

政策驱动力渐消 业绩将成主导因素

万联证券研究所宏观策略部

昨日A股市场继续强势整理,各主要指数均小幅下跌。上证指数全天多数交易时间在2200点下方运行,但收盘前半小时再现前日的翘尾现象,最终收盘仍坚守在2200点上方,两市成交均小幅放大,但主要成交集中在早盘,显示资金仍保持谨慎。

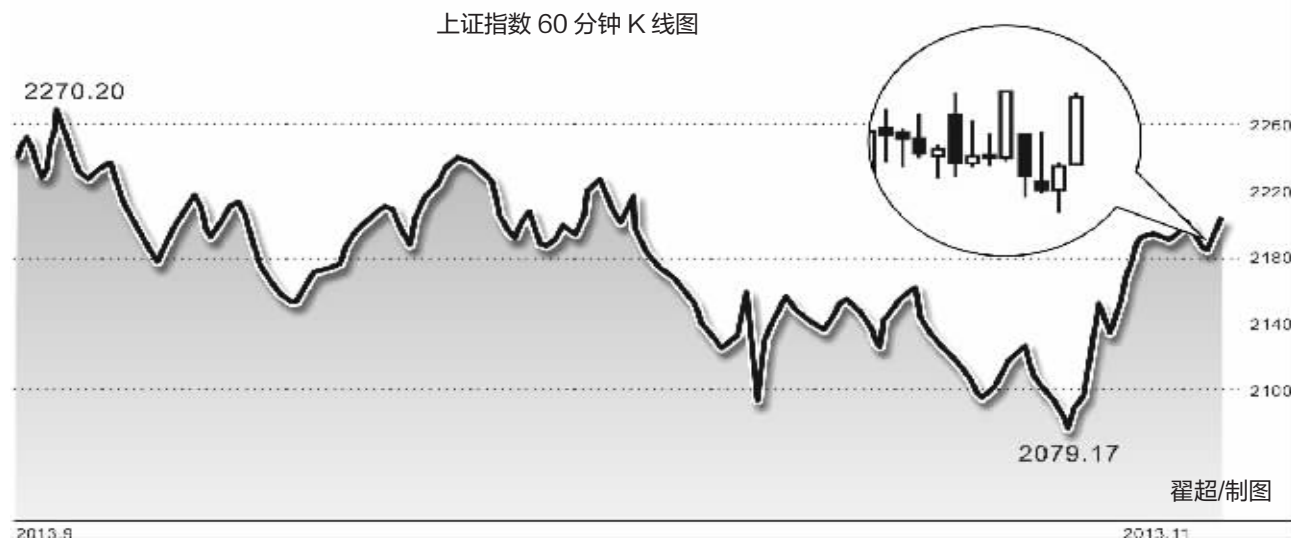
以业绩抵御风险

近期投资者对后市看法分歧加大,股指震荡力度明显增强。尽管昨日股指再现翘尾,沪指成功守住2200点关口,但权重股护盘迹象明显,跟风买盘不明显。目前,政策性好预期释放的短期驱动力正在消退,同时汇丰昨日公布的11月制造业采购经理人指数初值仅为50.4,显示经济正在逐渐转弱。临近年末,宏观经济、资金利率、政策兑现等不确定性增加,在这种市场环境之下,我们认为重回业绩主线或可作为抵御市场风险的一条重要投资思路。

扭亏公司表现相对出色

截至昨日收盘,沪深两市共有951家上市公司发布2013年度业绩预告。其中,预增173家,预减91家,续盈96家,续亏27家,首亏75家,扭亏63家,略增261家,略减134家,另有31家年报业绩不确定。业绩预告公司数合计593家,占比达到63.36%。我们的统计数据显示,自预告日期至昨日收盘,预增类公司平均涨幅为1.69%,续盈类公司平均涨幅为1.53%,略增类公司平均涨幅为1.54%,扭亏类公司平均涨幅为2.50%,预减类公司平均涨幅为1.72%,续亏类公司平均涨幅4.33%,首亏类公司平均涨幅为3.21%。

从数据来看,年报业绩报喜类上市公司股价表现整体上大幅跑输报忧类上市公司,尤其是续亏类公司平均涨幅高出续盈类公司达2.8个百分点,公司业绩与股价走势呈现负相



关的关系。但通过分析我们发现,受益于新股发行(IPO)停摆,部分业绩较差的上市公司通过重大资产重组、壳资源以及自贸区概念炒作,近期股价大幅攀升,拉高了报忧公司的平均涨幅。例如,梅花伞、圣莱达、顺荣股份、新科科技、联信永益、联合化工、天业通联等重大资产重组个股自10月份年报业绩预亏以来,涨幅分别达到89.71%、86.67%、23.46%、25.24%、69.36%、36.43%、23.88%;中国嘉陵靠卖壳概念,涨幅达到37.71%;津滨发展靠自贸区概念炒作实现48.86%的涨幅。如果剔除这些非经常性因素,则预减类公司和首亏类公司平均涨幅仅为0.52%和0.90%,不及报喜类公司的股价表现。续亏类公司股价更是下跌了1.66%。随着年底IPO重启预期的增强以及未来注册制的推进,业绩较差的上市公司壳资源价值下降,预增类公司股价跑赢预亏类公司将是大概率事件。

