

多空博弈 静待银行发力

近期出台的一系列“微刺激”政策能否扭转经济下行势头？A股市场利好利空交织，博弈中大盘将如何选择方向？本周财经圆桌邀请汇丰中国宏观经济分析师马晓萍、中信建投高级投顾张益和世纪证券高级投顾宋志云等三位嘉宾，就此展开讨论。

经济下行趋势未变

中国证券报：近期管理层出台一系列稳增长政策，这能否扭转经济下行势头？货币政策是否有望放松？

马晓萍：政策层面自4月中旬以来已经释放了明确的稳增长信号，包括加大对铁路、棚户区改造等基建投资的融资支持、扩大对中小企业的税收优惠，加快大型新能源项目建设，以及央行近日针对增加对农村金融支持的“定向降准”等调结构政策措施。这一系列政策措施的实施无疑有助于在边际上稳住增长，避免经济加速下滑，但并不会扭转经济下行的势头。未来仍有赖于财政政策加力稳增长、调结构。货币政策方面，尽管仍然有进一步放松的空间，但我们认为最主要的方式仍然是通过公开市场操作等流动性管理工具保持利率水平稳中有降，以降低实体经济的融资成本。

多空博弈 银行“试盘”

中国证券报：最近市场走势胶着，利好与利空交织，博弈要持续多久？大盘最终将如何选择方向？

张益：我们认为两者的博弈不会僵持太久，因为从全年GDP预期增速在7.5%这一数据来看，今年市场很难出现大牛市，而IPO即将重启和在未来改革中资本市场将充当非常重要的作用来考虑的话，实际上沪综指向下调整的空间是有限的，出现止跌企稳的时间不会太长，因而我们判断短期调整后大盘选择向上的可能性较大。

宋志云：目前看，多空双方的博弈还将延续到二季度末，大盘最终何去何从将取决于IPO的发行规模及节奏、二季度的宏观经济数据以及政策面带来的事件性因素的影响。

中国证券报：中国银监会、中国证监会日前联合发布《关于商业银行发行优先股补充一级资本的指导意见》，在优先股的提振下银行股发力上攻。银行股

后市能否顺利展开反弹？力度如何？如何寻找细分投资标的？

张益：上市公司2013年年报披露即将收官，银行股股息率名列前茅，发行优先股优势明显，也将较好解决银行对资本充足率要求的燃眉之急，避免以其他形式的直接再融资对市场形成负面冲击，对银行股明显低估的二级市场价格将起到有效提振作用。同时，在目前市场所处的点位，银行股作为市场权重最大的板块，其走势将对市场的运行起到举足轻重作用，因为目前大多数银行股二级市场股价低于净资产，多方要组织反攻，这一概率较大，按银行股目前市价与净资产的空间来衡量，反弹力度值得期待。

从细分投资标的来看，可重点关注浦发银行，首先由于地域优势，在上海自贸区建设中、在同类银行中其受益度可能是最高的；其次，今年以来浦发银行在资本运作上动作频频，打造金控集团的意图明显，这意味业务转型升级和更多的业务机会，还有其第一大股东是中国移动，近期中国移动的NFC移动支付也在加速推进中，浦发银行在这一新业务领域也有望率先受益。

宋志云：一般来讲，发行优先股既能拓宽企业的融资渠道，又能给投资者带来相对较高的稳定回报，同时对二级市场又不会带来过大冲击，前期市场对优先股的发行还是给予较为积极的解读，但这次《指导意见》对银行发行优先股进行了多项“特殊规定”：如商业银行应设置将优先股强制转换为普通股的条款以及有权取消优先股的股息支付且不构成违约事件。这些旨在保护银行利益的规定不仅大大降低机构申购优先股的热情，而且还增加未来优先股可能转为限售股的市场担忧，令利好效果大打折扣。短期来看，对银行股构成利好刺激，银行在没有任何压力的情况下，是愿意发优先股的，但对投资者来讲，是否愿

意踊跃购买存在较大不确定性。中长期看，对银行股未必是利好，预计银行股反弹的持续性不会很强。

炒地图或贯穿全年

中国证券报：近日各地区接连出台振兴政策，区域振兴概念反复活跃，炒地图行情遍地开花。投资者如何踏准节奏、布局区域板块？

张益：近期各地区接连出台振兴政策，我个人理解是国家希望地方能把各自发展的特色和重点确定下来，这引发了市场一轮炒地图行情。从盘面观察，区域振兴概念的炒作显示出脉冲式行情、热点持续性较弱、切换过快等特点，这增加了操作难度。

