

春节“红包”渲染羊年A股

□本报记者 张怡

伴随着新春祝福与红包拜年热潮,A股也迎来了羊年新的篇章。节前,A股市场上演了完美的春节红包行情,强势格局使得市场对节后红包行情的延续性充满期待。从历年行情来看,节后一周大多存在显著的超额收益。在资金面、基本面、政策面共振的情况下,春节红包行情风头正劲。在大盘股的稳定平台上,中小盘股的热情仍有进一步释放的空间。

春节红包行情热烈演绎

节前,A股市场迎来“七连阳”,连续小幅上攻的态势一扫此前连续下挫的阴霾,提前为投资者派发了春节红包。上证综指近两周的周涨幅分别达到了4.61%和1.34%,由此,上证综指在2015年微涨0.38%,但考虑到2014年超过52%的涨幅,马年A股表现依然强势。

值得注意的是,节前中小盘股的表现尤为抢眼。创业板指数在2013年走出单边牛市行情,在2014年大幅跑输大盘,不过2015年以来,创业板指数重拾升势,大涨28.71%,不断刷新历史新高,最高触及1909.91点,赚足了市场的眼球。中小板综指也表现抢眼,继2014年大涨25.88%之后,2015年短短两个半月又实现了16.90%的涨幅,与创业板指一样刷新历史新高,最高触及了9006.52点。

其中,新兴产业相关概念股成为了春节前最为火热的板块。据Wind概念板块5日涨幅榜来看,智能电视、智能汽车、三网融合、互联网金融、新能源汽车、锂电池、芯片国产化、文化传媒、医药电商等一系列新兴业态相关概念股成为了资本市场的宠儿,涨幅均超过了10%,也成为了“中小创”新高秀的主要推动力。相对而言,2014年“指数型”大涨的主力品种在



CFP图片

节前表现平淡,区域振兴、国资改革等一系列板块的涨幅均未超过5%。

实际上,节前行情已经预演了春节期间祝福红包漫天飞舞的热闹场景,各电商使出浑身解数试图占领红包市场。日前微信发布了光鲜

亮丽的春节红包“成绩单”,仅除夕一天,微信用户的红包发送总量就达到了10.1亿次,当晚微信服务器一度堵塞,但并未能对用户参与热情造成明显影响。短信拜年的没落和红包拜年的兴起,显示出移动支付和互联网金融的巨大

羊年迎来增量博弈 结构性牛市主导市场

□平安信托 魏颖捷

马年A股的走势如同万马奔腾,完成牛熊切换。展望羊年,A股肩负的使命上升到战略高度,制度上需要向注册制过度、转型中需要肩负孵化更多新兴产业的职能、同时伴随国企改革贯穿,尤其是在经济增速下移和人民币升值预期出现拐点的不利背景下,眼下A股的战略重要性不亚于2010年前的股改。虽然估值泡沫和上行斜率让市场有所担忧,但从战略视野出发,A股的长牛仅仅是开始。与马年相比,A股在羊年会像生肖属性一样,出现较为温和的上涨,运行模式很难复制疾风暴雨的上涨,更多是结构性牛市为主,特征上会呈现增量博弈。

增量博弈主导市场

年初高层对于融资杠杆的警示使得存量博弈有所升温,但牛市的环境与2013年时的熊市末期缺乏可比性。如果说2013年的存量博弈只是存量资金在题材股间的腾挪,那么羊年的增量博弈则是以存量资金与增量资金的博弈为主,资金的切换不仅仅在题材间,更会在成长、周期和概念之间连续切换,博弈的半径将由小盘股扩展到整个A股。

