



■ 探寻新三板投资路线图(一)

新三板扩容催生A股三类投资机会

关注券商、园区和创投板块

如果说2012年是新三板市场的爆发年,那么2013年将是新三板市场的提速年。近期,新三板扩容政策发力,新三板挂牌节奏加快。作为活跃资金最为青睐的主题板块之一,新三板概念将再迎炒作热潮。券商、园区、创投,花开三朵,各自绽放。

□本报记者 申鹏

日前,管理层提出加紧落实中小企业股份转让系统试点扩大至全国的具体实施方案。此前一段时间,新三板挂牌节奏继续加快,有业内人士预计未来三年新三板新挂牌企业将超过5000家,总市值超过1万亿元。分析人士指出,随着新三板试点的扩大,A股市场中一些受益于新三板的板块也将受到资金关注,主要包括券商、高新区类及创投类公司。

新三板发展空间大

在7月15日国务院召开的全国小微企业金融服务经验交流电视电话会议上,证监会主席肖钢就资本市场支持中小微企业发展的情况提出两方面主要措施,并表



CFP图片

示,下一步将加紧落实中小企业股份转让系统试点扩大至全国的具体实施方案,在清理整顿各类交易所的基础上,支持证券公司通过区域性股权转让市场为中小微企业提供挂牌公司推荐、股权代理买卖等服务。

就在此前不久,全国股权转让系统发布了15条配套细则,据了解下一步还将出台定向增发、并购重组以及挂牌条件等方面细则。

管理层的表态及一系列规则的出台令市场对于新三板加速扩容的预期再次升温。有分析人士指出,新三板作为解决中小微企业融资难问题的重要途径之一,

未来将受到各级部门的持续推动。

据招商证券在7月初发布的非银行金融市场观察周报统计,6月底到7月初,新三板挂牌节奏明显加快,有25家企业于7月2日在新三板市场集体挂牌亮相,已在代办股权转让系统挂牌和备案的企业共有283家。该券商预计,未来三年新三板挂牌企业将超过5000家,总市值超过1万亿元。

华泰证券则将新三板比作中国版“纳斯达克”,该券商指出,自2012年4月证监会提出筹建全国性的场外交易市场以来,相关政策的推出从未间断,随着制度性顶层设计逐步进入尾声,未来新

三板批量挂牌将成常态。

总体来看,在国务院要求资本市场支持中小微企业发展新的宏观政策之下,三板加速扩容大势所趋,未来发展空间巨大。

关注券商、园区和创投

新三板扩容加速,无疑将使得A股市场中参与其中的公司收益,分析人士认为主要包括券商、高新区以及创投类企业。

首先,从券商来看,管理层明确表示支持券商为中小微企业提供金融服务,这可能为券商带来新的利润增长点。华泰证券认为,随着新三板批量挂牌成为常态,投行

业务的简单收支平衡有望实现,更为关键的是,佣金收入、做市价差、融资收入、IPO承销收入以及自营、资管、直投等投资收入将为券商的多样化盈利提供可能。招商证券表示,看好创新能力领先、资本充足和项目储备丰富的海通证券、中信证券、宏源证券和方正证券。

其次,从高新区来看,截至目前,中小企业股份转让系统试点已从北京中关村扩大至上海张江、天津滨海和武汉东湖。统计显示,截至2013年6月底,上述4个高新区累计有212家公司挂牌,其中7家公司实现在中小企业板或创业板上市,47家挂牌公司完成了56次定向增资。分析人士指出,高新区通常扮演了高新企业孵化器的角色,在提供园区物业服务的同时,也会参股一些企业,因此也会从新三板扩容中受益。

最后,从创投企业来看,IPO固然是最好的推出方式,但通常来看,众多项目中真正能够公开发行上市的比例极小,新三板扩容增加了创投公司的退出途径。长江证券研究报告指出,新三板全国扩容有望成为创投公司推出的重要渠道,同时,新三板试行备案制、券商主办、挂牌门槛低,这都将极大提高创投退出的灵活性和便利性。

