

2月中下旬布局 4月份逐渐撤离

——从年报披露预约时间表看年报行情操作节奏

张刚

沪深证券交易所已经公布了上市公司2013年年报披露的预约时间表，我们由此分析1月份至4月份A股市场的运行规律和热点轮换的节奏，发现3月份权重股较好的年报业绩将对大盘有正面刺激作用，而4月份由于绩差股兑现利空，对大盘有一定的利空影响。因此，今年年报行情的主要操作策略可以是：在2月中下旬布局，到4月中下旬逐渐撤离。

1、2月份： 数量太少 影响不大

1月份预约披露年报的上市公司仅有32家。其中，26家公司集中在25日至30日披露年报。以2013年前三季度的业绩看，32家上市公司中亏损的有新世纪、金牛化工、柘中建设、凤凰股份、青鸟华光、博元投资、星美联合共7家公司，有一定负面影响。另外，1月份仍会有上市公司发布业绩预警和业绩快报，会对个股产生影响。

2月份预约披露年报的上市公司有142家，占到预约的上市公司总数的5.71%。以2013年前三季度的业绩看，2月份披露年报的上市公司中亏损的有28家，所占比例为19.72%，负面影响较大。同时，2月份交易日处于春节假期之后，大部分时间或将交投清淡，整体走势看淡。

3月份： 权重股扎堆下旬

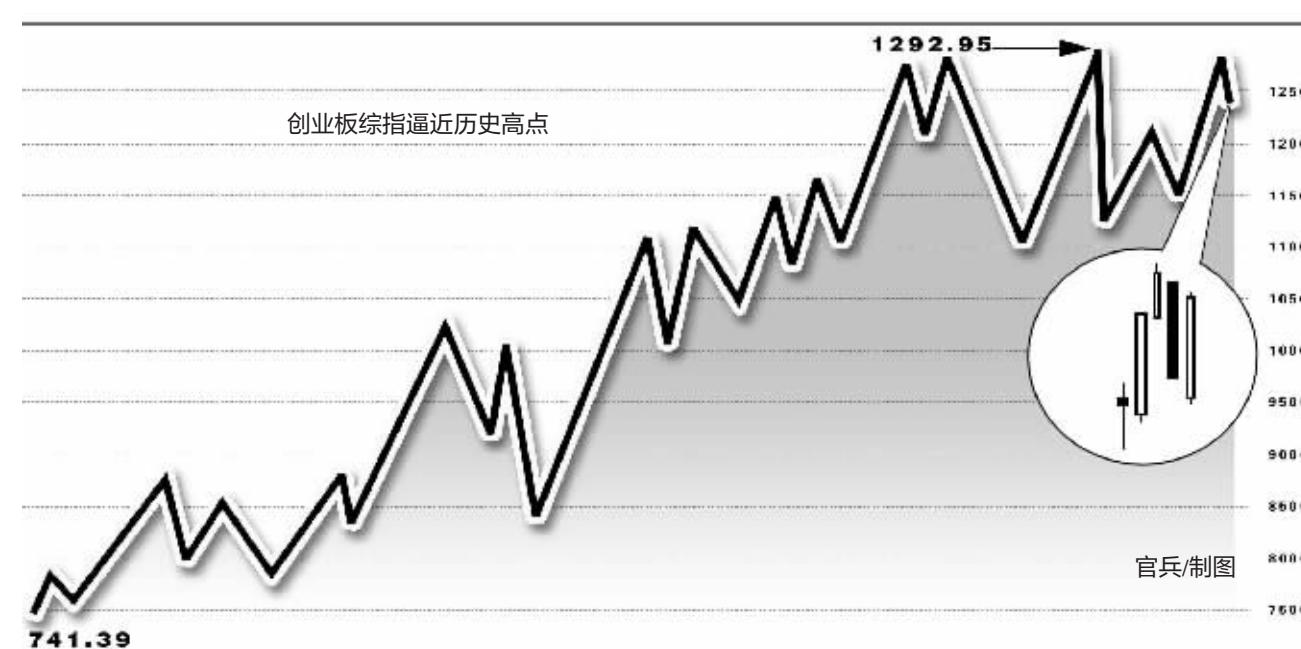
3月份预约披露年报的上市公司有1078家，占到预约的上市公司总数的43.31%。仅3月26日至31日的最后一个交易周就有494家公司披露年报，占3月份预约公司数量的45.83%。也就是说，从3月底起年报披露将进入高度密集的期间。

