

# 三方向布局土地改革主题

本报记者 徐伟平

继9月29日定调土改方向后，目前由国土资源部等部委牵头落实的土改总体方案已成形提交审议，预计在12月“中央农村经济工作会议”上正式推出，最快在2015年初安排试点，江浙可能会成为土改试点“探路者”。分析人士指出，土地节约集约利用和农地入市有望成为此次改革的重点，预计A股市场土地流转主题将反反复活。投资者可以从以种植、农机和养殖三个方向来把握土地流转主题投资的主线。

## 土改方案呼之欲出

据媒体报道，由国土资源部、农业部等多部委参与制定的土地改革总体方案已成形并提交审议，预计在12月“中央农村经济工作会议”上正式推出，并在2015年初安排试点。此次土改以发展现代农业、保障农民利益为基本目标，以所有权、承包权、经营权三权分置，促进经营权流转为基本思路，“土地节约集约利用”和“农地入市”将成为此次改革重点。

土地节约集约利用主要涉及建设用地总量控制、低效用地开发、产业用地结构调整等，在产业用地中，国家扶持的健康和养老服务、文化产业、旅游业、设施农业、生产性服务业发展用地等将获得政策支持。在农地入市方面，涉及集体经营性建设用地入市和宅基地入市两方面，由于农村集体土地的所有权确权工作已接

近完成，因此未来政策突破的重点将体现在征地制度改革上，在符合规划和用途管制的前提下，农村集体经营性建设用地的征地程序或将缩减。

此次农地入市方面的改革很大程度上会参照浙江、江苏等地此前的试点经验，加之江浙地区经济水平相对发达、农村集体土地确权完成较早，承担了多项土地改革领域的试点工作，这些区域有可能继续成为未来新土改试点的“探路者”。

平安证券指出，城市工业和其他建设用地的集约化利用将是土地改革第一阶段的重要突破口。这包括以往一些废弃的工业园区用地，这部分土地的土地用途存在调整和改善的可能。在国有土地招拍挂制度下，商业用地和居住用地供应不足，价格居高不下，而工业用地和其他用地地价较低，且供应量大，土地利用粗放，未来具有较大的集约化利用的价值。

农村集体建设用地及宅基地的流转机制的拓展将是土地改革另一个突破口。农村集体建设用地的确权工作推进速度相对较快，以往中国已有的土地流转中，农村集体建设用地向城市建设用地的流转方式都是存在的。在农村集体建设用地确权完成以后，集体建设用地的入市将给予农民更多的补偿，并可以运用股份占有等方式来运作，增加农民来自土地的收入。

## 三方向布局土改红利

土地制度改革的深化将对我国农

村和农业的发展产生深刻的影响，农村建设用地流转将主要为农业发展带来土地变革机遇，预计A股市场土地流转主题可能会反复出现。投资者可以从以种植、农机和养殖业三个方向来把握土地流转主题投资的主线。

首先，土地改革有利于提高土地利用效率，保障国家粮食安全。对于农产品下游产业链来说，将面对更加稳定的市场环境。土地流转助推适度规模经营，利好种植板块。我国农村每户经营只有0.45公顷，不仅大大小于美洲、澳洲、欧洲的经营规模，也小于日本、韩国。土地分散经营，不仅影响土地资源的有效利用，而且制约农业机械化发展。适度规模经营，用企业方式管理农业，可以充分整合和利用有限的耕地资源，实行统一计划、统一指挥、统一控制、统一协调，保证农产品统一标准、统一质量，提高土地的产出率和资源的利用率。此外，在国有、集体一体化的农业用地使用权市场建立后，大型规模化种植企业农地扩张的范围更加广泛，特别对于装备先进、规模化程度高的国有种植企业将面临更加广阔的土地流转来源。

其次，农机板块将是新一轮“土改”最大受益者之一。下游需求的极度分散是限制中国农机行业进一步升级发展的最大瓶颈。近年来，随着农机合作社和农机大户在农机消费中占比的提高，农机行业已经显现出高端化、大型化的趋势。往前看，农机合作社等新型经营组织整

合土地的政策将进一步放大农机的总体消费能力，而逐渐提高的客户集中度也将加速农机厂商的资源整合，农机市场集中度将进一步提高。农机行业和优势农机厂商有望成为新一轮土地流转改革的最大受益者。而在A股市场上，目前，农机板块的估值较低，农机行业的整体估值水平有望随着政策红利的兑现不断处于上升通道。从中长期看，农机行业的投资机会主要存在于两大方向：一是布局成长性子行业，如玉米收获机、水稻种植机等。二是把握上市公司的外延式扩张、延伸产业链的平台型价值。