市场人士指出,新三板概念在A股市场中并不陌生,尽管前景看好,但真正反映到上市公司利润之上的却并不多见,短期题材炒作的因素更大。因此,投资者在参与“新三板”主题投资时,需要把握好节奏,以快进快出的短线策略为主。

“两桶油”护盘提振信心

□本报记者 申鹏

昨日上午沪深股市延续弱势格局,上证指数早盘低开后冲高回落,中午收盘时下跌0.52%,但午后中国石油、中国石化等权重品种发力上攻,推动指数震荡走高,上证指数最终报收于2004.76点,升幅0.61%。中国石油从最多下跌1.12%到收盘时上涨0.75%,报收于8.08元;中国石化从最多下跌1.80%到平盘报收。

从中国石油的分时走势来看,股价开始上升大约在午后1点20分,盘中有9600手以及8800手的委托买单出现,2点15分开始买入力度加强,表现为分时成交量逐波上升。中国石化的大单几乎与中国石油同时出现,委买单同样为8800手。有市场人士据此猜测在这两只股票上“护盘”的资金来源相同。

实际上,从6月27日到7月11

日,中国石油就在沪综指弱势的情况下收出11连阳,在这一阶段,只要是沪综指走弱的关键时刻,中石油就会挺身而出力保指数不跌。由于买入该股的资金规模较大,单笔委买数量巨大,被投资者戏称为“暴力哥”。

值得注意的是,与此前多日的护盘效果相似的是,最受益的指数仍然是创业板指数,昨日该指数午后从1127点涨至1153点,全日上涨3.38%,并创出了本轮行情的收盘新高。也正是由于“两桶油”的强力护盘,场内活跃资金才有恃无恐。一个明显的现象是,在昨日大约50只涨停的股票中,有超过7成是在两桶油发力后才封死涨停。

有市场人士指出,当前权重股除了支撑上证指数不跌外,也成了场内活跃资金的“生心骨”,未来不仅是上证指数,连主题投资或者成长股行情可能也要看它们的“脸色”。

医药股重获资金关注

□本报记者 申鹏

与同样具有美好前景的信息服务类股票相比,医药股的累计涨幅不大,可能成为这一板块受到资金关注的主要原因。统计显示,整个二季度申万医药生物下跌3.03%,7月以来上涨10.45%,二季度初至今按流通市值加权平均涨幅7.5%。

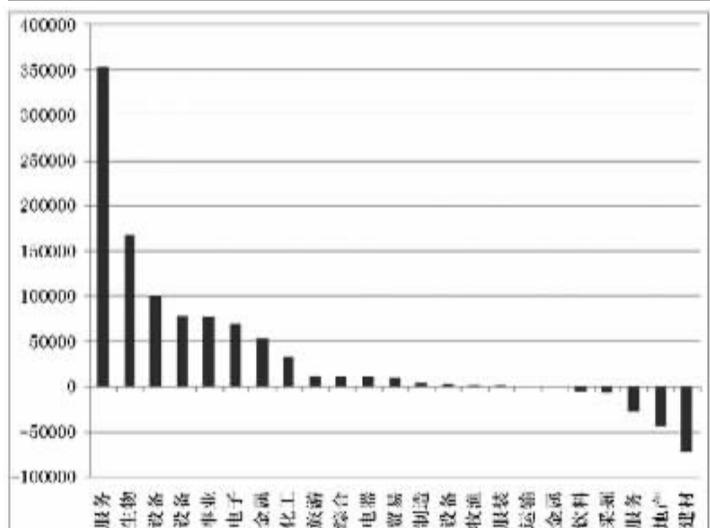
兴业证券研究报告指出,虽然医药板块中报整体难超市场预期,但和其他行业相比,仍然具备明显的比较优势,配置价值突出。该券商表示对下半年医药板块维持谨慎乐观态度,并认为如果后续医药股出现调整,可以逢低布局优质品种,建议配置业绩确定高增长的个股。