布局业绩报喜板块

值得注意的是,在年报业绩报喜的各类公司中,扭亏类公司平均涨幅高于预增、续盈和略增类公司涨幅。在扭

亏类上市公司中,公布净利润同比增速上下限的共有40家,平均上限增长率为258.37%,其中*ST中冠A预告净利润同比增长上限达到3739.30%。从扭亏类公司年报预告公布以来的股价表现来看,净利润增速并无明显的催化作用,扭亏原因

才是更加值得投资者关注的因素。综合而言,年报业绩报喜板块的整体市场表现好于报忧板块,跑赢市场的概率较大。在年底不确定性增加的市场环境下,提前布局业绩增长类个股或可作为抵御年底市场风险的一条投资思路。

尾盘突袭有深意 向上趋势不变

广州万隆

周四再现翘尾行情,主力拉抬银行、石化等权重指标股,上证指数重回2200点之上。大盘日K线形态连续3天收出带下影线的吊线,意图造出反弹结束的假象,但量能持续放大,热点未灭,反而暴露了主力洗盘的意图。

近日,盘中频繁出现类似今年年中时“暴力哥”的操作手法,屡屡实施尾盘突袭。主力或有几方面的深意:1、先借利空打压造成恐慌,后突袭拉升,从而加大洗盘效果,提高持仓成本,这有利于后市突破;2、以震荡修复均线等指标

系统,缩小近期大幅拉升后造成的偏离,进而控制上攻节奏;3、在稳定指数的同时,既可狙击局面热点,又可从前期暴涨股撤退,达到调仓换股的目的。

再从成交和热点看,近日沪市成交每天保持在千亿以上,整体持续放大,且热点始终未脱离改革主线,涨停个股维持较高数目,也显露出盘面的洗盘特征。

我们认为,在改革顶层设计之下,近期监管层持续为改革吹风,资本市场改革方向逐渐清晰。目前的震荡不改变大的向上趋势,但投资者对短期调整也不可掉以轻心。部分个股主力出逃欲望强烈,尤其是周四出现了跌停个股,值得注意。

机构观点 | Viewpoints |

国企改革不是鸡犬升天

平安证券研究所:对于国企改革,我们认为有机会就必然有风险。基于实地调研所得,建议关注竞争性行业中的优质国企平台,资产整合和治理改善将提升其长期价值;对公共性行业的国企则需要耐心观察,从中选择未来的现金流品种;那些融资类或质地差的公司则可能成为美丽的“陷阱”。

当前市场对国企改革给予了无限遐想,一则因为国退民进往往是市场化改革的最好注脚;二则企业层面的改革才能真正提供改革与转型的微观支撑。虽然从大逻辑看,国企改革势在必行,应可寄予厚望,但落实到投资层面,市场还是一头雾水。卖什么、买什么、哪些是机会、哪些是陷阱,都需要仔细甄别,细致论证。我们近期组织的合肥、重庆、贵州三地的草根调研可以为国企改革提供指引。

三地调研的结论迥异。我们认为,合肥有可能再次成为改革的急先锋,其政府从2007年开始即已试水新的国有企业经营模式。大致做法是:依据行业属性将麾下国企划分为竞争类、公共类、平台类三种类型。竞争性国企主要考核净利润,改革从债权转向股权,因势调整国资产业布局;拒绝采取简单的股权激励,并积极引入战略投资者。另外,公共事业类国企主要考核民生,经营以稳健可持续为方向;平台类国企则主要考核融资功能。鉴于当前国有企业分布广泛而复杂,区分属性并分而治之可能是未来改革的大方向。

与合肥相比,重庆和贵州的国企质量则实在难有亮点。重庆绝大多数国企都可归为平台类公司;而贵州安顺的国企基本属于煤电等公共类企业,且多数属于大国企的子公司,不仅地方没有管辖权,还经常因为种种原因而被迫让渡利益。这类企业至多在短期主题投资热情中分一杯羹,而很难成为长期投资标的。相对而言,国有资产质量较高的东部地区无疑更值得关注。