投资者的应对策略，首先是不追高；其次是聚焦有持续性政策扶持、估值不高的品种，如兼有上海自贸区和上海国企改革个股、北方的港口类个股，这类有多重概念交集的个股适合进行潜伏，待其受消息刺激冲高时，就是较好的波段了结的时机。

宋志云：前期市场所谓炒地图行情主要围绕三条主线：自贸区、国企改革以及区域规划而展开。自上海自贸区挂牌以来，天津、重庆、广东等地先后申报自贸区，地方国企改革启动后，从上海、广东、贵州、湖南、天津等多个省区地方国企改革纷纷响应。多家公司推出改革方案，相应板块出现轮番活跃的表现。近期，以丝绸之路、京津冀一体化为代表的区域经济规划的相关板块如河北、新疆、舟山等板块个股表现相当活跃，表明投资者对炒地图行情的热衷。同时我们也要注意，这些热点行情的持续性仍需要消息面实质内容的配合，在无实质利好的背景下，前期涨幅较大的品种短期将面临较大调整压力。在操作节奏上，不要盲目追高，可以提前布局一些潜在的区域板块，对前期炒高的品种，可耐心等待二次介入时机，炒地图



汇丰中国宏观经济分析师
马晓萍

中信建投高级投顾
张益

世纪证券高级投顾
宋志云

主持人：王晶

行情或将贯穿全年。

中国证券报：随着IPO重启临近，创业板承压下跌，成长股普遍高位下挫，成长股行情是否曲终人散？如何寻找跌出来的机会？

张益：我们认为创业板短期仍处于风险释放的中期，主要有以下几个理由：第一，创业板指数出现阶段顶部后，现在仍处于下降通道内，还没有出现明显的止跌迹象，这种趋势从时间上看还不够，在没有出现趋势转势信号前，风险仍较大；第二，去年年报、今年一季报披露进入尾声，成长股的短期预期进入到一个相对平淡的阶段，这也是短期市场对成长股热情下降的原因之一；第三，创业板等科技股行情很大的程度上受到国外市场科技股的影响，前期美国股市科技股也因为市盈率偏高出现调整，这也让国内创业板科技公司受压。因此，短

期对创业板估值较高的概念品种仍需防范风险，不宜轻易抄底，耐心等待跌下来的机会。

宋志云：未来创业板个股走势分化将不可避免。技术形态上看，创业板指一旦有效跌破30日均线，那么后期继续调整就将不可避免，对一些有核心竞争力、未来成长性较为明确、上市公司对市值管理有要求的个股可以持续跟踪，耐心等待市场跌出来的机会，而对于前期遭爆炒，没有后续业绩支撑的创业板股要坚决回避。

中国证券报：近期如何选择？看好哪些品种？

张益：近期市场会有一个震荡探底的过程，但下调空间会比较有限，投资者在操作中还是以右侧交易为宜，在大盘没有出现企稳时要注重控制仓位，待有连续企稳信号后可逐步加仓。可重点关注以下几个品种。一是低估最明显的蓝筹

银行股；二是上海本地股，国企和地方国企改革推进的排头兵，很容易吸引资金参与；三是券商板块，IPO重启、市场止跌转好，券商股都是最大的受益者。

宋志云：后期政策面、经济基本面、资金面仍是决定大盘走势的关键，近期对大盘影响最大的还是IPO，预计指数出现单边趋势性涨跌的概率不大，主要还是防范个股风险。操作上应顺势而为，不要盲目地去赌大盘反弹和下跌的空间。对那些基本面改善又符合国家战略投入的行业，如新能源汽车及电力设备相关产业链、军工、电子(半导体、LED照明)等可持续重点关注，把握逢低介入的时机；而在主题投资方面，丝绸之路经济带及海上丝绸之路、国企改革、并购重组、各地自贸区等主题仍可持续关注。

债市迎配置良机

□大摩华鑫基金公司

近期公布的国内GDP同比增速从2013年四季度的7.7%放缓至2014年1季度的7.4%，稍微高于此前市场预期的7.2%，但环比增速较弱，由7%大幅下滑至5.8%，这可能是市场投资者对本次经济增速高于预期但反应并不热烈、股票市场不涨反跌而债券市场却略微走好的原因所在。

在分项经济指标方面，喜忧参半。除出口增速放缓外，房地产和制造业等固定资产投资增速也呈下降趋势，而3月基础设施投资增速则显著提高，工业生产虽然弱于预期，但服务业与零售有所恢复，上述提升的方面反映了政府近几周加快相关投资步伐的动作，也起到提振1季度经济增速的作用。

