

新年重心有望上移 创新为核心

崔威

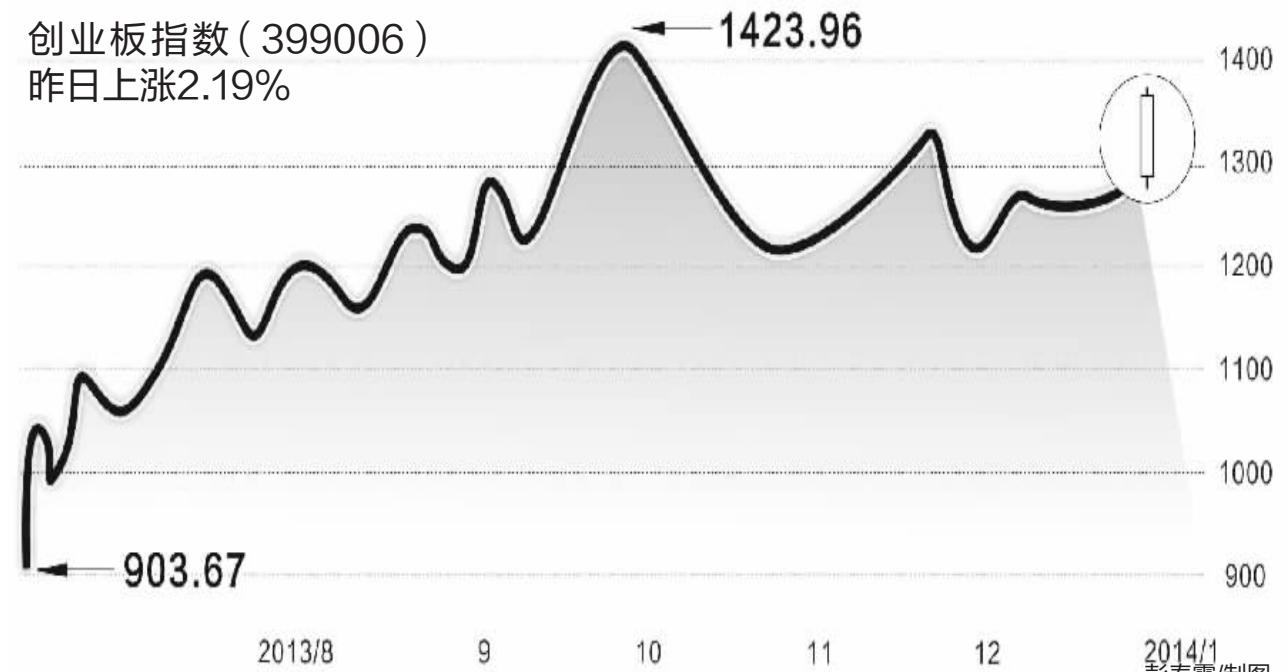
2014年开市第一天,创业板指大涨2.18%,但沪指全日震荡走弱,下跌0.31%,似乎为2013年的续曲。

2013年,沪指全年跌幅6.75%,全球排名倒数第三。但创业板累计涨幅达82.73%,表现名列前茅。为什么反差如此明显?因为沪指代表传统经济,而创业板代表新经济,代表创新和经济转型。资本市场上,历史常常会重演,但不会简单地重复。技术分析另外两大假设是:市场行为包容消化一切;价格以趋势方式演变。从新年第一天的市场行为和技术形态看,2014年市场重心有望上移,结构分化行情依然精彩,投资者关注的要点在于牢牢把握创新这一核心。

熊牛转换 重心有望上移

技术分析假设之一:价格以趋势方式演变。当前,代表蓝筹的沪指和代表新经济的创业板指分别处于低位整固和高位整固阶段。周线图显示,沪指进入BOLL通道狭窄运行区间,其轨道线处于狭窄空间,其上下轨分别为2265点至2049点,料短期难以有实质性突破。创业板指数已完成熊牛转换,但由于去年涨幅过大,整体估值已高,需要在高位较长时间的震荡整理,其周线BOLL通道也正处于横行状态,其上下轨在1397点至1167点。

从基本面看,12月PMI小幅回落,预示经济增长稳中趋降,经济增长还难以支撑A股整体走出大行情,且新股开闸后市场供给扩大,创业板个股也面临业绩证实或证伪的过程。但由于市场对改革依然充满预期,改革红利将催生市场热点,从而带



