

“全面改革、经济转型、产业升级”新三驾马车启程

十八届三中全会引领股市发展方向

过去20年的历史表明,三中全会往往是启动重要经济体制改革的踏板,而重要的经济体制改革又是决定资本市场命运的关键。从这个意义上说,本次十八届三中全会的召开亦有望引领A股市场进入新的发展阶段。

证券时报记者 汤亚平

展示中央新一届领导人改革决心和路线图的十八届三中全会今天正式召开,投资者对开启经济转型、产业升级、改革提速的新“三驾马车”时代充满期待。在历史上,三中全会往往是启动重要经济体制改革的踏板,而重要的经济体制改革又是决定资本市场命运的关键。从这个意义上说,三中全会引领着股市的发展方向。

三大关键词

目前市场对于十八届三中全会的预期集中在“全面改革、经济转型、产业升级”三大关键词上,事实上,这也是经济增长的新“三驾马车”。正如国家主席习近平所说的:增长的动力从哪里来?只能从改革中来,从调整中来,从创新中来。他表示,要在改革中展示更大的政治勇气和智慧。

国务院总理李克强早在今年3月份便强调,改革是中国最大红利,水再深也得蹚。今年10月,他在经济形势报告会上又重申,要继续深化改革。

李克强还提出“中国经济升级版”的概念,这意味着中国未来将拥有更强的创新实力、更优化的经济结构、更公平高效的市场环境,更高的收入及充分的就业、更优美的自然环境、更稳定的民生保障。

两大共识

目前,中央高层已经形成共识:一是简政放权。减少政府在具体经济活动中的参与。政府将不再通过掌握行政审批权严格控制商业项目。二是打破垄断。在一些战略产业中打破国有垄断,并将它们开放,允许私营机构参与竞争。与此同时,将对国有企业进行认真改革。

中国经济必须重回市场的轨道。市场是实现资源有效配置的基础机制,然而经济发展作为一个动态过程需要经历结构的调整,包括产业升级、多元化及配套的软硬件设施的改进。除了有效的市场机制,政府应该在结构转型的过程中发挥积极的作用。李克强强调,市场是看不见的手,政府是看得见的手,我们不能让看得见的手成为“闲不住的手”。该政府管就管好,不该政府管的就坚决放手交给市场管。一个相当有为的、有能的政府来推动经济发展,而经济发展必须以市场为基础——这就是“中国共识”。

四大关注点

十八届三中全会的召开,无疑将提振市场人气,但更值得我们关注的是贯彻落实三中全会精神及后续政策对股市的深远影响。从股市投资的角度看,有四大关注点值得重视。

关注点一:三中全会助推A股顶层设计,促使资本市场重新定位。日前,证监会新闻发言人在回应关于证监会正酝酿“新国九条”的市场传闻时表示,正抓紧落实国务院各种关于资本市场的工作安排,开展各种具有长远性、战略性问题的调查研究,加强顶层设计,推进市场化、法制化、国际化发展方向。

新股发行改革是市场焦点。“383”改革方案称:深化发行制度市场化改革,重点从发行环节实质审核转向信息披露。监管重点从行政性审批和保护金融机构,转向防控风险为本和保护金融消费者。保护金融消费者”的提法颇具新意。保护金融消费者,就是保护金融机构自身,就是维护金融稳定,保护金融安全与经济安全。如果这种改革的顶层设计落到实处,就有望改变长期以来存在的重金融机构而轻金融消费者”的现象。

