

恭
賀
新
禧

2016

新年特刊

2016:新投资带来新机会

□本报记者 李波 张怡 徐伟平

2015年,注定是中国股市历史上值得浓墨重彩的一笔,波澜壮阔的牛市和始料未及的转折让市场参与者刻骨铭心。展望2016年,经济、资金仍是主导市场总趋势的两股主要力量,投资机会的产生主要取决于经济转型背景下风险偏好的高低,而左右2015年牛熊市的杠杆力量,在2016年也会继续发挥其所具有的助力作用。

2016年,产能出清和结构转型进一步深化,经济继续换挡前行,整体呈“加长L”型筑底走势。供给侧结构性改革将加速去库存和去产能,同时培育

经济新增长点,激活新兴产业投资需求,成为经济新旧转换的重要驱动力。预计央行仍将通过降息降准并使用多种货币工具应对经济下行和通缩风险,货币环境延续宽松格局。在无风险利率下行的大趋势下,“钱多+资产荒”继续提升股市吸引力,国际化提速、养老金入市、制度改革等打造中长期健康运行轨道。在经济下行、去杠杆、信用风险的压力与货币宽松、改革推进、储蓄搬家的托底之间,A股大涨和大跌的条件均不具备,整体将呈现宽幅波动走势,机遇和风险将相伴相生。经济结构巨变将带来更加显著的结构分化,新经济、新投资背景下的新机会将大放异彩,改革与成长仍是最鲜明的投资

主线,蓝筹股同样具备改革预期和估值修复引导下的轮动机会。

经济:“加长L”孕育新格局

经济换挡,筑底延长。时间之轮滚滚前行,经济“三驾马车”瓶颈继续显现。投资方面,PPI长达45个月负增长成为投资过剩和制造业景气疲弱的直接例证,固定资产投资完成额和工业增加值下行,房地产新开工增速继续下滑,去库存压力大。出口方面,受低端制造业转移、劳动力成本上升、外需疲弱等因素影响,出口压力2016年还将延续,对经济拉动作用有限。(下转T02版)



十大猜想

□本报市场新闻部

A股总市值突破80万亿元

经过了2014年下半年的快速上扬,2015年年初区间震荡,当时投资者并没有预料到大盘会在此后3个月时间内,从3300点附近以下攀升到5178.19点的最高位。而与之相对应的是,2015年A股总市值由年初时的44万亿元,最高达到了79.41万亿元,距离80万亿元仅一步之遥。

不过随后指数快速回落,A股总市值一度重归45万亿元,但随着2015年年末市场重拾升势,A股总市值反弹至60万亿元。展望2016年,慢牛行情仍为投资者广泛期待,而注册制的加速推进更是为A股总市值的扩容“添砖加瓦”。

一方面,“十三五”规划以及改革红利为市场上行提供了重要支撑,而且考虑到“资产荒”料延续,供给侧改革、经济去杠杆等因素将推动货币环境维持宽松,明年慢牛行情依然可期。另一方面,注册制正在加速推进,企业直接融资进程料明显加快,这也将助推A股市值增长。

在上述两大因素助力下,有理由对2016年A股市值的增长多一份期待,80万亿元有望顺利越过。

A股上市公司增至3500家

2015年12月23日和24日,年内最后8只新股申购结束后,依托于老规则的打新盛宴也宣告结束。迈入2016年,注册制有望在沪深两市推行,在新制度下,A股上市公司扩容步伐也将稳步推进。

2015年12月9日国务院常务会议通过提请全国人大常委会授权国务院在实施

股票发行注册制改革中调整适用《证券法》有关规定的决定草案,在决定施行之日起两年内,授权对拟在上交所、深交所上市交易股票公开发行施行注册制制度。根据德勤统计,A股市场2015年共完成220家新股上市,募集资金1588万亿元,预期A股新股市场在2016年会更趋平稳。目前A股上市股票数量为2801只,考虑到由于注册制改革将在《证券法》修订完成前先行落地,2016年注册制落地概率较大,A股也将迎来扩容新时代,预计A股上市公司可能增加700家,A股上市公司扩容至3500家左右。

两融余额难以突破2.2万亿元

2015年的A股市场可谓成也杠杆、败也杠杆。两融规模在6月18日达到峰值2.27万亿元之后,随着行情的大波动出现了大幅回落,这既是股市降杠杆大势所趋,也将避险情绪明显提升。

从大趋势来看,两融市场规模的增长难说有天花板。现阶段,我国经济处于转型期,低利率将是常态。在低利率环境下,投资者有天然的加杠杆冲动。但经历了2015年的大起大落之后,杠杆之于2016年的A股市场仍然是一个引人谨慎的区域,因而恐怕重回2.27万亿元是众所回避之事,2016年A股杠杆水平的提升将是缓慢和渐进的。

在资本市场大发展的背景下,管理层不会容忍降下去的杠杆再度疯狂起来,平稳发展才能保障注册制的顺利推行。不过,随着A股上市公司的增多,两融标的仍将逐步扩容,两融市场的规模仍将延续增长势头。

2015年初两融的快速攀升主要系蓝筹

股为之,在经济大变化引发股市投资热点大变化的当前,成长股更可能成为融资客关注的焦点,这并不会造成两融余额的飙升,但将维系融资融券的活跃度。

新股“破发”重现

随着注册制落地时间临近,股权投资大时代将加速到来。2016年新股发行料大幅提速,密集发行之下新股走势分化在所难免,加上小盘股询价环节取消可能抬高发行价格和市盈率,一二级市场间的套利收益将被摊薄,部分新股跌破发行价的风险随之提升。

从目前排队公司的情况来看,2016年新股发行压力较大,节奏也将提速。为确保核准制与注册制平稳对接,证监会确定了循序渐进实施发行注册制改革的工作部署,并做出过渡期安排。业内预计明年大约有380只到420只新股发行,融资额将达到2300亿至2600亿元。其中,大部分新股将来自中小型的制造、科技和消费及零售企业。

新股发行注册制改革是发行制度的市场化举措,有利于股市的发展。由于新股供给的大幅增加,打新暴利现象也将越来越少,整个市场会更加理性成熟,有助于市场回归价值投资。不过需要指出的是,注册制下新股供给将增加,没有基本面支撑的个股将难以获得投资者青睐;与此同时,新政取消小盘股询价环节,在发行人掌握更大定价权的情况下,一部分公司的发行价格和市盈率会比此前提高,新股上市后的利润空间也将随之减少。在此背景下,批量新股走势分化将成大概率事件,部分质地相对逊色的品种将承受更大压力,新股“破发”可能重现市场。(下转T02版)

T03

“十三五”规划引领A股投资



T04

改革大年 四大主题料升温



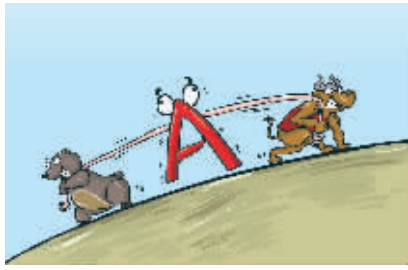
T05

成长盛宴渐酣 三大主角最靓



T06

多空博弈 聚焦三“痛点”



T07

债市: 博弈牛尾 不立危墙



T08

大宗商品: 雪去天犹寒 春风已未远

