

侯宁:
 待经济转型大致完成
 牛市将呼啸而至

十八届三中全会后A股能否步入牛市,哪些因素可以支撑? 独立财经观察家、时评家、社会学者、职业投资人侯宁做客证券时报网财经社区访谈时明确表示,等待经济转型大致完成,牛市便会呼啸而至。

侯宁认为,十八届三中全会最大的贡献有两条:第一,以斩钉截铁地回答消除了全社会对中国走什么道路的种种猜疑。第二,以极大的政治勇气拓展了市场化改革的空间。股市最怕的也有两条:第一,不确定性。第二,投资方向迷茫。三中全会后这两条都大幅消除。加之中国股市调整数年,泡沫基本被挤干,总体投资价值已然凸显,因此中国股市的牛市可以期待! 但是,由于中国经济正处于强力转型期间,房地产泡沫高高在上,导致未来经济的不确定性依然存在,股市只能以横盘、震荡向上等方式消化不确定性。值得注意的是,由于三中全会给出了市场化改革的总体蓝图,对国企改革、金融改革、财税改革、生态文明等都做出了明确的规定和要求,所以投资的方向有了。未来一旦经济转型大致完成,牛市便会呼啸而至。

若此次牛市启动,与以前的牛市有何不同? 侯宁指出,中国股市20年,牛短熊长是总特色,前几次牛市都是专注于题材炒作,只有2005年启动的这一轮牛市算是制度改革的红利行情。但结果是失去价值投资目标后还盲目炒作,直接导致了迄今为止的大熊市。本轮行情迟迟难以启动,与盘子大有关,更与投资者信心受挫有关。所以现在的投资者中,关注价值的人就多了。目前看,这轮行情尚在启动期,大家心态谨慎,希望能逐步演化为以价值投资为主线的大牛市。

关于投资者的操作方面问题,侯宁说:自1849点见底以来,通过观察,我在武汉接受媒体采访时已明确说过,再见低点已无可能,所以那阵子我在满仓旅游。迄今为止,上升趋势并未改变。”他还指出,2014年的投资主线应该有三条:第一,价值低估、有回归空间的板块,如石油、石化、电信等。第二,以文化创新和生态文明为主线的板块。第三,军工和高科技板块。

侯宁还指出,中国的创业板自诞生以来就和当年的主板一样,带有极强的投机性。加之创业板盘子小,又被冠以创新型高科技等概念,所以炒作更加脱离基本面。这便有了前几年创业板指数被腰斩,而今年股指又实现翻番的情况。可以说,创业板是投机家的乐园,选对了个股,跟对了庄,中短期赚钱的可能性很大。所以要精选个股,至少要精选那些创业板股票暂时还在锁定期的个股去投机。但是,第一要学会止损,一旦不对赶紧撤;第二要学会止盈,学会把胜利果实逐步锁定。

更多访谈内容请点击访谈链接:
<http://cy.stcn.com/talk/view/id-445>参与互动分享!

改革预期行情
 还能走多远?

曹卫东 罗柏言

通过对 A 股三季报的行业比较分析来看,周期行业很难有什么趋势性的机会。加之货币当局 坚持不扩大赤字,不放松也不收紧货币”的表态,由预期改善带来的风格转换也难以实现,但低估值和业绩提升带来的阶段性投资机会犹存。

具体来看,目前成长行业估值过高,预计将面临分化调整风险,但智慧城市、4G 板块等在股价回调后可继续关注。银行估值低,但面临盈利下滑的风险,未来跑赢指数的概率不大,但优先股试点和三中全会金融改革是短期利好。消费行业虽然业绩低于预期,但仍有部分增速不错且估值不高的行业,而且从指标上看消费行业具备更高的确定性。