增量博弈的基础有两个,即融资成本的可持续下降、宏观配置周期的彻底扭转。这两个因

素决定了A股的增量资金是长期性和趋势性的,这点与2012年底的脉冲式行情有本质区别。同时制约增量博弈高度的则是本币升值预期逆转后的资金外流、存量资金对于估值泡沫和传统行业的谨慎情绪。首先,从支撑存量博弈的融资成本角度来看,按照国际经验,当一个国家的人口红利进入衰退期,其长期利率都是一个走低并且趋于零的过程,我国刚过刘易斯拐点,因此2014年开始的利率下行仅仅处于初期。国内负债主体大约有90%集中于传统行业,上述行业正是经济转型中的负反馈产业,降低融资成本对于传统行业的整合以及降低金融风险而言必不可缺。从行为金融角度出发,低利率会抬升市场的风险偏好,对于权益类资产而言将起到正向刺激。其次,从资产配置角度来看,过去5年资产配置的核心是以地产为主的投资驱动型行业,资产配置由单纯的信贷转向收益更高的非标融资,高利率的非标融资好比一个资金黑洞,将新增资金大部分都吸收到了高利率的债权融资中。但随着信用风险的不断释放,以及地产大周期的逆转,不仅新增资金对于上述行业会趋于谨慎,已经配置的存量资金也会寻求新的头向。举个简单的例子,每年地产的销售额约为15万亿,过去5年期增速在20%左右,即会吸收3万亿左右的新增资金,未来销售额增速将趋于0,则会释放出3万亿的新增资金配置

需求,加上从地产以及其他周期行业流出的存量资金,在外汇管制的背景下,这部分资金在国内面临再配置选择,能容量如此流动性的最佳领域就是股市。

也许目前A股的高估值会成为资金配置的一个诟病,但从引导来看,注册制增加供给,满足了增量资金的流动性需求,同时去年以来证监会对于收购兼并的简政放权,上市公司可以通过外延式收购降低估值,估值泡沫短期并不会被捅破。换个角度,随着新兴产业在A股的占比不断提高,估值泡沫很难避免。A股新兴产业不能简单用纳斯达克和海外创业板的估值来比较,因为西方发达国家已经进入发展的暮年,而中国刚由强壮年步入中年,对于新兴产业的增长预期完全不同,全球化的估值中枢具有参考意义,但很难成为定价标准。

短期中攻步伐料放缓

从目前来看,A股在羊年会像生肖属性一样,出现较为温和的上涨,但短期中攻步伐料放缓。节前上证综指呈现出缩量7连阳,中小板呈现新高后的量价背离,技术上都有些多头后劲不足的隐患。用两融数据来看,融资买入额有连续4周达到单周600亿水平(历史平均仅为50-150亿),这种连续的天量净买入,是市场情绪质变的重要特征,代表市场情绪由之前的反

弹预期切换至牛市预期。连续4周的天量买入期为11月28日—12月19日。对应的点位是2682—3108点,中枢位为2895点,即2682点—3108点是奠定牛市逻辑的区间,通常不会跌破。按照市场买入成本来看,大致在2800点区域。

从2015年以来的融资净买入指标看,除“1.19”市场恐慌引发的融资盘平仓以外,大致在2014年8、9月的水平,明显高于2013年,显示短期仍是牛市中的调整。值得注意的是,今年明显的融资净买入为负出现在1月30日,当天收盘为3210点,最高为3288点,加之节前降准引发的高开阴线在3250点附近,因此按照缩量状态,短期成功收复的概率不大。从估值看,用加权平均法计算的沪深300估值很低,但用剔除权重效应后算出的算术平均市盈率则已经超过2009年峰值时的水平,制约权重股的短期空间。创业板而言,市盈率已经突破历史新高,需要等待盈利的跟上。从市场情绪来看,股票型基金仓位为88.55%,触及“88魔咒”,同时2015年股票型基金的首发募集额度仅为去年4季度的40%,也是乐观情绪阶段收敛的一个信号。尤其值得注意的是,节前监管层密集检查两融、伞形信托等杠杆交易,释放出的信号不仅仅是规范杠杆,更多透露出对于过快上涨的一种担忧,在这种基调下,市场短期中攻步伐料放缓。

互联网证券蓬勃发展 券商成长空间被打开

□本报记者 徐伟平

自2014年4月开始,证监会批准首批6家证券公司展开互联网证券业务试点,总共有35家证券公司获得互联网证券业务试点资格。通过搭建自主平台、与互联网企业合作等多种方式,证券公司的互联网证券业务在2014年迎来蓬勃发展。分析人士指出,在加快转型和深化改革大背景下,证券行业的发展空间正在全面打开,行业增长方式从服务驱动转为杠杆驱动,未来仍将保持高速增长态势,值得投资者重点关注。

互联网证券业务蓬勃发展

2014年12月26日,证券业协会发布关于互联网证券业务试点证券公司名单公告,11家券商获得批准。自2014年4月开始,证监会批准首批6家证券公司展开互联网证券业务试点。至此,总共有35家证券公司获得互联网证券业务试点资格。