关注点二:经济转型这驾马车拉动了以创业板为代表的成长性行业的崛

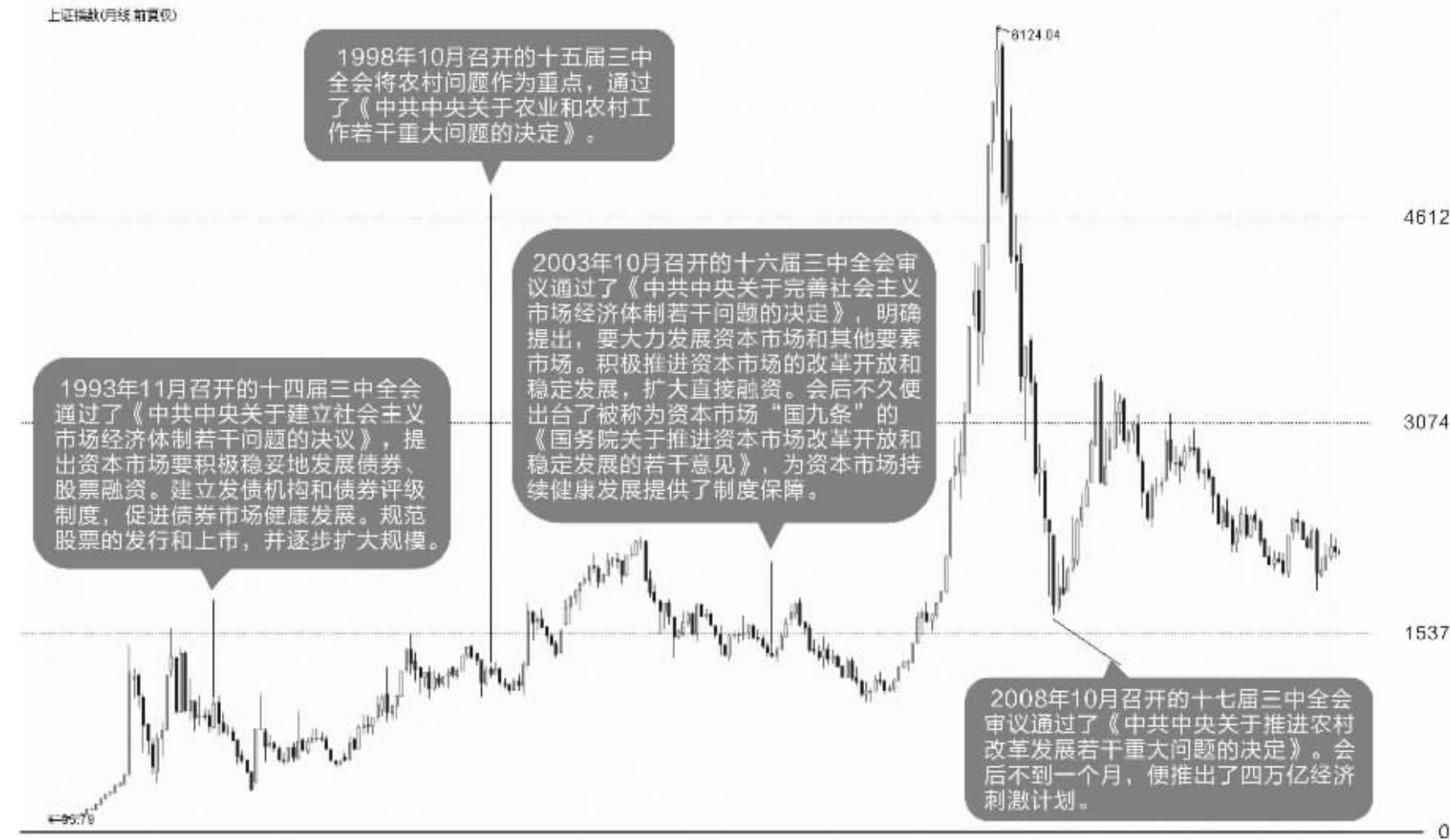
起,股市运行呈现出经济转型下的结构性特征。自2013年以来,A股行情的结构性特征越来越明显。成长性行业景气周期与股市行情关系所构成的行业特点是:今后几年成长性行业的增长速度仍将快于国民经济的增长速度。

股市出现以行业景气为导向的结构特征有其必然性。随着上市公司的行业结构趋向合理,以行业价值为基础的“自上而下”的资产配置方法逐步被市场所接受和认同。在此背景之下,股价将越来越反映上市公司的内在价值,中国股票市场也将真正发挥宏观经济“晴雨表”的作用,行业投资也成为了价值投资的代名词。

毫无疑问,经济转型、结构调整有利于以创业板为代表的成长性板块。实际上,市场转型往往提前于经济转型,换言之,短期看股价已经充分反映了转型预期甚至出现泡沫。但长远来看,像科技、媒体和通信(TMT)产业、互联网金融这类成长性品种依然有很广阔的发展空间。在金融脱媒和混业经营的大趋势下,互联网的发展加快了这一转型步伐。第三方支付、余额宝、阿里金融等互联网金融成为脱媒和混业的重要助推因素,新兴的互联网金融会带来商业模式的演进。此外,繁荣行业的扩张、萧条行业的并购,都会贯穿整个经济转型期。

关注点三:全面改革的更深层含义是惠及全体人民和全体企业,改革红利释放是长期过程。所谓“全面改革”,不只是包含“三位一体改革思路、八个重点改革领域、三个关联性改革组合”即“383”方案所勾画的详尽改革路线图和时间表。全面改革的更深层含义在于,改革要惠及全体人民和全体企业。金改、土改、电改、油改、医改、国资国企改革等利好沪深主板市场,利好反映国计民生的传统支柱产业。比如优先股推动以银行为代表的金融整体上涨,能源放开推动油气板块领涨,电改试点推动电力板块走强。