来向上的动力。同时,金融板块的低估值也基本封杀了大的下跌空间,占据沪深两市总市值35%左右的金融板块正在逐步走稳。目前,16只银行股,市盈率均低于7倍,有11只跌破净资产,估值已经跌无可跌,目前正在缓缓筑底,新股重启将令证券板块显著受益。金融板块的稳定,有利于市场完成熊牛转换,市场重心有望缓缓上移。

紧抓创新 寻找好股穿越牛熊

A股2013年的显著运行特征是创业板和主板两大板块的分化。进入

2014年,最可能的情况则是主板内部和创业板内部的分化。作为投资者,要在这两种内部分化的环境中取得好成绩,必需围绕一个核心——创新。

资本市场喜欢新东西。一种技术创新往往意味着人类生活、产出方式的改变,对于公司会面临巨大的发展前景,对于证券市场则具有强烈的关注度。回顾2013年的市场热点,如机器人、智能穿戴、3D打印、页岩气、特斯拉汽车等等,无不与创新有关。2014年第一天,市场继续演绎这一主题,绿色照明、智能穿戴、苹果概念、卫星导航、宽带提速、电子器件、触摸屏、智能机器、4G概念、智能交通、信息安全、医疗器械、网络游戏、物联网、电子信息、电子支付等十多个板块

受到市场热捧,板块涨幅超过2%。

除了技术创新以外,市场机会来自于制度创新。去年火爆的上海自贸、土地流转均来自于制度创新,未来可以关注具体措施落实对于公司业绩的积极影响。

展望2014年,指数大涨大跌可能性都有限,投资者关注的重点不应落在指数的波动,而在于寻找具有创新能力和独特优势的公司。2008年遭遇金融危机,但好的公司会穿越牛熊。2009年5月,腾讯上市香港时,股价只有69.5元,4年半以后,现在突破500元,股价翻了6倍。2008年,大华股份不到30元,到去年10月,上涨到764元,现在也有689元(复权价),股价最高翻了24倍,A股一样有好公司。(作者系天源证券投资顾问)

12月产业资本增减持市值继续双增

张刚

12月份,A股限售股合计减持市值为166.60亿元,比11月份增加37.73亿元,增幅29.28%,为近6月最高,也是2010年12月份以来第二高水平。其中,二级市场减持28.37亿元,大宗交易减持138.24亿元。全部交易涉及上市公司337家,二级市场减持257家,大宗交易减持141家。华伍股份、太阳鸟、先河环保、晨光生物、量子高科等共61家公司当月发生两种减持,比11月份增加49家,增幅17.01%。

减持市值环比增近三成

据统计,11月份公告限售股解禁后减持市值128.87亿元,涉及上市公司288家,共计10亿8566万股。

从分布看,深市主板公司25家、中小板171家、创业板101家,沪市公司40家;涉及股数共计14.84亿股,

比11月份增加3.98亿股,增幅36.70%。其中,二级市场减持2.42亿股,大宗交易减持8.43亿股。12月份日均减持市值8.33亿元,比11月份的6.14亿元增加2.19亿元,增幅35.67%。

12月份大盘下跌过程中,产业资本的整体减持规模进一步增加。深市中小板、创业板公司仍为被减持的主要群体,占减持公司家数八成。当月创业板中小板迎来解禁高峰,12月份累计下跌分别为4.56%和2.77%,导致即便出现跌势,产业资本的减持规模依然继续增加。

增持市值为11月份4倍多

11月份上市公司股份获得增持市值共计34.62亿元,涉及上市公司89家,共计4.34亿股。

12月份上市公司股东增持市值共计143.62亿元,比11月份增加109亿元,为其4倍多,为历史最高水平;

涉及上市公司有79家,比11月份减少10家,减幅11.24%;在分布上看,深市主板公司12家、中小板33家、创业板14家,沪市公司20家;共计14.43亿股,比11月份增加10.08亿股,为其3倍多。若按日均增持市值来看,12月份为6.53亿元,比11月份的1.65亿元增加4.88亿元,为其近4倍。

德豪润达减持市值最高 招行增持市值最高

原限售股股东通过二级市场和大宗交易减持的337家上市公司中,减持市值最大的前五家公司分别为德豪润达、梅花集团、东阳光铝、鹏欣资源、驰宏锌锗,减持市值均在4亿元以上。其中,1家为深市中小板公司,4家为沪市公司。德豪润达被减持市值最高,高达6.92亿元,是通过大宗交易方式进行的。股权转让方为芜湖经开光电产业投资发展有限公司、芜湖市龙窝湖建设开发有限公司,分别为公司第二、三大股东,均为国