行业维度看,竞争性行业的优质国企最值得关注;公共类国企次之;平台类国企最差。区域维度看,

国企质量更高的东部更值得关注,而国企质量较低的中西部至多是聊胜于无的主题投资。

总体而言,在可能的国企改革热潮中,我们更建议关注国有企业分布优势地区的优质公司。区域角度,建议围绕上海、广东、山东、江苏、安徽等国企质量相对较好的地区挖掘投资机会;行业角度,建议围绕汽车、家电、医药、文化等消费类的竞争性行业筛选投资标的。而对于那些夹杂于国企改革投资主题中的公共类和平台类企业,则建议相对谨慎。公共类企业如果改革得当,还有一定可能成为未来的现金流品种;而那些平台类企业则只可能成为甩包袱的集中地。另外,即使在竞争性行业中,对那些国企质量欠佳的内地省市和经营环境不好的过剩性领域也需要抱有足够的警惕。

长期影响看政策落实

信达证券:市场对三中全会《决定》的解读普遍偏正面,这对短期的A股市场起到一定的正面推动。虽然11月、12月财政资金投放量较多,但由于央行采取偏紧的政策以及机构与企业年底资金结算的需求上升,资金面整体上偏紧。目前经济数据温和,四季度经济增速将略有下滑,综合看,我们认为后两方面的因素将部分对冲市场对改革的乐观预期,短期内A股市场将温和修正10月下旬以来的下跌。

主板市场或周期性行业既受到市场乐观情绪的推动,也受制于国企改革(因主板市场或周期性行业中国企占主导)的羁绊,短期行情可能变化不大;市场短期的机会将集中在受益于政策推动的二胎、自贸区 and 土地改革等前期调整幅度较大的板块,以及传媒、计算机和军工等行业(这几个行业前期的调整幅度也较大)。不过,我们认为三中全会对A股市场行情的推动难以持久,因为7月份以来市场对全会的预期不断在强化、修正、完善,时间上较为充分,因而不会对A股的中期走势(明年)构成关键性影响。三中全会对A股长期的影响如何,要看文件落实的情况,目前难以判断。

(陈刚 整理)

国联证券:转型期难现指数牛市

今年12月到明年2月将现良好投资机会,建议追寻改革和转型路线

证券时报记者 陈刚

国联证券11月21日发布了题为《转型无牛市 改革寻机会》的2014年宏观策略主题报告。国联证券认为,由杠杆率推升的盈利增长将难以为继,2014年经济增长任重道远;目前仍以传统行业为主的市场结构,决定了A股市场在未来很长一段时间难有系统性机会;2014年A股市场将维持震荡,但今年12月份到明年2月份有一个良好投资机会,建议投资者追寻改革和转型路线。

宏观大势定涨跌,企业盈利是根本。国联证券的策略报告认为,从中长期看,宏观大势和企业盈利是推动

长江证券梁尚艺:

跨年度行情关键在蓝筹

四季度市场要走出跨年度行情,不能单靠题材热点来驱动市场,关键还在于蓝筹股。11月21日,长江证券高级投资顾问,湖北卫视《天生我财》财经栏目常驻嘉宾梁尚艺在接受证券时报网财苑社区访谈的时候如此认为。

股市四季度投资机会如何?三中全会能否催生跨年度行情?梁尚艺认为,虽然近期三中全会主题热点炒作很热,但是如果从中线角度来看,并不看好它们的表现。他认为,年底有两个投资主线值得投资者关注:第一是长期超跌,股价严重脱离基本面的公司,年底会有估值修复的表现。在这条主

线中,他比较看好中低端白酒消费股,在接近一年的暴跌后,白酒有望借助网销模式带来去库存的拐点;第二条主线是每年必炒的年报大幅预增和超预期的行业机会,这里面他比较看好汽车板块的机会。从前三季度汽车销售数据来看,汽车行业产销两旺,年报大幅预增已成定局。而四季度是汽车行业的消费旺季,因此汽车行业业绩预增有望带来年报行情。

从目前市场来看,三中全会的政策热点激活了短期市场人气。但梁尚艺认为,由于会议决定更多偏向于纲领性、实质性的细则还待后期制定,因此完全依靠事件热点驱动大盘走出跨

年度行情,难度比较大。在证券时报网财苑社区接受访谈时,梁尚艺还指出,政策改革能否激发一个行业的活力,相关上市公司的盈利能力和改革能否在该行业顺利推进,是后期该行业能否持续走强的重要因素。由于市场连续放量上涨,市场乐观情绪显现。短期来看,由于量能的有效放大以及热点的有效轮动,市场反弹在时间上还会延续。但是梁尚艺也提醒投资者注意:上证指数周线目前依然处于长期的下跌通道之中,真正的趋势性行情,至少需要突破中长期下跌通道才会显现。因此梁尚艺建议投资者短线保持灵活的操作,对下