我们注意到“改革”二字前面不仅加了“全面”,还加了“深化”,所谓“深化改革”,就是要打破体制性障碍,破除垄断行业垄断,使改革进入深水区。



从长远的眼光看,现阶段的改革对未来中国经济的发展十分有利。

关注点四:以中小板为代表的中小企业受益产业升级。现阶段,中国劳动密集型产业赖以发展的劳动力的比较优势有弱化的趋势,资本密集型产业发展受到环境的约束,中国想继续保持较高速度增长,产业升级势在必行。

经济转型过渡期的产业升级,一要消化、解决上一轮增长周期消退后遗留下的问题,如产能过剩、自然资源短板严重等;二要培育和等待新一轮增长周期的支柱产业形成。而中小板就是后者。例如,新和成是国内最大维生素A和维生素E生产商,伟星股份是世界最大的扣塑生产企业之一,华邦制药是国内皮肤病领域龙头企业,华兰生物是国内血液制品行业龙头企业,大族激光是亚洲最大激光加工设备生产商,软控股份是国内轮胎橡胶行业软件龙头企业,中材科技是国内特种纤维复合材料行业龙头企业等等。统计显示,701家中小板公司中制造业上市公司家数占比在七成左右,几乎汇集了细分行业所有龙头企业。

2013年的三中全会,与股市成立后的历届三中全会相比,既没有像十四届三中全会那样面临严重通胀,也没有像十五届三中全会那样面临严重通缩;既

没有十六届三中全会后超级大盘股的上市压力,也没有十七届三中全会时的救市压力,在新三驾马车拉动下,十八届三中全会势必为新一轮长牛市夯实基础——起点就是1849点。

链接 | Link | 近20年的五年规划对经济转型的提法

1、“九五”规划(1996年—2000年):明确提出要“实现经济增长方式从粗放型向集约型转变”。

2、“十五”规划(2001年—2005年):把经济结构调整和经济结构升级规定为五年经济发展的“主线”。

3、“十一五”规划(2006年—2010年):把转变经济发展方式作为这一时期的战略重点。

4、“十二五”规划(2011年—2015年):经济发展方式由资源依赖型、投资驱动型向创新驱动型发展方式转变。(汤亚平)

影响我国资本市场走向的几次三中全会

证券时报记者 汤亚平

1.十一届三中全会

1978年12月,十一届三中全会提出了把全党的工作重点转移到社会主义现代化建设上来,拉开了中国改革开放的序幕,奠定了中国经济起飞的基础,同时,也奠定了建立资本市场尤其是证券市场的基础。

1987年9月27日,新中国第一家证券公司——深圳特区证券公司成立,这与十一届三中全会召开后的大气候有关。事实上,没有解放思想,没有敢闯敢试,就没有中国股市。

紧接着,1988年5月,邓小平发表《思想更解放一些,改革的步子更快一些》的重要讲话。在此背景下,1988年7月9日,人民银行召开证券市场座谈会,并牵头组成证券交易所研究设计小组。1990年12月19日,上海举行上海证券交易所开业典礼。时任上海市市长的朱镕基在浦江饭店敲响上交所开业的第一声锣。

1992年1月19日,邓小平南下深圳视察,在了解了深圳股市情况后,他指出:“有人说股票是资本主义的,我们在上海、深圳先试验了一下,结果证明是成功的。看来资本主义有些东西,社会主义制度也可以拿来用,即使错了也不要紧嘛!错了关紧就是,以后再开,哪有百分之百正确的事情。”邓小平强调“坚决试,不行可以关”。邓小平力挺股市,为中国资本市场发展壮大开路。1992年10月,国务院证券委员会及中国证监会成立。

2.十四届三中全会

1993年11月,十四届三中全会通过关于建立社会主义市场经济体制若干问题的决定,这个决定勾画了社会主义市场经济体制的基本框架,规定了国有企业改革的基本方向,是二十世纪九十年代进行经济体制改革的行动纲领。

十四届三中全会还首次确立了计划、财政和货币三位一体的调控方针,首次将资本市场的提法概括为两句话31个字:“要积极稳妥地发展债券、股票融资”,“规范股票发行和上市,并逐步扩大其规模”。有了这个基础,到1995年3月,已经4岁多的证券市场才被写入政府工作报告,拿到了迟来的“准生证”。投资者再也不担心股市会被关闭。

三中全会政策揭示股市表现密码

证券时报记者 汤亚平

中国股市自1990年12月19日成立以来,已运行了近23年,其间召开了四次三中全会。从最近20年市场经济体制改革的进程上看,三中全会提出的新任务和改革方向都会有后续相关政策跟进,而股市的表现往往与这些后续政策息息相关。