最后，养殖企业受益于农村土地流转和居民加速转移。畜牧养殖企业也是土地依赖型的行业，发展规模化养殖对土地的需求较为强烈。养殖用地在农业用地的分类中是“其他农用地”，绝大部分位于农村集体土地里面，农村集体土地加快流转有利于养殖企业获得发展用地。从土地制度改革有利于农村人口转移的角度看，可以发现，农村人口数量减少后，农民的副业——畜禽散养量将减少。以生猪养殖为例，散养户在不断退出，为规模化养殖企业留出更大的市场空间。我国生猪养殖行业在1990年以前主要以散养模式为主，年出栏生猪占比达到90%。近年来，我国生猪规模化养殖比例不断上升，到2010年末已经接近65%。在畜牧养殖这一领域的大型养殖企业有望受益。

# 全球化趋势不可逆

本报记者 田露

沪港通本周正式启动，沪港两地证券市场成功实现联通，这被视为资本市场的重大制度创新，但近两日市场似乎没有表现出非常乐观的情绪。本期“中证股事会”请来了财通可持续发展主题股票型基金经理赵艰申，为投资者分析市场并探讨投资机会。

## 沪港通影响会慢慢体现

主持人：这两天市场走低令人有些意外，沪港通的利好为什么没有激起明显的市场反应？

赵艰申：沪港通标志着A股进入一个新的时代。过去A股是一个封闭的市场，但目前开始与全球股市接轨，步伐有所加快。在这个大背景下，未来越来越多的投资者会参与A股的投资。应该说，在沪港通开通之前，市场已经有过

一定炒作，反映了一部分预期，因此导致真正实施后短期内市场有所偏弱。但A股的全球化是一个不可逆转的过程，看看金融板块和蓝筹板块，它们目前的估值放在全球股市来看都不算高估，相信未来会有越来越多的外部资金流入。因此，中期来看，我们对A股市场还是偏乐观的。

主持人：有分析认为现在储户的资金正在向股市流入，这与您的观察是否相符？目前国内的流动性环境如何？

赵艰申：我了解到的情况是这样。今年明显可以看到，产业资本和一些先知先觉的资金已经入场，股市目前并不缺钱。另外，根据央行发布的报告，央行多次向银行体系注入了流动性，当前通胀也比较低，社会融资成本不断在往下走，所以整个流动性局面对股市非常有利。

主持人：上证综指在2500点附近遇到了比较大的阻力，您认为后市持续

# 中期行情继续乐观

上涨的基础是否还在？

赵艰申：除了资金面比较有利，我觉得未来中国经济能否通过改革步入一个新的较快速的成长期，而且是高质量的成长期，这是决定股市能否上涨的最大关键因素，这一点上我是偏乐观的。此外，注册制的推进速度、IPO的节奏等也需要观察。

我想特别补充一点，在市场分析时，很多人会拘泥于估值高还是低，由此来判断股市的涨跌，但我认为估值只是一个结果，而不是原因。估值高是市场资金最后选择的结果，因此若大方向正确，一些股票估值高一点，只要没超过一定的度，都还是比较健康的。

## 基金年底投资不会盲目

主持人：有网友提问，一些小盘股会不会因机构（比如基金）年底兑现利润而出现较大幅的调整？

赵艰申：部分个股可能有这样的问

题，但是我觉得对于一些未来发展前景比较好、估值合理的公司不用太担心，因为目前基金在市场上占比已低于10%，光靠基金已左右不了一个板块的大趋势。另外，基金公司不是保险、信托，年底没有资金回笼压力，并不一定会大肆抛售一些股票，有时抛售也是因为对一些公司不太看好了。

主持人：上周二八分化现象特别明显，您在配置上是继续坚持原来的成长股，还是进行调仓？

赵艰申：我不会特别关注二八现象这样的结构性特点，无论是大的蓝筹股，还是小盘股，如果看好的东西会一直持有，只有战术性的品种才会在二八分化时进行减持和增持。



www.cs.com.cn

建工程转固减少，折旧费用增速放缓，主业毛利率提升。2012年、2013年大量在建工程转固导致公司折旧费用大幅增加，毛利率有所下滑。2014年三季度末在建工程为1.2亿元，占固定资产比重仅为3.2%，未来即使增加产能预计也会逐步建设，在建工程及固定资产不会大幅波动。随着收入的逐步增加及产能利用率的提升，折旧对于公司毛利率的影响逐步减弱，主业毛利率有望提升。