有股股东,持股占总股本比例由三季报时的8.92%、5.49%分别下降至4.46%、2.74%。后续该股仍有较大的减持压力。被增持的79家公司中,增持市值最大的前五家公司招商银行、宁波港、西藏矿业、新湖中宝、天通股份,增持市值均在1亿元以上。其中,4家为沪市公司,1家为深市主板公司。招商银行增持市值最高,达125.27亿元,通过二级市场直接增持。增持方为安邦财产保险股份有限公司,为公司第四大股东,增持后持股占总股本比例由三季报时的2.77%增加至5.00%,后续存在继续增持的可能性。

12月份大盘下跌,产业资本减持市值环比持续增加,为三年来第二高水平,而增持市值环比比11月份的4倍多,为历史最高水平。被增持市值多的公司多为沪市公司。沪市公司被增持的市值为134.67亿元,占到当月的93.77%,其中招商银行被增持部分占到87.22%。此外,创业板、中小板均将于1月份迎来2014年单月第四高的解禁市值,后市不容乐观。(作者系西南证券研究员)

■

财经随笔

Essay

热度还不够,市场价格容易受到外力、而非企业内在价值的影响。这点不光从A股体现出明显的春节效应上可以发现,从A股更高的换手率、更低的价值发现能力也都可以看出。

从当期的估值情况来看,A股处在一个非常奇怪的位置。一方面,中小板的市盈率(PE)估值达到36.3倍,创业板达到58.4倍;另一方面上证指数的PE只有9.5倍,沪深300只有11.3倍。

许多投资者将这种现象归因于蓝筹股的基本面更差。但事实上,从财务报表来看,蓝筹股的基本面从整体来说,并不比小公司更差,甚至略好一些。

另一些投资者则指出未来蓝筹股的基本面可能更差。但是,从日本的经

验来看,在1989年泡沫经济崩溃以后,股市整体估值中枢下移。但在1989年之后的近10年中,日本银行板块的PB估值持续高于综合指数,综合指数的估值又高于小股票指数。这也就意味着在日本,当蓝筹股基本面向下时,小公司也没能独善其身。

举例来说,银行股的潜在压力来自于坏账,但坏账必然来自经济体中大大小小的其它企业。而一家公司如果连银行的贷款都还不上,则其离“小则停业整顿、大则破产清算”不远了。在这种情况下,这些企业的内在价值比起受到国家信用担保的金融体系,则很难有什么优势。在日本泡沫经济崩溃以后出现的与当前A股估值结构截然相反的

估值体系,也就不难从基本面上理解了。

如此的估值与价值错配,在A股还有很多。对投资者来说,这固然会造成短期业绩更不可控,但从长期上也增加了投资者可以买到严重低估资产的机会。举例来说,当一只股票的合理估值中枢是15倍PE时,在成熟市场的波动范围可能是10到20倍PE之间,在A股市场则可能呈现5倍到40倍,甚至更多的区间。这也就给了投资者更多在5倍估值买入、在40倍估值、或者至少是30倍估值卖出的机会,其中蕴含的机会远大于成熟市场投资者可能得到的。而在2014年,业已低估的蓝筹板块中,那些产能不太过剩、与房地产泡沫联系不紧密的低估行业,应该恰恰处在一个买入的时点上。(作者系信达证券研究员)

创业板走强为新股预热

钱坤投资

盘面上,昨日涨停板有30只个股。其中,智能设备股有海伦哲、日发精机、和晶科技、佳士科技、启明信息、法因数控涨停;智能穿戴股有环旭电子、长江通信、水晶光电涨停;LED板块有长方照明、阳光照明、雷曼光电、聚飞光电、联建光电、瑞丰光电涨停。农业板块有国联水产和大康牧业涨停。威华股份、新疆天宏、包钢股份、莱茵置业等有重组或其他重要公告消息刺激涨停。高送转股的安科瑞再次涨停。其他涨停股多集中在科技板块,如乐视网、初灵信息、天泽信息等股。

后市方面,创业板再次走强是为新股预热。除关注新兴产业板块中的中小市值个股外,农业板块及年报行情股也可继续低吸。

■财苑社区 MicroBlog

德邦证券张海东:

今年A股波动区间预计为1900至2600点

2014年,将为中国全面深化改革的元年。

在全球经济复苏的大背景下,中国经济转型升级备受瞩目。而2014年能否成为牛市元年,中国股市是否将迎来“守得云开见月明”的那一刻?德邦证券策略分析师张海东做客证券时报网财苑社区时表示,在2014年的股市资金仍将偏紧预期,牛市的形成还需要改革预期、经济转型、企业盈利等三个重要因素齐头并进。