十四届三中全会于1993年11月召开,是沪深股市成立以来的首届三中全会。会前大盘处在持续下跌后的寻底阶段,临开会前半月上涨,会中、会后均上涨。上证指数从1993年10月28日778点启动,到1993年12月8日创下1044点的阶段高点,反弹历时40天,上涨266点,股指涨幅超过25%。由于当时经济面临较严重的通胀问题,会后的一个月大盘开始深度下跌,持续时间长达8个月。

然而,仔细分析当时的行情,市场最大亮点是符合国企改革方向的重组兼并题材。1993年9月,深圳宝安集团通过二级市场举牌上海延中实业,打

响了新中国上市公司收购兼并的第一枪,引起了社会各界的广泛关注。其后万科参股申华、恒通控股棱光、辽国发举牌爱使、恒丰举牌兴业、一汽买金杯等一系列兼并事件,都可说是宝延事件激起的千层波浪,同时也催生了中国股市挖掘不尽的题材板块——资产重组。

十五届三中全会于1998年10月召开,从股指的表现看,会前大盘连续上涨,持续到会中、会后的一个月,上证指数从1043点最高上涨至1293点。此后的半年,股指一路下跌,这主要与当时经济严重的通缩有关。

十六届三中全会于2003年10月召开,会议主要议题是经济体制改革,强调大力发展非公有制经济,稳步推进利率市场化改革。2003年11月,国务院成立了国有商业银行股改领导小组。从股市的表现看,会前会后的一个月大盘表现不佳,市场持续下跌。市场在会后的一个月走出了一波中级反弹行情。业内人士指出,2005年至2007年波澜壮阔

的大牛市与投资拉动经济的思路息息相关。值得指出的是,十六届三中全会之后,以2004年“一号文件”的发布为标志,政策层面进入了惠农、强农的新阶段。到2013年,中央已连续出台了10个聚焦三农的“一号文件”,主题涉及农业综合生产能力、新农村建设以及农业基础建设等多个方面,充分显示了决策层对农业的重视程度。

十七届三中全会于2008年10月召开,此次会议影响有三大特点:一是推出四万亿投资抗击百年一遇的金融危机;二是恰逢改革开放30周年;三是当年10月28日沪指创下的1664点成为历史大底。从股市的表现看,会前会后一个月大盘都在阴跌,但由于四万亿投资的强劲刺激,股指后来出现反弹,走出了一波持续9个月的小牛市。

总之,从过去20年来的4次三中全会召开后股市表现来看,会议的召开和股指涨跌并无必然联系,对市场最大的影响因素是会后的政策调整与宏观经济的表现。

3.十六届三中全会

2003年10月,十六届三中全会审议通过的《中共中央关于完善社会主义市场经济体制若干问题的决定》明确提出,要大力发展资本和其他要素市场。积极推进资本市场的改革开放和稳定发展,扩大直接融资。建立多层次资本市场体系,完善资本市场结构,丰富资本市场产品。规范和发展主板市场,推进风险投资和创业板市场建设。积极拓展债券市场,完善和规范发行程序,扩大公司债券发行规模。大力发展机构投资者,拓宽合规资金入市渠道。建立统一互联的证券市场,完善交易、登记和结算体系。加快发展土地、技术、劳动力等要素市场。规范发展产权交易。积极发展财产、人身保险和再保险市场。稳步推进期货市场。

4.十八届三中全会

投资者都感受到十八届三中全会对资本市场的重视是前所未有的。正如当时有关媒体所报道的那样,十年前的十四届三中全会有关决定中对资本市场的提法就是两句话31个字,十年后的十六届三中全会对发展资本市场的有关论述用了整整一段完整的文字,共计有226个字,足足增加了近10倍,这在涉及我国经济改革与发展的重大纲领性文件中尚属首次。究其原因是,随着我国经济发展,资本市场重要性逐步体现出来,经济发展对资金的需求已成为我国间接融资所不能承受之重,必须大力推动直接融资。于是,市场对积极股市政策的呼声越来越高。十六届三中全会后不久,2004年1月31日出台了《国务院关于推进资本市场改革开放和稳定发展的若干意见》,这个“若干意见”被称之为“国九条”,为资本市场持续健康发展提供了制度保障。

即将召开的十八届三中全会在资本市场发展方面有望更多着墨。比如新一届三中全会将为资本市场做出怎样的顶层设计,已成为目前市场最为关注的议题之一;能否成功破除体制性障碍,让市场在资源配置和结构调整中发挥支配作用,成为决定经济增长转型成功与否的关键课题;推进法制化建设,保护投资者利益以维护市场公平,以及防范金融风险等,将成为此次会议聚焦资本市场的相关话题。业界盼望证监会正在酝酿中的“新国九条”早日出台。

总之,尽管历次三中全会的相关表述差别较大,但不难看出资本市场的最重要性在逐渐上升。