原材料价格预计下滑10%以上，毛利率提升。糖蜜下游60%用于酒精，20%用于酵母，其他占比20%，而酒精中70%用于白酒，因此白酒行业是影响糖蜜需求端的主要因素，白酒行业需求不景气，糖蜜需求端难以好转。而从供给端来看，2014年是甘蔗的丰收年，供给端增加。同时，玉米酒精价格较为稳定，预计未来也不会出现大幅上涨。作为糖蜜的替代品

木薯价格维持在较低位置，糖蜜价格难有上升。预计明年糖蜜价格将下降10%左右，带动公司毛利率提升。上调公司2014-2016年EPS分别为0.51元、0.70元、0.93元，上调评级至“买入”。

## 森源电气(002358) 盈利能力稳步提升

国信证券研究报告指出，公司兰考200MW项目年内并网转让的可能性大。今年计划实现并网的兰考200MW光伏电站已经基本完成打桩及支架的安装工作，并已经开始了组件的安装工作。预计几日之内全部组件将安装完成，下一步将逐步安装逆变器、汇流箱、变压器、开关等并网设备。安装完成后预计年内可实现并网并转让。

集团新能源汽车业务注入预期增强。电动汽车业务发展需要大量资金，

森源电气作为上市公司，在融资等方面更加方便，预计集团电动汽车业务注入上市公司是大概率事件。集团新能源汽车业务布局已久，很早便与美国ALTe公司合作开发。ALTe曾开发出首款轻型商务车队增程式电动汽车混合动力系统。这家公司的很多技术人员来源于通用、福特、菲斯克和特斯拉等公司，在新能源汽车控制和驱动系统领域有很强的技术实力。

售电侧放开后公司有望分享改革红利。公司是许昌规模排名前三的民营上市公司，又是河南省最大的民营电力设备上市公司，拥有河南当地很强的资源背景。

上调公司盈利预测，维持“买入”评级。预计公司2014-2016年净利润分别同比增长76.07%、90.95%、69.29%，EPS分别为1.15、2.20、3.72元。

# 银行股：短期承受抛压 中期支撑显著

中又以申万银行板块为最，指数单日跌幅达到1.92%，是同期行业板块中跌幅最大的一个。而且，申万银行板块16只成分股昨日无一幸免，全部以股价下跌收盘，跌幅超过2%的股票数量有9只，中国银行、浦发银行和农业银行下跌幅度更分别达到2.98%、2.79%和2.68%；工商银行和中信银行表现稍好，但全天也分别下跌0.80%和0.81%。

11月11日申万银行指数攀上年内新高、助力沪综指当天盘中站上2500点高位，但隔天银行板块便展开调整模式，出现0.26%的小幅下跌；本周前两个交易日，随着主板指数从高位小幅回落，银行板块更加速下跌，具体跌幅分别为1.70%和1.92%。

以11月11日为分割线往前追溯，11月6日-11日正是申万银行板块领涨两市的风光期，期间受两融资金大举买入、板块估值修复等因素影响，银行

指数连续跳空上涨，将指数区间涨幅推高至6.74%，显著跑赢沪综指2.08%的阶段涨幅。其中，受中国银行获选为“沪股通”结算银行重磅利好刺激，该股还于11月10日、11日接连中阳报收，11日更罕有地出现涨停，其股价也触及3.15元阶段新高。不过短短数日后，昨日中国银行便“沦落”为银行板块的领跌股。

## 中期具备估值支撑

从K线图上看，申万银行指数近期走势已呈“倒V”形态，5日线、10日线也连续告破，表明前期涨幅已回吐殆尽。成分股方面，5日涨幅亦全线尽墨，16只个股中跌幅超过5%的有9只之多，交通银行、南京银行区间跌幅则双双超过7%。成交方面，近几日申万银行板块成交额徘徊在160亿元上下，虽然与前期领涨两市时的平均每日250亿元

水平无法同日而语，不过却明显超过今年8-10月期间日均100亿元的量能，折射出部分获利筹码出逃的迹象。

估值方面，申万银行板块是当前唯一破净的行业板块，稳固的无风险收益使得其对保守型投资者仍具吸引力，中期而言，板块指数将由此获得较强正面支撑。而且消息面上，民生银行刚刚对外发布员工持股计划预案，称将通过定增A股的方式向员工发行不超过14亿股，募集不超过80亿元资金。这有望令市场提升对员工持股在银行业铺开的预期，为银行股后市提供备选支撑。此外，央行向地方城商行实施百亿元MLF支持小微企业资金需求等因素，仍将对板块估值修复构成支撑。不过，考虑到银行股阶段涨幅较高，近期获利回吐压力显著攀升，分析人士认为短期银行板块仍将维持弱势格局。