政策面上,改革力度明显超预期,投资者可把握投资主线,但谨防热点退潮。十八届三中全会后发布的《中共中央关于全面深化改革若干重大问题的决定》定位于全面深化改革,重点明确,力度前所未有的。鉴于十八届三中全会关于改革的顶层设计将影响未来十年中国经济发展的总基调,所以透过改革主线把握投资主题就至关重要。《决定》发布后短期内提振了市场情绪。不过,冷静分析,四季度经济数据将大概率回落,“调结构、不刺激”也限制了刺激政策的空间。加之央行为了配合挤泡沫,降杠杆而收紧货币导致流动性偏紧和资金成本上升,所以由预期改善带来的风格转换恐难以实现。

此外,十八届三中全会关于改革的表述也仅仅勾勒出个基本框架,而从理想到现实的过程还很漫长,从改革红利到增厚行业和公司的业绩还存在诸多不确定性。加之很多概念板块之前都被充分炒作,随着利好兑现后市场逐步回归理性,要谨防热点退潮。

(作者系联讯证券分析师)

以战略眼光布局来年A股投资

——关于牛市产生环境的几点思考

编者按:在十八届三中全会释放出的全面改革信号指引下,市场对于新一轮牛市的启动充满期待。新牛市的起点在哪? 新牛市的形成需要哪些条件? 围绕这些问题,本版多篇文章从不同的角度进行了分析。

证券时报记者 汤亚平

最近以来,随着全面深化改革步伐加快,投资者对牛市的呼声也越来越高。其实,就记者近日采访的情况来看,多数投资者心中的牛市,并非是2007、2008年那样大起大落的疯牛,而是希望从根本上改变长期以来“牛短熊长”和“一赚二平七亏”股市格局。

三点共识

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(1993年)全会那样面临严重通胀,也没有像十五届三中全会(1998年)那样面临严重通缩;既没有十六届三中全会(2003年)后超级大盘股的上市压力,也没有十七届三中全会(2008年)时的救市压力,而共同点是改革仍是中国最大的红利。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。

投资者的牛市预期,主要基于以下三点共识:

(一)过去5年里,A股的表现落后于全球股市30%以上,而期间中国经济的实际情况并不太差。中国经济持续平稳快速增长,总量在世界的位次由第六位跃居第二位,人均国民总收入翻了近一番,步入了中等收入国家行列。

(二)1849点开启新一轮牛市上升周期。这意味着由于股指创了新低此前1949点不是真正的底部。而1849点作为历史大底,同样有一个确认过程,前提不再创出新低。

(三)十八届三中全会是中国股市历史性的重大拐点,改革红利将催生A股牛市。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。在历史上,三中全会往往是启动重要经济体制改革的踏板,而股市的表现往往与这些后续政策息息相关。无论是从1992年底到1993年初的392点到1500点,还是1999年的5·19”行情从1050点到2200点,抑