2014年3月,国金证券、中山证券、中信证券、海通证券、同信证券、湘财证券和民族证券等券商,选择与腾讯合作,通过“腾讯自选股手

机移动终端”,投资者可以浏览自选股行情和资讯服务的同时,可以通过手机终端联系相应的券商办理开户、转户。此外,阿里巴巴、搜狐、新浪在内的多家互联网公司也接到了券商的橄榄枝。互联网企业凭借着海量的用户数和背后的数据支持,吸引了很多中小型券商与其合作。

另外,也有部分券商,特别是大型的券商,选择了以自建平台为主。综合金融服务是国泰君安在互联网金融领域的一个定位。其中,君弘金融商城是其完全自主建立的金融产品线上直销平台。国泰君安算是业内最早布局互联网金融的机构之一,考虑到未来五年金融互联网化云计算资源池、大数据应用等方面的支撑要求,还建成了高等数据中心。

2015年1月26日,中州证券与锐旗资本投资有限公司(简称锐之旗)在郑州签署战略合作协议,双方将在综合金融领域开展深度合作,这意味着豫籍券商由此将正式进军互联网金融。国海证券2月16日晚间公告,公司于16日与金证股份签署了《战略合作协议书》,双方将在互联网金融领域展开全面战略合作。

此外,东方财富通过收购宝华世纪证券有

限公司100%股权,大智慧收购湘财证券,腾讯也和香港券商富途证券开展深度合作,互联网企业似乎不甘心只做平台,各自通过不同的方式试水证券行业。互联网证券业务快速推进。

证券行业市场空间广阔

在加快转型和深化改革大背景下,证券行业的发展空间正在全面打开,以收入占GDP比例计,2014年国内券商行业收入占GDP比例为0.4%,美国转型期券商行业收入占比从0.5%左右提高到2.22%,日本转型期券商收入占比从0.5%左右提高到1.3%,从国际比较来看,未来具有巨大的提升空间。根据协会2020年行业发展规划,行业未来十年增长十倍,鼓励证券公司做大做强。行业增长方式从服务驱动转为杠杆驱动,未来仍将保持高速增长态势,预计2015年行业增长50%以上。

银河证券指出,目前共有19家券商发布了2014年的业绩快报或业绩预增公告。13家公布业绩快报的上市券商2014年的同比净利润平均增速达到了2倍以上,远高于行业平均的1.19倍,粗略统计至少有10家上市券商的净利润增

9.96%,对应EPS分别为0.70、0.79和0.87元。建议按照2015年20-25倍询价,价格区间为14.00-17.50元。

海通证券:14.20元-17.75元。公司以宽带薪讯终端的研发、生产和销售为主营业务的民营企业。公司研发实力强、产品品质高。公司拥有丰富的客户资源,报告期内公司的客户包括中兴通讯、烽火通信、上海贝尔、D-Link(友讯,台湾)、Sagem(萨基姆,法国)、Netgear(网件

公司,美国)等国内外知名通讯设备提供商,并与其建立了长期合作关系。此外,公司还获得了电信运营商——英国电信的直接订单。宽带薪讯终端生产属于电子设备制造行业的子行业,面对激烈的市场竞争,除了进一步加强研发设计能力提高产品的创新力度之外,降低企业的运营成本也是提高产品利润率的一个主要途径。公司2015年合理估值应在20-25倍左右,价格区间为14.20元-17.75元。

新三板建设日趋完善 做市交易额与协议比肩

□本报记者 黄丽

回顾2015年2月以来的新三板行情,可谓“喜气洋洋”。虽然春节假期前仅有短短12个交易日,但期间新三板的周成交量均持续攀升,再次创下历史新高。值得一提的是,新三板做市转让股的单日成交额在2月前两周逐渐趋近协议转让交易额,节前的最后两个交易日甚至直接赶超协议转让成交金额,月16日、2月17日单日的做市成交金额均在1.2亿元以上,而协议转让成交金额均不足亿元。

近期,股转系统利好频传,机构争相抢滩占据先发优势。分析人士指出,2月份新三板数据汇总业务相关技术系统完成通关测试,公募基金、券商资管等特殊机构投资者可正式投资新三板。此外,三板成指和三板做市等首批指数将于3月18日发布,届时新三板将正式迎来“看盘时代”。以上两项举措均极大地完善了新三板的市场建设,有利于提升市场的关注程度、引导挂牌公司优化股票转让方式、吸引机构投资者参与。

