

## 资本市场迎发展机遇期

# A股慢牛行情正式鸣枪

三中全会公报发布后,A股的走势充分反映出了市场的分歧:既憧憬未来改革所能释放的潜力,又担心无法兑现红利预期、重回老路的担忧。三中全会后A股的走势呈现出犹豫、突破的节奏。上半周缩量小阴小阳显示市场仍处于观察期;9月中旬以来,沪综指呈现出典型的小五浪调整,这是对于三中全会低于预期风险的提前释放,而上周五的放量阳线则是博弈后乐观情绪胜出的信号。中期而言,A股是政策预期的晴雨表。未来都是改革红利逐步释放的周期,三季度以来对于政策和改革的正向预期仍会占主流。这种细水长流式的改革会推动A股走出中期行情,虽然2009年4万亿元投资所推动的快速推升很难再现,但类似于1997年-2001年的慢牛行情却值得期待。

### ●市场拐点正逐步显现

回顾过去两轮政府换届,第二年A股均开启一轮持续性的拉升行情,1997年、2005年分别成为A股的中期拐点。或许有人会质疑数据样本的数量,但逻辑依然成立。从市场角度而言,换届后都会先定发展蓝图,但伊始或多或少都会遇到一定阻力;但随着政策的循序渐进,原本看似模糊的改革蓝图会逐步清晰,而此时市场对于改革的预期会呈现大幅转向,进而渲染到A股走势上。

鉴于预期与实际成效具有一定的时滞,市场对于改革红利的释放也有一个适应期,即使初始经济数据等量化指标不如预期,整体影响也十分有限。因此由改革所催生的成效决定的是2年、甚至3年以后的走势,至少2014年仍是一个值得期待的年份。从三中全会的基调来看,明年很可能成为一个由“GDP锦标赛”转向“改革锦标赛”的转折年。从今年上半年以来,土改、自贸区、国企改革等一系列改革方向来看,实际进展还略差预期。某种程度上看,三中全会可以视为市场情绪的一个短期转折

点,即改革预期进入间歇期,而非停滞期。

同样,涉及资本市场的预期也明显超出预期,6月开始市场担忧IPO的重启,但直到目前仍然未有时间表。相比之下,关于发行优先股,新三板扩容试点等市场结构设计则比预期更快。相比IPO对于存量资金的直接冲击,后者的冲击小很多。近日证监会也表明“资本市场迎来新一轮机遇”,过去这种表态往往对应着扩容加速,而此次更多的是针对资本市场结构的完善。从大局上看,无论是资本市场结构建设的预期,还是顶层涉及,都透露出正向信号。今年创业板等符合改革方向的小盘股局部牛市可以视为一次政策周期的预演。未来随着改革细则的逐步铺开,市场也会有炒作主题。

### ●经济周期形成小共振

10月经济数据再次对悲观情绪证伪,这种超预期不是反弹的回光返照,更像是周期性的向上势能

的积聚。过去两年周期性力量对经济持续拖累,但这种负向牵引在今年已经被消耗得差不多。2013年经济的低迷在一定程度上与政府主导的投资与消费受到抑制有关。2014年,周期性向上的力量或将拐头向上,从三大需求来看,受益外需企稳,出口增速将保持在两位数;投资增速在新型城镇化方案及配套制度设计下,也会保持20%的水平。随着公务消费的限制令的影响逐步消除,消费也会维持在相对较高的水平。同时PPI的环比改善有利于上市公司盈利的气温。制约是地方债务问题的制度安排,地产调控长效机制的推出等,是主要上行或下行的影响因素,但总体而言,经济会呈现出上有压力温和回升的态势。

### ●紧跟政策选热点

随着相关改革措施的逐步落地,改革受益的路径也会逐步清晰。土地改革方面,相关的现代化农业以及拥有土地经营权的公司明显受益。

在新型城镇化的框架下,城市存量土地优化的区域型地产股也依然值得留意。主题方面,涉及自贸区建设和新丝绸之路建设的相关上市公司也仍有在具体的改革实践中逐步落到实处的受益机会,具体可锁定现代化物流所涉及的供应链管理、仓储物流的估值修复、中西部省会城市的旅游类上市公司等。国企改革方面,建议关注垄断性行业对民资放开,如油气开发领域受益的民企等。从业绩角度来看,老龄化、消费升级、二胎等等催化剂都会使得相应的品牌消费出现长期提升机会,相关的如奶粉、品牌食品、中药保健品所涉及的上市公司都会有提升的机会。



## 2160点和2100点是当前两个关键位置

上周五沪深两市大幅反弹,个股全面飘红。不过,以沪市为例,上午的成交是725亿元,下午却只有409亿元。而当天第一个小时的成交就是434亿元,下午的两个小时还不如全天开盘后的一个小时。而走势上,上午的两个小时反复攀升,下午的两个小时却是反复盘落。由此看,上周五的反弹更应是一个途中反弹,而不是单日反转,本周将面临一次短期方向选择。

上周大盘的最低点是2078.99点,但2100点失而复得,上周五再次向上考验2150点附近的压力位,结果还是浅尝辄止先升后回。目前越发明朗,2150点附近的关键位更准确一点是位于2160点。作为一个中期的关键点,后市不能有效重返2160点之上的话,趋势就仍然属于弱势,中期调整未结束。

时间周期指示,当前这个做空周期的结束窗口指向本月的最后一周。这暗示短期后市起码会有一个二次探底过程,只要2160点过不去,2100点就有再次失守的危险。途中反弹一般不宜追高,没买到低点则宁可放过,具体品种看周五的高点不能被刷新,就应当有所警惕。