或2005年的998点到2007年10月的6145点,都可以发现三中全会精神的指引。

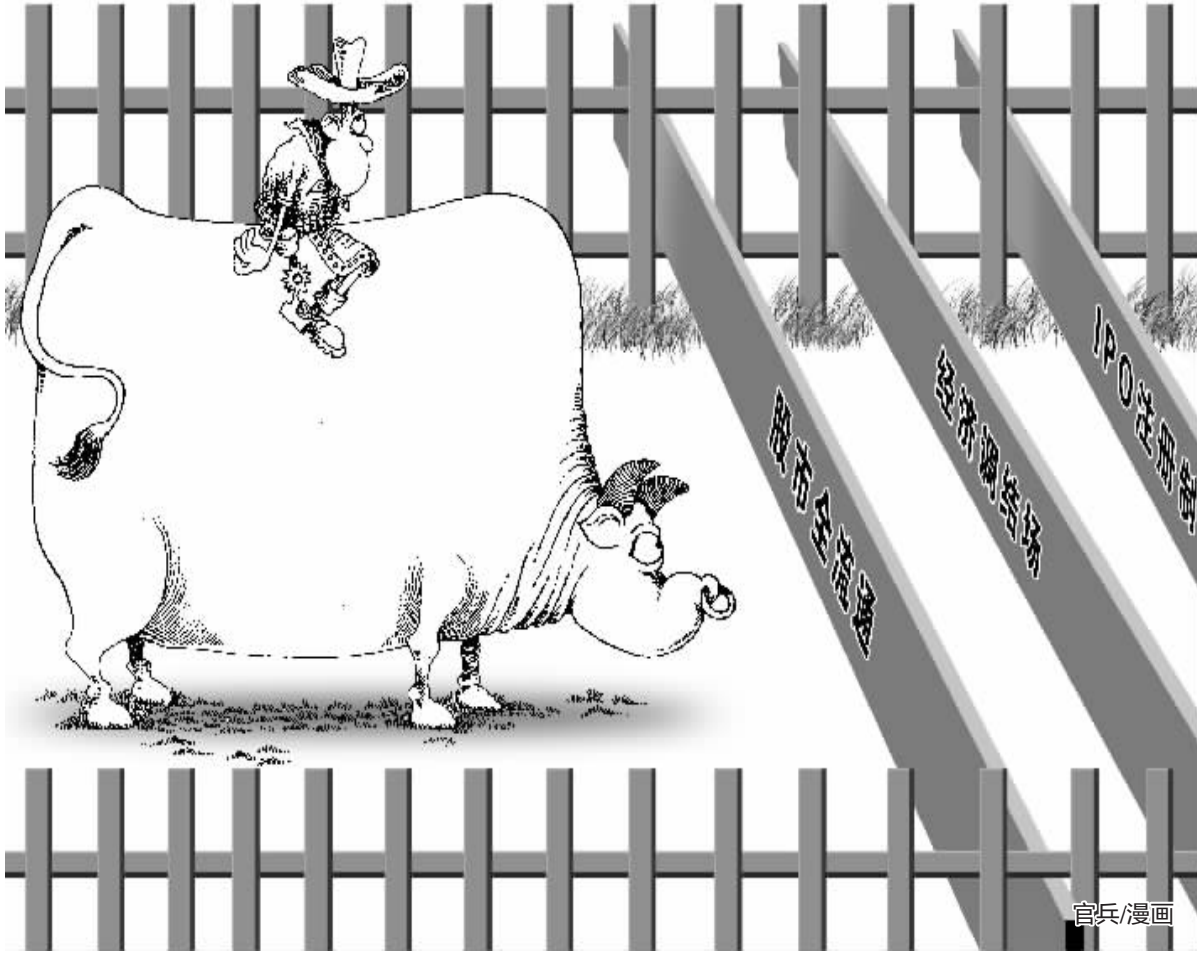
两次熊牛测试

十八届三中全会召开前,A股遭遇两次突发性的熊牛测试。第一次测试是今年6月25日,银行闹“钱荒”,央行表示坚决不放水。所谓“钱荒”的背后,是近年来银行的过度扩张和资金结构性错配,大量资金没有进入实体经济,而成了金融机构以钱生钱的“空手道”游戏。当日A股上演过山车行情,沪指日K线收出下影线接近100点的金针探底形态。与此对应的是,全天终盘指数持仓大幅下降20026手,跌破10万手大关至3个月低点95519手。由前“钱荒”到“钱慌”演变,使A股探出了真正的市场底。这意味着前期1949点的底部失效,同时也是1849点的重要意义所在。

第二次测试是今年8月16日发生的光大证券“乌龙指”事件。当天沪指制造了108点上影线的阴线,属于典型的“避雷针”形态。监管层的态度很坚决,表现出对违法违规行为的“零容忍”。从特停到立案调查,最终证监会认定光大证券异常交易构成内幕交易、信息误导、违反证券公司内控管理规定等多项违法违规行为。将对光大证券和相关责任人员采取“顶格”行政处罚措施,没收光大证券违法所得,并处以5.23亿元罚款。