张海东认为,展望2014年,全球经济将出现反弹。而在量化宽松政策QE逐步退出的背景下,全球经济复苏整体来说对中国经济影响偏正面的,外需好转有利于经济增长。国内经济复苏的动力偏弱些。主要是国内经济在调结构、促转型的大环境下,政策依然偏紧,去产能和去杠杆拖累经济增长将比2013年小幅放缓至7.5%。2014年,中国的宏观政策基调延续了积极的财政政策和稳健的货币政策,保持宏观调控的连续性和稳定性,坚持统筹稳增长、调结构、促改革,为经济结构调整与转型升级创造稳定的金融环境和货币条件。2014年,通胀和房价回升,政策难以放松,央行的货币政策依然会坚持紧平衡的政策,流动性难以改善。预计2014年广义货币M2为13%左右,新增信贷9.5万亿,信贷增速放缓至13.2%,资金利率仍然维持在较高水平,股市的资金面难以宽松

起来。张海东对2014年行情持着谨慎偏乐观的观点。他认为,未来全年走势将先下后上,而指数波动区间在1900~2600点之间。2013年,经济小幅下滑,全部A股上市公司的盈利增速回落至12.3%左右的水平,而通胀水平则小幅上涨。通胀和房价压力下,流动性偏紧对估值水平构成压制。2014年的市场流动性对于估值的进一步压制已经有限。应该关注的是,改革红利提升经济增长预期,提升投资者信心和风险偏好。所以,2014年A股市场下行的空间有限,但是上行的动力还是不足。未来牛市开启,需看改革是否成功、经济增长和企业盈利增速回升是否强劲。

针对网友关注的2014年整体投资标的,张海东指出,从经济转型升级来看,2014年是调结构、促转型的重中之重。从政策角度来看,2014年深化改革涉及众多领域,国企改革是未来必然涉及的领域。相对于其他改革措施,国企改革不论是自上而下,还是自下而上,都是最易推动的领域。重点关注上海国企改革概念对应的国资委旗下上市公司中具有事件性预期的标的,以及油气开采、铁路投资、电信投资、医疗领域等受益于民资开放的标的。

更多访谈内容请访问:<http://cy.stcn.com/talk/view/id-481>

■机构视点 Viewpoints

申银万国证券:

IPO重启 股票供给压力考验市场

我们认为,1月份中国的改革热情有望回升,风险溢价已在高位。但首次公开募股IPO重启,供求压力考验市场,A股指数仍难走出弱势。预计1月上证指数核心波动区间为2050点至2200点之间。

中国经济不温不火,改革热情回升。总体预计经济依旧平淡,市场关注度降低。从三中全会到中央经济工作会议,市场的改革热情由失望到亢奋,再到担忧,然后趋于平淡,预计改革预期有望回升。转型下半场比上半场乐观。转型由被动的、市场自发的、局部的到主动的、顶层设计的、全局的,可能即将进入下半场,对于下半场我们要比上半场乐观,但转型风险还远未释完。

流动性度过“尖峰时刻”。债务风险总体可控,短期压力有待释放。我们认为,1月份中国的改革热情有望回升,风险溢价已在高位。但首次公开募股IPO重启,供求压力考验市场,A股指数仍难走出弱势。预计1月上证指数核心波动区间为2050点至2200点之间。

中国经济不温不火,改革热情回升。总体预计经济依旧平淡,市场关注度降低。从三中全会到中央经济工作会议,市场的改革热情由失望到亢奋,再到担忧,然后趋于平淡,预计改革预期有望回升。转型下半场比上半场乐观。转型由被动的、市场自发的、局部的到主动的、顶层设计的、全局的,可能即将进入下半场,对于下半场我们要比上半场乐观,但转型风险还远未释完。

流动性度过“尖峰时刻”。债务风险总体可控,短期压力有待释放。

(谭锐 整理)

■

财经随笔

Essay

陈嘉禾

新年伊始,关于股票资产,有一个周期是投资者必须注意的,即是中国A股的春节效应。在A股市场,每年前3个月,尤其是春节前后,上涨的概率极高,大约在85%以上;而下跌的年份则常常受到大规模熊市的影响,即春节效应可能仍然存在,但是其出现则被大熊市出现的必要因素、高估值所干扰,从而未能导致指数上涨。

A股出现这种现象的原因,当然是受到各种因素的干扰,如上半年新政更易出台,贷款额度更为宽松,企业订单签订更多等等。但有另一个不可忽视的原因,则是A股市场的成