■ 资金流向监测

沪深两市资金净流入前十

股票名称	最新价	涨幅 (%)	流入金额 (万元)	流出金额 (万元)	净流入金额 (万元)	净流入资金占总成交额比例(%)
鹏博士	14.03	10.04	172543.34	69468.41	103074.93	42.59
博瑞传播	24.32	10.00	106365.61	47451.17	58914.45	38.30
国药一致	32.89	10.00	36536.33	7428.96	29107.37	66.21
龙净环保	26.61	10.00	63552.99	37107.19	26445.80	26.27
亿阳信通	8.31	10.07	39708.23	13526.21	26182.02	49.18
浙大网新	6.14	10.04	31992.90	13437.72	18555.17	40.84
格林美	10.89	10.00	35623.24	17470.48	18152.75	34.19
国民技术	19.58	10.00	24568.65	8697.38	15871.27	47.71
国电清新	19.27	9.99	54059.81	38435.54	15624.27	16.89
光线传媒	41.00	7.78	44256.42	28649.07	15607.34	21.41

行业资金净流入(出)金额



A股资金净流入81亿元

□本报记者 申鹏

深市净流入资金30.28亿元,两市合计净流入81.47亿元,占成交额比例为4.89%。

行业板块方面,信息服务、医药生物、信息设备三个板块均录得超过10亿元的净流入额,其中信息服务净流入资金35.19亿元。净流出规模居前的板块有建筑建材、房地产和金融服务,分别为7.29亿元、4.44亿元和2.86亿元。

分析人士指出,当前A股运行的格局仍然是权重股高调护盘,成长与题材高度活跃,显示出整体市场信心不足,但资金对于成长股偏好继续加强。

利率市场化难阻创业板逞强 “温柔一刀”与“成长”无关?

□本报记者 魏静

0.5%增长下限预期差所引发的冲击波还未完全散去,央行又推出了加快利率市场化改革的措施。这无疑加剧了现阶段预期的波动。目前,市场依然处于预期模糊期:在经济惯性下滑的过程中,究竟稳增长先行还是调结构先行,答案尚不可知。不过,有一点可以明确的是,此前博弈政策刺激的乐观预期需要进行修正,在此期间大盘指数仍无大戏,结构潮仍将是主流,昨日创业板指数再度逼近新高就是一大佐证。

“利改”影响有限 改革阵痛持续

上周末,央行意外宣布取消贷款利率下限,这令利率市场化的脚步迈出了一大步。不过,鉴于主观因素的制约,其对银行短期息差的影响不大,对缓解资金利率高企的状况更收效甚微,甚至反而有

可能对经济及股市构成负面影响。首先,当前货币供给趋紧,贷款利率普遍上浮,贷款利率市场化很难起到降低企业融资成本的作用。据今年一季度的数据显示,目前有九成的贷款都采取利率上浮的模式,而此前的贷款利率下限只是个摆设,某种程度上看,取消利率下限只是一个形式而已。其次,在存款利率没有市场化的前提下,银行缺乏成本约束机制,贷款利率的市场化暂时很难起到优化资金配置的效果。而目前能够以更低利率拿到贷款的企业,肯定是国内、地方融资平台等,这无疑相当于鼓励了资金朝着无效的领域进行配置。

二级市场上,随着昨日早盘对利率市场化这一消息的消化,银行股逐步收窄跌幅,收盘中行银行指数仅微跌0.50%,南京银行、中国银行及民生银行更顽强翻红。而随着银行股的止跌回稳,沪指也转为升,再度站上2000点大关。

预期修正期 成长潮更趋集中

回顾近期的增长下限之争以及“抢跑”的利率市场化改革举

措,新一轮改革正逐渐明朗。目前来看,“稳增长”的预期有所下降,此前博弈政策的技术性反弹或暂时缺失推动力,指数大概率将重新回到震荡筑底的通道中。而在市场预期修正导致指数延续震荡基调的背景下,结构性机会仍有可能会更趋汹涌,成长股强者恒强的格局将再度确立。