以2013年前三季度的业绩看，1078家3月份披露年报的上市公司中亏损的有106家，所占3月份预约公司数量的比例为9.83%；每股收益在0.20元以上的有562家，占比52.13%；每股收益在1元以上的公司有44家，占比4.08%。净利润同比实现增长的有678家，增幅在50%以上的有239家。年报业绩预增的有89家，略有增长的118家，预计扭亏的有19家，预计亏损的有28家，预计业绩大幅下滑的有40家，略有下降的有50家。

1078家公司中，总市值在1000亿元以上有的有21家，2000亿元以上的有8家。大市值公司主要在3月下旬披露年报，由于大市值股票多数具备高比例分配能力，多数业绩理想，会呈现利好效应，因此预计对3月份下旬的股指表现有正面作用。

4月份： 绩差股兑现利空

4月份预约披露年报的上市公司



有1236家，占到预约上市公司总数的49.66%。其中，4月24日至30日的5个交易日，共有468家公司披露年报，占所有53家*ST公司的五成多，或引发行市对退市风险的恐慌。

以2013年前三季度的业绩看，4月份披露年报的上市公司中前三季度亏损的有198家，所占比例为

16.02%，占三季报342家亏损公司总数的57.89%，预计将产生负面影响。4月份共有29家*ST公司披露年报，占所有53家*ST公司的五成多，或引发行市对退市风险的恐慌。这些公司在行业上多为化工、机械设备、交通运输，将造成板块的负面效应。绩差股处于利空兑现阶段，市场

或出现调整。

4月大市值公司披露时间集中在下旬，多数业绩较好，具备高比例分配能力，预计将对家电、食品饮料、医药、商业等消费类板块产生一定的利好作用。市场如出现调整，消费类板块因业绩较好，会成为资金的避风港。

(作者单位:西南证券)

保护中小投资者利益从年报做起

证券时报记者 汤亚平

一年之计在于春。每年1月第一个交易日到4月最后一个交易日，年报披露是固定时间段中的固定事件。保护中小投资者利益从年报做起，对于投资者实现一年的盈利目标大有裨益。同时，年初分红也能够让投资者一年都拥有心理上的优势。

接受证券时报记者采访的投资者说，如果一年一度的年报披露期成为投资者的“保护季”，可以从根本上改变股市文化。

分红增强股市吸引力

上市公司现金分红是资本市场的基础性制度，早在2008年，证监会就发布新政鼓励上市公司现金分红。在不到两个月的时间内，证监会分红新规作出的第二次重大修改。其背景是截至2008年中期，共有110家上市公司超过10年没有现金分红，而其中最“吝啬”的一家上市公司超过17年未分红。

经过5年公司治理，上市公司分红有所好转。最新证监会统计数据表明，2010年至2012年的三年，境内实施现金分红的上市公司家数占比分别为50%、58%、68%，现金分红比例分别为18%、20%、24%。由此可见，实施现

金分红的上市公司家数增多，但现金分红比例仍太低。

现金分红作为投资者回报的重要方式，在成熟市场中往往占据主导地位。但是，中国上市公司现金分红因受经济、体制、金融环境等多方面因素影响，仍存在现金分红高度集中于少数优质公司、分红的连续性和稳定性不足、成长性企业分红水平总体高于成熟企业、分红回报方式较为单一、结构不够合理等问题。

针对上述情况，证监会新规鼓励上市公司依法通过发行优先股、回购股份等方式多渠道回报投资者，支持上市公司在其股价低于每股净资产的情况下回购股份。

事实上，上市公司分红也有利于增强股市吸引力。企业分红不仅能够提高企业正常经营的动力，而且有利于市场信息的交流与传播，减少干扰投资决策的不利因素，从而减少股票价格与价值的背离程度。

别让分红成了鸡肋

热衷于博取市场差价，表面上看是A股投资者的交易习惯，实质上与上市公司的分红机制紧密相关。一般来说，股息率是决定投资者是否长期持股的重要依据。如果能预期到未来相当长时间内较好的回报率，投资者更愿意长期持有，

而不愿意博取市场差价。

分析人士指出，当前A股现金分红之所以背离了投资回报本意，与现行制度和投资环境关系密切，也有待改善。首先，现行的除息制度及红利税征收不合理。人们常常把股息与银行存款的利息相提并论，但存款利息是不需要除权的。现金分红比例的提高，应当和红利税的减免甚至取消成为配套政策，以真正鼓励投资者信心。