做市股成交额大幅攀升

进入2月后,做市股转让成交金额正式跨入“亿元”门槛。根据股转系统提供的数据,2月第一周,新三板市场日均成交金额为2.37亿元,其中做市交易的日均成交金额为1.11亿元;2月第二周,新三板市场日均成交金额为2.52亿元,其中做市交易的日均成交金额达到1.24亿元;2月16日,全市场总成交金额为2.42亿元,做市转让成交1.52亿元;春节假期前一个交易日,即2月17日,全市场的成交热度略有回落,总成交金额为2.21亿元,做市转让成交了1.28亿元,仍然维持在历史高位水平。

自1月以来,做市转让部分的成交额逐步攀升,1月份接近协议转让部分;2月份短短12个交易日中,做市转让成交额已成功赶超协议转让成交金额。整体而言,新三板市场周成交量持续攀升。2月第二周,新三板市场成交量为1.79亿股,较第一周上涨4.5%;成交金额为12.61亿元,较第一周上涨18.1%,再次创下历史新高。

从成交金额来看,2月至今做市转让股票成交额位居前五的个股为先临三维、沃捷传媒、中科国信、凌志软件、万企达,成交金额分别为1.69亿元、1.32亿元、1.14亿元、8701.4万元、5729.45万元;协议转让股票成交额位居前五的个股为九鼎投资、联讯证券、仁会生物、泰恩康、中科软,成交金额分别为2.15亿元、1.11亿元、4721.90万元、4408.5万元、3818.11万元。

根据wind资讯统计,2月至今新三板出现成交的个股中有214只股票实现上涨,实现翻倍的个股有18只,新达通、天大清源等个股涨幅超过10倍。164只做市股中出现上涨的股票有104只,5只股翻倍,3只个股收平,其余小部分个股则出现不同幅度的下跌,其中跌幅超过10%的个股仅有5只。做市股中新达通拔得头筹,该股于2月2日起由协议转让变更为做市转让方式,做市商为申万宏源、东莞证券,该股首日涨幅便达到1344.44%。wind资讯显示,新达通隶属制造业,主要提供银行自动柜员机、轨道交通自动售票机等金融自助系统解决方案,其主营业务为银行柜员机销售。

系统建设脚步加快

截至节前的最后一个交易日,2月共新增117家挂牌公司,新三板市场挂牌公司达到1981家,其中有164家公司采用做市转让方式。整个新三板的总股本达到826.75亿股,流通股本数量达到297.99亿股。

在市场规模加速扩大、成交热度再上台阶时,新三板市场系统建设的脚步也正急速前进。自2015年以来,不少公募基金子公司、专户、券商资管等产品纷纷宣称进驻新三板,但由于新三板市场建设尚在完善中,多数机构投资者只能借道定增入市,同时降低换手率,锁定时间也较长,通常为两至三年。

今年2月14日,股转系统数据汇总业务相关技术系统完成通关测试,公募基金、券商资管可正式投资新三板。此外,全国股转系统首批两只指数编制方案。根据方案,首批指数为全国中小企业股份转让系统成分指数(指数简称:三板成指,指数代码:899001)、全国中小企业股份转让系统做市成分指数(指数简称:三板做市,指数代码:899002),定于2015年3月18日正式发布指数行情。“三板成指”以覆盖全市场的表征性功能为主,包含协议、做市等各类转让方式股票,考虑到目前协议成交连续性不强,该指数拟每日收盘后发布收盘指数;“三板做市”则聚焦于交投更为活跃的做市股票,兼顾表征性与投资功能需求,并于盘中实时发布。届时,新三板将正式进入“看盘时代”。

分析人士指出,随着公募基金和券商集合资产管理计划的渐次入市,全国股转系统的投融资功能、投资者结构等均将进一步完善。新三板指数发布更将对提升市场关注程度、引导挂牌公司优化股票转让方式、吸引机构投资者参与等方面产生极大的正面作用。该人士预计,新三板后续还将有更多其他指数发布,投资机构很可能也将依此设计相关指数产品,吸引更多投资者进入新三板市场。