市场还是一种捕风捉影式的炒作,例如所谓国家安全概念股。这实际上更类似于“抢帽子”游戏,但A股市场现在基本就是这个风气。

创业板的大反弹,阶段性技术超跌是主要的触发点,其中文化传媒板块、互联网相关概念股是代表,一旦反弹起来也采取了报复式拉升,喧嚣而潜藏追高风险。这样的超跌反弹不是发生在长期底部区域,而是头部大幅下跌之后的第一次反弹,不是新一波行情的开始,要注意防范反弹之后再次回落的风险。以创业板观察,1300-1320点是反弹大阻力位,一旦无法超越或无法达到这个高度,均说明后市很可能会有另一次跌势,大支撑位则在1200点附近。

总体本周大盘将面临短期方向选择,不上则下,2160点和2100点将成为一上一下两个关键点,操作上宜相机而动,中期则继续保持谨慎,未确立中期趋势不积极做多。

## 每月定存500元养老靠谱吗?

近日,有网友发帖称,每月定存500元,60岁退休时,攒下的钱就够养老了,比缴社保靠谱。网帖得到很多网民的支持,这种说法真的“靠谱”吗?银行理财师表示,考虑到通胀及利率未来走向变化,这种靠“自己”养老的想法并不保险。

由于物价上涨等通货膨胀的因素,个人养老是一个长期的过程,涉及的范围也非常广,包括基本生活支出、医疗支出、居住环境改善、服务购买力等。理财师表示,存款利率是变化的,未来存款利率会比较低,比如现在在很多发达国家存款利率极低。笔者查询了人民银行挂出的存款利率表,在过去的二十年间,存款利率一直在上下浮动,但总体趋势走低。

社会保险是国家通过立法的形式,由社会集中建立基金,以使劳动者在年老、患病、工伤、失业、生育等丧失劳动能力的情况下能够获得国家和社会补偿和援助的一种社会保障制度。自己养老并不比缴社保更靠谱。

【算笔账】网友:25岁起每月存500元,30年后可得381203.44元,存5年定期可得利息90535.82元,分到每月是1508.93元。再等5年拿自己存的退休金,每月就可以得3376.23元,而本金还是38万多元。

专家:网帖中60岁以前的账的确没算错。但60岁以后拿利息养老这个阶段就值得商榷:如果按发帖网友假设的情况来算,到60岁一共可以积累471739.26元。假定该客户继续定存5年,就算按最高标准,即将央行基准利率上浮10%,那么每年利息约为24648.4元,平均到每个月约为2054元。

(本版综合稿件)



## 期货新品种层出不穷

# “炒新”者全是散户缺乏热点

年初以来,新品种连续上市,但期货“炒新”却难持续。分析人士指出,期货市场本身保证金规模未有较大幅度扩大,外部资金流入较少,“投机客”对一些品种认识不够,导致新品种难以沉淀资金,未来加强培育市场,特别是提升产业客户的认知度和参与度是提升交易活跃度的关键。

### 新品种“三分钟热度”

今年下半年,中国期货市场新品种一个接一个推出,从国债期货9月6日上市后,动力煤期货、铁矿石期货、沥青期货、鸡蛋期货陆续面世,粳稻期货于今日挂牌上市。但显而易见,新上市期货品种除在挂牌首日均有较大的成交量外,之后便出现快速萎缩的迹象。

业内人士表示,目前新品种

市场主要投资者是投机客,产业客户参与较少,仍处于观望和培训期货团队状态,同时,市场行情持续性较差,趋势不太明显,散户盈利比较难,参与热情也稍有减退,从而导致散户交易度下降,成交萎缩的现象。

宝城期货金融研究所所长助理程小勇认为,今年期货新品种上市步伐有点快,市场缺乏时间培育,根据海外市场的经验,每一个品种上市都需要至少一年时间的沉淀,今年投资者几乎没有时间熟悉新品种。

“今年上市的品种,有共同特点,就是市场化程度有点欠缺,要么存在海外垄断的性质。”程小勇说,下半年资金面不断趋近,期货市场流入资金不断放缓,产业客户也面临流动性不足的问题;期货新品种本身波动性

有限,盈利空间小吸引不了投机资金的介入。

### 加强新品种教育

要培育一个期货新品种,并不是短期可以完成并见效的,特别是一些市场认知度较低以及产业客户参与度低的品种,期货市场要加大力度培育。

格林期货分析师刘振海指出,近期上市的动力煤、沥青、鸡蛋、铁矿石,参与者资金量90%以上为散户,产业客户参与度较少,产业客户还处于学习期货和培训了解期货阶段,散户与产业客户资金比大约9:1,这些新上市品种,还需要大幅度提高企业客户的培育和认知度,以及期货定价对现货定价的影响力。

他指出,目前一些品种的定价机制并没有和期货挂钩,期货

定价方式对现货影响不大,这需要时间和过程,也需要加大对产业客户的培训和开发,增加市场产业客户的容量,市场才有广度和深度,以便逐步加深期货市场

对现货的影响力,从而增加市场的活跃度。

另一方面,国泰君安期货分析师谢君说,提高市场的参与热情来自两个方面,一是对于投资者的普及教育,尤其是厂家、贸易商、下游消费者,只有他们对于期货有了更多的认识、参与到这个市场当中,才会在品种上有更多的增量资金;二是需要行情的配合,投机者往往对波动大的品种存在更多热情,而波动的内在成因在于供需形势、成本等方面出现大的变化,因此市场活跃度的提高还需要得到行业基本面的配合。