事实上,创业板7月以来的第四波“新高秀”早已无悬念。也就是说,创业板的牛市基调再度被强化,这将加剧资金抱团成长股的热情。短期来看,这种抱团成长股的趋势不会突然终结。

首先,尽管当前创业板正处

于一个高风险伴随高收益的阶段,但在“创新高”趋势基本确立的背景下,短期收益依然高于风险。目前创业板内部赚钱效应十分显著,不少创业板股票和其他主板里的成长股,都已经走出了明显的长线上升趋势,且短期呈现出加速上扬的态势。而成长股的趋势不会突然终结。

首先,尽管当前创业板正处于一个高风险伴随高收益的阶段,但在“创新高”趋势基本确立的背景下,短期收益依然高于风险。目前创业板内部赚钱效应十分显著,不少创业板股票和其他主板里的成长股,都已经走出了明显的长线上升趋势,且短期呈现出加速上扬的态势。而成长股的趋势不会突然终结。

短期内来看,尽管利率市场化改革的靴子暂时落地,但其他领域改革的预期仍在发酵中;再加上政策着力扶持及强调的转型方向已定,因而活跃资金仍会集中驻扎于这些领域,如节能环保、信息消费等,短期成长潮有可能会抛弃估值的束缚进而演绎强者恒强的戏码。

当前市场仍处在经济向下的宏观背景之下,利率市场化改革的推进短期或对市场有一定的正面刺激,但在现有体制因素下,其能否导致资金在实体经济的配置更有效率存在不确定性。

短期来看,尽管利率市场化改

遵循“两集中”筛选真成长

□长江证券策略研究小组

相比市场预期较多的扩大存款利率浮动空间,取消贷款利率下限对银行让度盈利于实体经济的中长期影响更为深远。此外,基金日报显示创业板股票的比重继续上行,结构性行情的演绎仍在进行中。当期到8月是进一步筛选龙头和真假成长股的时间点,维持“两个集中”二线成长向一线成长集中,新兴成长向消费成长集中依然是最佳应对策略,周期行业仍不建议加仓。

利率市场化:进展与隐忧并存

上周末,中国人民银行公告

自2013年7月20日起全面放开金融机构贷款利率管制。此前市场预期较多的为央行是否在7、8月份继续扩大存款利率浮动上限。虽然粗略而言,降低贷款利率下限与提高存款利率上限对银行行业而言均为利差空间缩窄,但从其对实体经济的影响而言,后者的中长期意义更大。以上市公司一季报来看,银行占据全部上市公司利润的超过一半。在经济缓慢下行的趋势中,实体企业前一轮加杠杆对盈利形成压力。在企业没有充分实现去杠杆的前提下,银行不断挤压其它行业利润,进而加剧实体经济内生需求动力的不足。

而对于贷款利率下限取消之后,贷款在实体经济的配置是否能够得到优化,其效果至少短期来看仍受制于现行体制的弊端。一般来说,产能过剩、资金使用效率不高但有充足资产担保的僵尸大企业能够以较低的利率从银行拿到贷款资金,降低贷款利率下限的结果是这些企业的资金成本更低。僵尸

企业在低资金成本下的扩张,将导致整个实体经济资源错配更为严重。放眼中长期,不至于过于悲观的理由在于,利率市场化改革的目的之一即加强商业银行的综合管理。利差的收窄将在一定程度上倒逼银行的贷款利率偏好增加,将贷款利率具有相对较高的利率溢价的高成长性企业倾斜,以减少银行整体盈利水平的下滑。

基于此前利率市场化改革对实体经济是否能够产生足够的正面影响存在一定的不确定性,因此我们认为其对股市的影响整体偏中性。

基金重仓创业板比重逆势上行

在A股整体下挫的二季度,基金仓位有所下降。普通股票型基金股票资产占净值比重由86.22%降至84.23%,相对更为谨慎的混