另一方面，3月商品房销售同比降至7.5%，新开工面积同比下降22%，同比疲弱水平下继续下降。虽然近几天公布的3月社会融资总量同比强劲增长了16.8%，但是未来房地产市场的价格变化趋势仍是关注重点，该指标是国内宏观经济的重要观察指标，近期表现已引起市场广泛关注 and 担心。

资金面方面，央行上周四暂停14天短期限正回购操作，仅通过28天正回购操作回笼资金950亿元，结合2260亿元的正回购到期量，全周公开市场操作共实现90亿元的资金净投放（包括国库现金定存）。资金面在政策放松预期带动下，大幅持续走低，短端

降幅大于长端，长短端利率小幅倒挂，货币市场曲线甚是陡峭，大概率上意味着市场对于短期流动性预期相对乐观，长期仍相当谨慎。

4月16日，国务院常务会议公布，将“对符合要求的县域农村商业银行和合作银行适当降低存款准备金率”。该消息对市场多头的信心有明显的提振作用，部分市场投资者把该项决议理解成政府和央行政策重大变化的开始，未来将有更多的偏宽松货币和财政政策出台。受此影响，债券市场交易和配置热情彻底被激活，4月17日走出一波声势凌厉的走势。

一级利率市场近日发行的10年期国债受配置需求推动，中标收益率4.3184%，大幅低于4.37%的市场预测均值，边际中标收益率为4.3575%，投标倍数为2.08倍。进出口行发行的1年和5年期国债中标收益率分别为4.6064%和5.2887%，后者低于预期约6bp，投标倍数分别为2.53倍和3.31倍。一级市场投资者投资踊跃，配置和交易需求均大幅好转。受一级市场氛围的影响，二级市场出现普涨行情，中长端收益率下行显著，3年期国债报收于4%附近，5年期国债报收于4.10%左右，7年期国债和10年期国债均有所下行。

展望后市，受偏宽松货币和财政政策、CPI仍处低位，经济宏观面短期扭转无望等因素的影响，债券市场仍有较好的配置机会。

□中证之声

巨头助阵 智能穿戴渐行渐近

□本报记者 王荣

蓄势已久的可穿戴设备行业正在等待一股东风。有消息称，苹果智能手表iWatch或于今年第三季度发布，出货目标6500万部。为了能在第三季度推出iWatch，苹果已要求供应商8月起陆续交货。

而就在4月中旬，谷歌在其谷歌眼镜主页宣布，用户可网上订购，但仅限一日。互联网巨头推出智能穿戴设备可激发市场对此类产品的潜在需求，若相关产品取得成功，其他智能穿戴设备厂商必将对其设计理念迅速跟进。

巨头的示范作用

五一期间，苏宁将在全国10个重点城市的核心门店展示谷歌眼镜，并邀请消费者体验，但目前还不会销售谷歌眼镜。

谷歌日前首次对公众开放购买，但开放日只有一天，想要购买的消费者需要有一个美国本土的邮寄地址和信用卡，并且年满18岁，每个消费者限购一副。自此，谷歌眼镜在全球市场掀起热潮。

谷歌眼镜“热卖”，苹果智能手表iWatch也将面世。据台湾《经济日报》报道，苹果将于今年第三季度发布iWatch智能手表，上市后第一年的出货目标是6500万部。

iWatch可能有1.3英寸和1.5英寸两种尺寸，屏幕将采用柔性AMOLED显示屏搭配蓝宝石表面，从而更好地贴合人的手腕。电



新华社图片

池容量则会在200至250毫安时之间，至少能够续航一天，高于目前市面上的多数智能手表。除了能够与iPhone和iPad同步数据外，这款设备还有可能提供健康和健身追踪功能。

此前在2014世界移动通信大会上，华为发布了智能手环Talk-Band，而三星则一口气推出了两款智能手表。

在巨头的助推下，可穿戴设备已经成为科技界的热点。作为新一代创新性的智能终端，可穿戴设备未来有望形成新的平台和生态圈，与现有的手机、平板、笔记本、电视、汽车等终端互联互通，形成以消费者为核心的一体化方案，提高用户体验。

Business insider 预测，目

前全球可穿戴市场规模约为30—50亿美元，未来两到三年将成长为300—500亿美元的巨大市场。随着4G和移动终端的普及，国内可穿戴市场也将迎来爆发性成长。

艾瑞咨询的数据称，2013年中国约售出675万台可穿戴设备，2016年将快速增至7350万台；2013年中国可穿戴设备规模为20.3亿元，到2016年预计将成为拥有169.4亿元规模的巨大市场。

