,中国央行周四不仅续作部分到期的MLF(中期借贷便利),并对数家银行进行SLO(短期流动性调节工具)操作。关于这一信息,我们认为有以下几点值得关注。

第一,多重因素叠加致使年末存在一定流动性压力。

第二,从资金利率看,银行间主要的利率品种都出现了上行。与一周前相比,一周shibor上行了20个基点,一个月shibor上行了90个基点。按照经验规律,除非政策果断出手,否则资金利率将继续上行。

题材概念活跃的格局有望成为下阶段市场的主要形态。

(作者单位:西部证券)

四句话终结A股牛市分歧

证券时报记者 汤亚平

2014年只剩下9个交易日,经过一番博弈,对于A股现状及未来可以用四句话来概括:第一句,A股进入牛市成为普遍预期;第二句,大盘仍有冲高动力;第三句,慢牛是市场必然选择;第四句,蓝筹股和成长股的轮动是趋势。

说牛市是“争”来的一点也不过分。大盘自7月22日启动,上证指数连续拉阳线并于7月28日大涨2.41%,盘中最高涨至2181.50点,创下年内新高。关于牛市是否已经到来的讨论也逐渐升温。有人认为空头市场转为多头市场是必然之势,大盘将迎来有史以来最长的牛市。今年上半年,先后出台了优先股、沪港通、新“国九条”重大政策,形成了发展资本市场的三大政策预期。特别是新“国九条”规划了资本市场发展蓝图,明确了发展目标与时间表。可是,大多数人以为不然,认为政策底不是市场底,市场底部是跌出来的。

进入9月以来,经济数据持续回落,连机构、专业人士都对牛市不抱希望,但广大投资者对牛市充满渴望,证券账户新开户数逐月增多。真正统一投资者认识的,是中央经济工作会议及央行降息。经济增速回落的时候产生一波牛市并非不正常,而且,中国经济从10%以上的两位数回落到7%左右的中高速增长,将是未来的新常态,但放眼全球,这个增速并不低。从这个角度看,现在启动一轮牛市是完全具备条件的。新常态下,新一轮牛市来了。

目前仍处于牛市初期,大盘仍有上涨动力,历史经验表明,一国经济能否转型成功,往往取决于社会资源配置效率的高低,以及如何处理好增长、通胀和转型三者之间的关系。目前来看,中高增长、中低通

胀已经为经济转型创造了较好的环境。在此背景下,作为经济社会最重要的资源配置场所,金融市场和资本市场的改革可以成为中国经济转型重要的突破口。从这个意义上说,市场上涨的逻辑并未改变,长期继续看好。

不可否认,自从7月22日2049点启动至本轮行情最高点3091.32点,沪指上涨逾千点。按美国股市年涨幅超过20%算作牛市的说法,A股目前的涨幅早已确认牛市成立。而无论美国股市还是A股历史上的牛市周期,总涨幅都在两倍以上,时间一般持续一年或数年之久。

应该指出的是,A股要走出有史以来最长的牛市,慢牛是必然的选择。只有摒弃疯牛、抑制快牛,防止指数大起大落,A股牛市才能走得更加久远。美国股市的牛市都是慢而长,每一年涨幅并不大。无论是上世纪90年代的10年牛市,还是最近连续5年的上涨,都是慢牛,年涨幅大部分不超过20%。

在熊市环境下,由于资金面趋紧,蓝筹股与成长股往往上演“跷跷板现象”。例如,兴起于2013年的战略新兴产业行情,创业板出尽风头,大涨82.73%,让重仓相关板块的基金业绩飘涨,而同期上证综指下跌6.75%、沪深300下跌7.65%,让重仓蓝筹周期股的基金业绩不佳。

今年以来,基金经理开始逐步加大对蓝筹的配置。截至目前,今年以来,上证综指累计涨幅44.5%,沪深300累计涨幅43.6%,而同期创业板指只上涨25.2%。蓝筹基金赚得盆满钵满。在未来牛市资金宽松的条件下,蓝筹股与新兴成长股板块撕裂的极端现象是延续,还是转换成蓝筹股和成长股的轮动?从过往的牛市经验来看,轮动的概率不小。

澳银资本董事长熊钢:

风投看重三热点 互联网文化生物医药

目前新三板挂牌公司已接近1500家,明年1月之前在审的700家公司也将全部挂牌。风投机构该如何在众多的新三板企业中淘金呢?澳银资本董事长熊钢在接受证券时报网财苑社区(cy.stcn.com)新三板论坛中认为,新三板挂牌数量急剧增加,会导致企业对自己的估值脱离它的内在价值;未来看好生物医药和健康等三大投资领域。

熊钢:首先,新三板市场的发展方向是正确的,一个高质量的柜台市场本身就是多层次资本市场的一个必要元素。其次,中国民间聚集了巨量的财富,有投资的资源和热情,这个市场不缺投资人。最后,市场的成熟有它自身的逻辑和时间,未来还有很长的路要走,关键在于市场机制的健康发展。

财苑网友:你对新三板的现状怎么评价?

熊钢:首先,新三板市场的发展方向是正确的,一个高质量的柜台市场本身就是多层次资本市场的一个必要元素。其次,中国民间聚集了巨量的财富,有投资的资源和热情,这个市场不缺投资人。最后,市场的成熟有它自身的逻辑和时间,未来还有很长的路要走,关键在于市场机制的健康发展。

财苑网友:你对新三板的挂牌公司整体质量如何看?

熊钢:对目前新三板挂牌公司的整体质量很难做出一个量化判断,但从它的流动性来看,专业投资机构对它的质量还是持谨慎态度的。

财苑网友:新三板的风险主要有哪些?

熊钢:目前新三板市场还是个介于主板和非公开市场的一个夹层市场,它存在两个重要的系统风险:一、没有形成一个相对稳定的估值体系;二、市场流动性的不确定性因素。

财苑网友:新三板公司尽管估值相对较低,但是信披并不完善,投资者应该如何降低投资的风险呢?

熊钢:信息披露机制是市场的基石之一,信披不完善也是目前新三板市场的重要缺陷之一,或

者是系统风险之一。面对存在系统风险又有系统机会的市场,投资者最好的策略就是密切关注,谨慎参与。

财苑网友:澳银主要的投资方向或者说看好的行业有哪些?

熊钢:澳银主要的投资方向有三个方面:1、生物医药和健康;2、TMT与创意、硬件科技;3、清洁技术这三大投资领域。

财苑网友:今年风投机构主要投资的行业是哪些?明年投资的热点会是什么呢?

熊钢:今年投资的热点有几个:第一个是互联网,主要的热点在移动互联网和互联网金融。第二个是文化创意类、游戏、电影电视制作类以及其他的文化类周边产品。第三个是生物学,主要集中在生命科学,像基因、血液、癌症治疗等,相比前两种来讲,技术含量更高,也是大家关注的热点之一。

财苑网友:新三板上的企业未来转入主板的可能性有多大?如何寻找这类公司?

熊钢:首先是要看转板的本质是什么,在我们看来就是套利,通过两个市场的不同价格来套利。对企业来讲,是通过转板来获得更好的融资渠道和融资效果;对投资者来讲,套利目的也好融资目的也好,主要还是应基于企业的当期价值和未来价值。具体来讲,要实现有效转板,企业必须有足够好的企业经营以及未来的成长空间。如果是

以转板为目的,我们会选择上面提到的三个新兴领域中有核心竞争力的企业。

(黄剑波 整理)

(更多内容请访问http://cy.stcn.com)