由于监管处理妥当,其负面传导效应有限,反而极大提振了投资者信心。事件发生后第二天交易,沪深300指数低开高走,期指四大合约全线上涨。

仔细分析8·16”事件,大盘一分钟内最高涨幅达5.96%,盘中股指一度逼近2200点沪深300成分股中71只股票瞬间触及涨停,涉及72亿元。客观上,这是一次技术测试,表明大盘上方的压力和推动大盘蓝筹上涨所需的资金,并没有想象的那么大。这也为技术图形由“避雷针”演演绎成“仙人指路”打下了基础。



牛市三道坎

如果A股市场出现新一轮牛市,那么,这将是牛市第一次出现在“全流通”的大环境中,这种崭新牛市将反映调结构背景下中国经济转型的成功,而且它很可能是继股权分置改革后的第二次股改——以注册制为标志的A股市场化改革带来的新牛市。换言之,A股进入新一轮牛市必须面对全流通、调结构、注册制三道坎。

第一道坎:全流通。今年11月8日,A股市场“航母”中国石油4亿股限售股获准解禁,在上市6年之后实现了真正意义上的全流通。这无疑

是A股全流通的标志。2007年11月8日,中国石油回归A股市场,以16.7元发行,首日开盘价就被炒到了48.6元。解禁当日,A股大盘虽然明显走跌,中国石油本身的跌幅却比较有限,跌0.89%报收,收盘价7.76元。其后股价企稳回升,至今站在8元之上。对于广大购买了中国石油股票的散户来说,“解禁”与“全流通”毕竟包含着“利空出尽”的意味。作为A股一哥,6年蒸发了6.61万亿元,市值缩水了超八成。这是中国市场上核心资产——权重蓝筹,已经跌无可跌的一个缩影,这应该也是A股出现重要历史拐点的时刻。

A股历史上几次大的牛市,都

发生在中国股权分置的时代,即流通股仅占33%,非流通股占66%。而现在则完全不同,二级市场股票几乎全流通了,A股市值全球排名第三,亚洲排名第一。如果A股市场出现新一轮牛市,那么,这将是牛市第一次出现在全流通的大环境中,必将走的更久更远。投资者必须有耐心。

第二道坎:调结构。毫无疑问,结构调整有利于以创业板为代表的成长性板块。但是,如果出现调结构下的牛市,那就绝不只是创业板结构性牛市。没有主板及权重蓝筹参与的牛市,只能算是结构性行情;大多数

人亏钱、极少数人赚钱,更不是牛市的特征。那么,调结构能不能产生牛市呢?调结构是一个系统工程,包括经济转型、产业升级、多元化及配套改革、软硬件设施的改进。正因为这样,本次三中全会高举全面深化改革的旗帜。其更深层含义在于,一方面全面改革要惠及全体人民和

企业。金改、土改、电改、医改、国企改革红利同样惠及沪深主板市场,利好反映国计民生的传统

行业,打破国有垄断,并将它们开放,允许

私营机构参与竞争。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。只有主板、中小板、创业板形成共振,才能催生A股牛市行情。第三道坎:注册制。三中全会将新股发行定调注册制,引起近期市场的高度关注。对此,证监会主席肖钢近日连续发表讲话表示,证监会将坚定不移地推动注册制改革。他强调,资本市场改革要坚持市场化、法治化、国际化的取向。注册制是推进市场化改革的最好例证。但千万不要将它理解为简单的登记、备案、生效,而是要真正还权于市场,还权于投资者。换言之,新股发行注册制改革将让那些暂时无资产支持的好公司获得更强的融资能力,抑制公司上市过程中的寻租现象,上

市公司的好坏由投资者自己来决定。注册制是在市场化程度较高的成熟股票交易所普遍采用的一种发行制度。美国是这种制度的典型代表,日本、我国台湾地区实行的也是注册制。在股票发行注册制下,有人担心垃圾股可以随便发了。其实,恰恰相反,注册制将促使市场更加重视价值投资,配套退市制度将发挥作用,从而改变当前股市中无退出机制的现象。业界分析人士普遍认为,注册制改革不会一蹴而就,如必须修改现行《证券法》等。但是,新股发行注册制将是触发牛市最好时机,其意义远大于上次股权分置改革。