其次，中小投资者不能享受分红利益还与信息不对称有关。A股市场里一个普遍的现象是，大凡推出良好分配方案(包括高派现方案)的上市公司，在分配方案推出之前，其二级市场的股价往往会被大幅拉开。而等到分配方案正式公布之时，那些先知先觉者正好趁利好出台之际出货。而在那个时候奔着上市公司的高派现方案买进相关股票的投资者，往往会落个套牢的结局。投资者投资回报未得，先就付出了投资损失的代价。现金分红尤其是上市公司高派现方案，也因此成了股市里的多头陷阱。

在很多投资者，尤其是中小投资者看来，分红实在难以成为获取收益的主要手段。本应是提升上市公司价值的分红往往成了被利用的题材，或者是可有可无的鸡肋。如何完善分红机制，让它成为保护中小投资者的利器，管理层可以做的事情不少。

改革无牛市 转型出牛股

孙建波

为什么说改革无牛市？质问的人很多。“都改革了，怎么会没有牛市呢？”这样的想法很普遍。回顾欧美百年证券史，改革给股市带来的都是痛苦的回忆。改革整顿需要多年时间，成功了才能迎来牛市起点。如今，我们有了改革憧憬，有了憧憬就有了希望，股市会为之振奋一下。但牛市不能只靠憧憬，改革给我们带来的首先可能会是整顿的痛苦。

建筑业断崖式下滑将临

中国的房子，到底多了还是少了？有人说过剩，有人说不足，众说纷纭。我们是不是忽略了一个基本问题：如果我们满足了全国人民的所有住房，是不是以后就不用盖房子了？如果不用盖房子了，

是不是就没有国内生产总值(GDP)了？

2008年，中国建筑业住宅当年竣工面积约为14亿平米，到2013年，中国建筑业住宅当年竣工面积几乎翻了一番，达到25亿平米左右。说房子多了，是因为每年的建筑量太大了，恐怕难以为继；说房子少了，是因为中国现代意义上的住宅大规模建设是在2005年之后，过去太多的历史欠账要还。

1927年，美国城市住宅启动量达到了惊人的93.7万套，超越经济学家估计的50万套近一倍。而这一疯狂最终以断崖式下滑作为代价。1926年佛罗里达州遭受飓风袭击，很多外地人投资的房屋被损毁，投资旅游地产的神话一下子被击溃，但建筑商的开发计划并未能够及时调整过来，在1927年将房地产建筑量推向历史峰值，但需求开始下滑。到1932年，美国城市房地

产启动量只有9.3万套，下滑了90%。建筑业下滑是社会大萧条的根源，也是美国1929年大萧条影响很远的根本原因。当建筑业大军普遍失业，社会的萧条也就不可挽救了，工商业的萧条只是结果，不是原因。

曙光在新科技突破

当火车和大轮船开遍欧美大陆的时候，第一次世界大战爆发了；当小汽车充斥欧美大陆的时候，第二次世界大战爆发了；当欧美国家电视机普及的时候，通胀来了；当美国城市家庭都有电脑的时候，互联网泡沫破灭了。

后来，中国成为世界工厂，把2000年破灭的东西制造出来供全球使用，这就是2004年之后的全球贸易大发展，带来的是全球航运大发展和中国世界工厂地位的确立。

如今，中国每年的手机产量已超过

10亿部，电脑已超过3000万台，那么下面靠生产什么继续增长呢？答案仍然来自美国。我们看到，①3D打印和机器人正在改造着百年流水线工业传统；②可穿戴设备正在开启着全面的智能生活和智慧城市时代；③特斯拉正引领着交通动力革命，颠覆近百年的内燃机传统。

回顾全球几百年证券史，挣钱的股票只有三类：消费、医药、科技。消费、医药多是常青树，而科技股则是各领风骚三五年。这三年里买什么科技股？不用问了，就是上面那三个了：3D打印和机器人、可穿戴设备、新能源汽车。

消费呢？需要看品牌力稳定的消费品，尤其是食品、医药，兼具消费、科技和成长于一身，未来的新股中，生物医药占比也很大，体现了经济转型的方向。

还是用一句老话结尾：改革无牛市，转型出牛股。

(作者单位:银河证券研究部)