## 银行股持续调整

沪深主板大盘昨日双双回调，钢铁、房地产、非银金融等蓝筹板块首当其冲，跌幅集体位居行业板块前列，其

## ■异动股扫描

### 中纺投资“一字”涨停

本报记者 张怡

停牌4个月之后的中纺投资昨日终于复牌，并发布了以182.72亿元大手笔收购安信证券全部股权的重大资产重组预案，受此消息刺激，公司股价昨日一字涨停，报收于7.08元。

据公告，公司拟以非公开发行股份方式向国家开发投资公司等14名股东购买安信证券100%股份，购买股份价格为6.22元/股，安信评估价值为182.7亿元，同时募集配套资金60.9亿元，用以满足证券业务的运营需求。

值得关注的是，该重组属于同一控制人——国家开发投资公司旗下的资产注入行为，并不构成借壳。而且由于重组完成

后，中纺投资与国投公司旗下的国投瑞银基金及国投中谷期货存在同业竞争，国投公司还承诺本次重组完成之日起12个月内，通过股权减持、资产注入等方式妥善解决。长江证券指出，国家开发投资公司是央企国资改革试点之一，将安信证券注入上市公司中是其启动全面改革的标志，预期之后会将集团旗下的财务、信托、基金、保险经纪等金融牌照资源陆续整合到上市平台，以实现类似于淡马锡的国资管控平台。

分析人士指出，通过这种方式，安信证券实现曲线上市，而中纺投资则拥有了优质券商资产；在强烈的国资改革预期和补涨冲动驱动下，预计公司股价有望保持强势。

# 收购三公司 深桑达A复牌涨停

本报记者 王威

自5月23日起停牌近半年的深桑达A，于本周一晚间披露重组预案，将通过定增方式购入无线通讯、神彩物流及捷达运输的全部股权，增强在物流服务领域的服务能力，进军高铁通讯和仓储物流领域。昨日，该股复牌后无量涨停直至收盘，报收于9.64元，成交额仅为67万元。

公司公告显示，将向实际控制人中国电子全资控股的中电信息、何兵等26名自然人发行股份，购买其持有的无线通讯100%股权；向中电信息、郎建国等28名自然人发行股份，购买其持有的神彩物流100%股权；向中国电子全资控股的中电进出口公司发行股份，购买其持有的捷达运输100%股权。交易标

的预估值约为9.3亿元。其中，无线通讯预估值为60151.11万元，神彩物流预估值为6243.94万元，捷达运输的预估值为26579.41万元，公司拟以7.68元/股支付对价。

从昨日公开交易信息来看，该股受到游资追捧。昨日该股买入席位仅一位，买入金额为67万元，包揽昨日该股所有成交。

分析人士指出，近几年公司盈利状况一直不佳，收购三家业务利润率以及资产收益率较高，并能够与上市公司已有业务形成协同效应的企业，有望提升公司的盈利能力。而且该股停牌近半年，复牌后存在较强补涨需求。再加上近期资金对于定增收购类个股偏好度较高，且昨日该股筹码锁定性较好，料该股近期将持续处于强势状态。

# 盐田港获两机构追买

本报记者 徐伟平

沪深大盘昨日继续调整，不过场内题材概念却依然活跃，港口板块表现抢眼，盐田港昨日放量大涨，其盘后的公开信息显示，有两家机构席位追买，显示机构高位博弈意愿较强。

盐田港昨日小幅高开后，成交量迅速放大，股价震荡上行，此后维持高位震荡，尾盘成交量再度放大，股价快速拉升，尾盘报收于8.61元，上涨7.62%。值得注意的是，盐田港昨日成交额为6.26亿元，较此前显著放量，显示资金对该股热捧。

盘后的公开信息显示，昨日

盐田港买入金额前五席位中，有两家机构专用席位，分别净买入1641.39万元和943.66万元，买入额位居前两位。而在卖出前五席位均为券商营业部，其中恒泰证券股份有限公司赤峰哈达街证券营业部净卖出1216.34万元，卖出额位居首位。

有媒体报道，中澳一致决定建立全面战略伙伴关系，并宣布实质性结束中澳自由贸易协定谈判。根据谈判结果，澳大利亚对中国所有产品，中国对澳大利亚绝大多数产品的关税将降为零，这将大大刺激中澳两国之间的贸易量，对港口股构成利好，盐田港短期有望保持强势。

目前仓位状况	
加权平均仓位(%)	比例
满仓(100%)	43.7%
75%左右	15.5%
50%左右	13.6%
25%左右	10.5%
空仓(0%)	16.8%

常用技术分析指标数值表(2014年11月18日)

数据提供：长城证券杭州分公司

技术指标	上证(综指)	沪深300	深证(成指)

</tbl