半年的消费者物价指数压力较大。总体而言,明年的经济困难较大。对于A股市场在转型期的表现,国联证券认为指数型牛市难以出现。报告指出,股价是未来现金流的贴现,企业盈利和创造现金流能力下降,流动性趋紧导致利率上行,都会对股价造成双重压制,目前仍以传统行业为主的市场结构也决定A股市场在未来很长一段时间难有系统性机会。在市场节奏判断和行业配置上,虽然国联证券对市场中长期看法谨慎,但认为今年12月份到明年2月份仍是一个良好投资机会。从全年来看,市场仍或维持震荡。行业配置方面,仍建议投资者追寻改革和转型的路线。

上半年消费物价指数压力较大。总体而言,明年的经济困难较大。

对于A股市场在转型期的表现,国联证券认为指数型牛市难以出现。报告指出,股价是未来现金流的贴现,企业盈利和创造现金流能力下降,流动性趋紧导致利率上行,都会对股价造成双重压制,目前仍以传统行业为主的市场结构也决定A股市场在未来很长一段时间难有系统性机会。

在市场节奏判断和行业配置上,虽然国联证券对市场中长期看法谨慎,但认为今年12月份到明年2月份仍是一个良好投资机会。从全年来看,市场仍或维持震荡。行业配置方面,仍建议投资者追寻改革和转型的路线。

跌通道的压力要保持警惕。

关于周四尾盘主力突然发力拉升股指,权重护盘意图明显,其中有何玄机?梁尚艺认为,“两桶油”、银行等超级权重股的表现虽然很耀眼,但是市场能否群起响应才是关键。上证指数在2200点附近已经盘整了三天,如果久盘不能突破,那么市场情绪将会出现明显分歧,市场格局也会相应改变。如果市场不能放量向上突破,那么自上周五以来的上涨将很可能为反弹性质,反转概率将会大大减小。

更多访谈内容请点击: <http://cy.stcn.com/talk/view/id-443> 参与互动分享!

财苑社区 | MicroBlog |

关注500日均线得失

福明(网友):从周四的盘面看,上周末《决定》公布后喷发的激情开始趋于平稳,国安概念和婴童概念相关个股出现冲高回落,大盘也重回自己的运行轨迹。指数方面,权重股拉升护盘能否持续,值得关注。

从上证指数来看,今年以来,空方掌握着一条封锁线,对多方四次围剿均获得成功。这条线就是2年线(500日均线),2月2444点、5月的2334点、9月和10月的两个高点2270和2242点,都成为空方利用500日均线成功阻止多方案例。目前500日均线在2222点附近,周一大盘涨到2200点后,近几日都在2200点一线震荡,也说明了多方对500日均线的忌惮。

可以说,500日均线的得失,影响着市场的走势,多方是一举攻破顺利站上,还是再次止步于500日均线,决定着行情的性质。多方第五次反围剿能否成功,近几日市场将给出答案。

有场外资金介入迹象

巴巴罗萨(网友):周四,大盘能够基本收平,蓝筹股功不可没。券商、银行、保险、两桶油,除了地产板块以及基本面长期疲弱的钢铁、煤炭之外,权重股的绝地反击再一次挽救了大盘,让投资者重拾信心。同时量能的温和放大也说明有场外资金介入迹象。

不过从板块切换来看,周四的热点过于分散,金改、土改、油改,以及天津自贸、广州自贸,几乎所有涉及改革的板块轮走了一遍,而且板块内效应有所减弱。国家安全概念股中,网络安全的英飞拓、航天军工

股都有调整迹象,热点的快速扩散和调整分化需要警惕。

好的方面是,此时此刻权重股出手相助,国金证券表现抢眼,同时中国平安、两桶油等大盘股在形态上逐步走好,修复了之前的调整格局。因此短线来看,周五投资者仍需密切关注权重股动向,如果能够继续放量推升,则大盘将形成对长期下降压力线的突破;如果蓝筹股暂作休整,则大盘将继续保持调整态势。

多头略占上风

图锐(财经名博):虽然我们认定近两天的翘尾动作不能作为冲关必胜的理由,但多头既然拿得出手,肯定也是针对自身条件做了充分的准备。从目前来看多头还是略占上风的。不过,老拖着长长的下影线一直“曳尾涂中”也不是个事,盘整时间是有限的。

从本周二开始,盘整已经持续了三天,最迟下周一方向性选择就将再度出现,彼时就看曳尾之龙能否跃龙门成龙成龟了。我们的观点是:既然这次场外增量资金进场做多,且点位在2100点到2200点之间,不拉出空间恐怕不会轻易撤退,若能连续三天且周收盘站在2200点上方,则多头占优,可以根据场内节奏准备再度出击。

(陈刚 整理)

以上内容摘自财苑社区(cy.stcn.com)

本版作者声明:在本人所知情的范围内,本人所属机构以及财产上的利害关系人与本人所评价的证券没有利害关系。