■机构视点 | Viewpoints

供求考验令市场承压

申银万国证券研究所：周二股市探底回升，但量能萎缩，人气低迷。新股发行令市场承压，预计短期继续弱势筑底。

新股发行重启是本周及今后一段时间内市场最大看点。尽管前两批存量发行占比高，但发审节奏快于预期，加之近期市场对资金面较敏感，因此扩容将给短期市场带来较大的资金分流压力。而新股在吸引资金的同时也削弱了二级市场的投资热情。近期市场持续缩量并维持地量，预计短期内量能仍是一大制约。不过，我们预计1月份再融资将明显回落，12月再度出现二级市场股份净增持，值得关注。同时，证监会称正在加快推动养老金、保险资金、住房公积金、QFII、RQFII等各类境内长期资金入市，相关工作总体进展顺利，引导长期资金入市多次提及，但市场需要看到实质性进展。

技术上看，上证指数在中期(2444点以来)和长期(6186点以来)下降通道上轨附近反复，我们认为突破之前必要的整固蓄势。短期上升通道下轨约2130点及60日均线约2150点阻力较大；在下降通道下轨约2030点有望获得一定支撑。

银行系统风险在累积

信达证券研发中心：1988年，日本政府的干预增加了银行确认不良贷款和取消抵押品赎回权的难度，催生了大量的“僵尸企业”。随着日本经济“僵尸化”越来越严重，银行系统在接下来的十年内经历了一

波又一波不良贷款危机。

今天的中国很有可能面临同样的问题。中国经济的减弱必然伴随着弱势企业的淘汰，但国有企业破产并不是地方政府所愿意看到的。在“维稳”的要求下，有多少资金不断注入那些本应倒闭的“僵尸企业”，这个数字不好估计。2013年地方政府平台融资的势头并没有减弱，而获准发债融资的企业肯定不全是健康的企业。中国的银行自购了这些债务中的相当一部分，银行系统中的风险累积仍在继续。虽然在中国经济改革的浪潮下，鲜有“破产”和“违约”的报道出现，银行的不良贷款率也维持在很低的水平。

流动性环境难言好转

国海证券研究所：从市场所处的流动性环境来看，尽管进入2014年后，资金利率明显回落，但是考虑到央行暂停逆回购所释放的风向信息，107号文约束银行，以及春节期间可能带来的扰动，流动性环境难言好转。同时，新股发行重启也从冻结存量资金和分流资金两个途径加紧市场供求关系。此外，机构投资者调仓换股，减少了大市值传统行业的配置，客观上也有加深市场供求关系的影响，使得市场下行压力加大。

展望后市，我们认为，这些负面因素短期内还将困扰市场，因此对年初行情不应有过高预期。建议投资者注重资金安全性，以控制仓位为主，结构上

持有业绩增长确定性较好的医药、TMT龙头股，关注驱动明确的4G、电网、LED，以及IPO新股业务相关度高的公司。

(陈刚 整理)

■财苑社区 | MicroBlog

创业板指将继续上行

福明(网友)：上证指数周二成交仅546亿元，算是地量了，短期底部应该不太远了。但关键还是反弹的力度。我们对未来一段时间市场的趋势判断是：上证指数底部俯卧撑，创业板指震荡创新高。上证指数会有反弹，但空间不大。而创业板指将继续上行，年内赶超上证指数是大概率事件。

周三开始新股申购，市场各方面热情很高。但我们认为，专心关注二级市场，或许收益更好。市场机会和热点方面，建议继续重点关注：1、年报高送转；2、机器人；3、智能穿戴；4、LED绿色照明。

伪成长股回调压力大

后知后觉(国泰君安投顾)：本周三，A股市场将在“断档”13个月之后，首次迎来新股国瓷生物和新宝股份的上网发行。新股发行正式重启的“靴子”慢慢落地，对市场的冲击仍有待消化。同时炒新拉开序幕，或将加剧对当前缩量行情的资金压力。

操作上，建议投资者逢低吸纳优质标的，一批缺乏业绩支撑的“伪成长股”将面临较大调整压力，需要高度警惕。可在连续回调后逢低把握部分年底机会相对确定的年报预增类个股，坚决避免追高操作。

保护投资者利益要落实

推石的凡人(财经名博)：12月2日开始，股指进入了新一轮下跌，其背后的原因就是新股发行(IPO)重启。投资者担忧巨大的IPO堰塞湖快速排洪，导致市场无法承受。从实际情况来看，也是如此。

证监会以超级快的速度核准26家公司发行批文，对上市发行工作可谓是兢兢业业。但在发行批文如雪片般飞来的同时，中国股市却迎来了再次大幅下跌，作为了中国股市最有代表意义的沪指跌破2100点直接往2000点靠近，投资者的财富遭遇严重缩水。这是对投资者利益最直接的伤害。

(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。