行业严阵以待

iWatch智能手表、谷歌眼镜等产品的出炉将对可穿戴设备行业的发展带来积极影响。

以苹果智能手表为例，苹果

在手机与平板领域赢得的巨大品牌影响力将会吸引市场关注i-Watch智能手表，激发市场对此类产品的潜在需求；苹果的产品设计强调对用户体验的极致追求，若iWatch取得成功，其他智能手表厂商必将对其设计理念迅速跟进，从而加速智能手表的发展与普及。

事实上，苹果iWatch供应链也将再次受益。广达独家拿下组装订单，上市后第一年预计将组装6500万部iWatch。iWatch处理器由苹果研发，由三星代工。蓝牙模块由日月光公司提供，华通赢得50%以上的PCB订单，鼎天提供GPS接收器，F-TPK提供触控贴合，连展提供连接器，立錡提供Sub-PMI芯片。iWatch可能搭载紫外线传感器，将由美国光学传感器公司Silicon Labs提供。

A股市场上，大族激光受益于苹果和谷歌推动可穿戴式产品大量采用蓝宝石及激光精密加工，歌尔声学亦确立了声学、可穿戴设备、传感器与精密制造四大战略方向，可望参与谷歌手表产业链，此外，包括环旭电子、德赛电池等等均是相关产业链参与者。

由于可穿戴设备可应用于医疗、运动、消费等多个领域，而多种智能可穿戴产品在快速适应客户需求的基础上，产品不断升级。在智能可穿戴产业链上，主要涉及芯片、传感器、柔性元件、电池、触摸屏等生产厂商。

券商点金指

新丝绸之路的南疆机遇



□许维鸿

无论是外交政策，还是对内的经济政策，都应该因势利导地发生改变，金融市场的投资逻辑当然也不例外。

正是意识到这一点，我在四月中下旬调研了南疆最重要的城市——喀什。真是不到实地，不足以理解新疆问题的复杂性。通过调研，我充分理解到，必须稳定南疆的经济和文化，必须稳定南疆的贸易中心喀什，而金融手段具有很大的施展空间。

要知道，古代南丝绸之路和中丝绸之路交汇处的历史名城喀什，一直是中亚地区的贸易和金融中心。目前，喀什是一个维吾尔族人口占比超过95%的城市，西域风情独特，所谓“不到喀什不算来过新疆”的说法，是很有依据的。

映入我眼帘的喀什，是一座美丽的现代都市，基础设施建设远超内地的很多城市；维吾尔族和汉族不分彼此地生活在一起，过去几年政府为喀什的民生投入，让各族人民切实感受到了党对边疆重镇的关怀；接待我们的汉族和维族干部都很爽朗，特别是受过高等教育、普通话流利的维族中青年干部，让人切身感受到了中华民族的凝聚力；朴实的维吾尔族农民受惠于民居改造的补贴政策，很多人都在忙着盖房子。

在我看来，东部沿海地区对西部的转移支付不可谓力度不大，但是各种援助资金的实际效果如何，缺少各方面的评估和监管。党的十八大以来，整个国家的宏观政策调控，已经从单纯的拉动投资、保GDP增速，转向更为实际的促进就业，新疆也要与时俱进，把切实促进维族年轻人就业放在各项经济政策的第一位。

如果对新疆进行投资，无外乎就是购地、盖房子，也不管经济是否有发展内生动力，有没有企业和居民使用这些房产，这样确实能让各级政府的各项宏观指标，如固定资产投资增速、区内GDP增速等格外靓丽，且土建工程也能让失地农民获得就业机会，促进短期收入水平提高，但是一旦工程结束，失地农民再也没有足够的工作岗位，又不能重新获得土地，其隐藏的社会不稳定因素不可小觑。

以喀什地区为例，金融中介机构和服务严重不足，民间贷款利率居高不下，政府官员的金融观念淡薄，几百万人口规模的经济体竟然没有一家上市公司，更谈不上利用金融担保、金融租赁等创新模式，补贴区内的小微企业和三农项目了。没有了金融的润滑剂作用，政府没有撬动民间经济活力的抓手。

回到资本市场，被热议的新丝绸之路经济带题材，似乎并没有与南疆的实际情况相结合，只是停留在诸如钢铁、水泥的基础设施投资层面。要知道，美国一直把阿富汗作为其主导的新丝绸之路经济带中心，而历史上那一地区的文化、经济、贸易和金融中心就是喀什。因此，喀什具有得天独厚的金融发展地缘优势，完全可以构建服务中亚区域的股权交易市场 and 金融要素市场，成为人民币国际化的战略前沿，中国“东防西扩”国家战略的桥头堡。