■高兴就说 | Luo Feng's Column |

楼市资金将是新牛市主要资金来源



高兴

本周上证指数收涨近3%,十八届三中全会后连续两周录得涨幅。相比周一的气势如虹,最近两个交易日市场明显犹豫。短线走势向来阴晴难定,咱们聊点稍远一点的趋势。延续本栏上期文章《改革照耀资本市场 新牛市等待启程》提出的一个命题:假使资本市场承担新一轮改革中对资源配置的重要作

用,在整体改革的背景下,会否燃起场外资金对A股的热情从而造就新一轮牛市。聊聊新牛市需要的基础、需要的外部条件,聊聊可能的牛市演变。当然,牛市的成因需要天时地利人和,而牛市夭折往往简单得多,姑且乱摆龙门阵。

所谓新一轮牛市,如果出现,应该是蓝筹股的牛市——创业板已经处于大牛市周期了,只有蓝筹股及其代表的主板指数还处于低迷期。创业板目前市盈率高企,能够维持已属不易,再攀高峰难度较大。相比之下,改革照耀下除新兴产业之外的各支柱产业能否焕发新春,资本市场能否成为市场配置资源的核心场所、成为支持实体经济健康向上的引力,关系到资金的大流向,关系到新牛市的根基。

如上一期所说,牛市首先要有资金面的支持。创业板牛市,源自场内资金的不间断波段操作,场内资金

玩来玩去玩不动大盘蓝筹,但足够将新经济的故事反复挖掘。新牛市必须要有场外资金的大量入场。如有新牛市,新生血液很可能来自另一大市场——楼市。

近年房地产市场远比股市红火,赚钱效应远比股市突出,几乎是国人最热门、最重要的投资所在。十八届三中全会貌似没再提房地产市场调控的目标,但明确提出影响更大的政策,那就是房地产税。可以预见的是,未来财产税将成为非常重要的税收来源。三中全会之后,本周国务院常务会议决定整合不动产登记职责、建立不动产统一登记制度,将其提到“国务院机构改革和职能转变方案的重要内容”、“建设现代市场体系的必然要求”的高度。以后,不动产审批、交易和登记信息在有关部门间将互通共享,消除“信息孤岛”,还将推动建立不动产登记信息公开查询系统。合理猜测,这

是全国推行房产税的前奏,是接受社会监督的铺垫。

楼市的空置率如何,租售比、房价收入比的不合理成分有多大,是争议很大的话题。从草根调查和直观判断看,除人才不断聚集的一线城市外,大部分二三线城市在城区不断扩大、新楼盘不断吞食新城区的扩张中,产生丰富的楼市泡沫。这种高速扩张仍在继续,城镇化的快节奏在可预见的未来几年难以改变。大量的供应只是楼市的一个方面,普遍寻租的官场风气下,官员多套房产以及抛售房产的信息也许是未来几年的常见现象。官员是一方面,更大一方面是楼市炒客。发达国家经历过楼市热潮,房产税下房地

产业不再是美国支柱产业。在此之前,炒楼客从来不会认为税收对其炒房有很大的影响。因为以前的政策调控告诉人们,不管是税收的压力还是手续的压力,都能转嫁。但是,真的实施存量房收税政策,囤在手里的房一年比一年成本大不一样,在市场供应大、城镇化已经完成到一定程度的背景下,存量房交易量还能那么

大吗?如果房产税全面推行,市场预期不排除未来一两年就发生转变。楼市投资资金体量庞大,这路资金和股市相通。股市、楼市,是国人缺乏投资渠道的当下能对抗货币贬值的少数路径之一。民众既满足于银行存款低利率,又不想走偏门投资。楼市降温,股市升温,是未来一个合理的预期。

