



CFP供图

刚刚过去的农历马年,A股以“七连阳”完美收官,为即将开始的羊年股市预留了丰富的想象空间。政策暖风频吹能否抵消基本面寒意?货币政策变化带来的流动性宽松如何抵御注册制预期下的扩容加速?价值与成长,谁会成为A股的机会所在?这或许是伴随A股步入羊年的三大悬念。

# 三大悬念伴随A股步入羊年

## 声音

### 羊年股市券商新说: 先抑后扬 A股开启钻石十年

A股三“羊”开泰迎新春。冬去春来,阴消阳涨,“熊”途陌路的A股七年之后初露牛市之象。羊年到来,如何在股市继续掘金将成为投资者年后茶余饭后的话题。羊年如何在股市“薅羊毛”获利,且看机构与券商如何讲。

### 中金公司 羊年牛市基调未改 蓝筹股估值不高

中金公司在最新一期的周报中分析认为,基于多方面因素羊年的牛市基调未改。其中,货币政策仍处于放松周期,改革红利将逐步改善市场预期,同时,居民对权益类资产配置增加的逻辑依然在起作用。对于蓝筹股,中金认为目前估值依然不高。随着政策放松的逐步推进、增长预期的改善,市场将重回上升通道。

### 国泰君安 羊年股市“先抑后扬”

国泰君安首席经济学家任泽平展望2015年的经济和市场前景并作出判断,他认为经济将平着走,股市欲扬先抑。2015年下半年后,牛市可能进入第三波,将有一波大行情。监管层释放利好以推出注册制,IPO供给增加担忧被前期消化和缓解;经济探底,物价摆脱通缩,企业迎来盈利曙光;国企改革等重磅政策落地;政策宽松,利率进一步下降,风险偏好进一步提升。

### 中信证券 A股开启钻石十年

中信证券研究部预计,今年股市上行动力将主要来自于货币宽松、资本市场国际化、改革加速这三大合力以及共同作用下的资金再配置。中信证券表示,A股将开启国际化“钻石十年”。但同时,该公司提醒投资者,要注意防范市场波动性加大、阶段性回撤等风险。中信证券认为,中国“宽财政、宽货币”的政策组合已拉开帷幕,预计央行今年将降息降准各两次。

### 国信证券 股市依然难现普涨格局

国信证券策略分析师郝彬认为,2015年全年股市可以定义为“牛市换挡期”,全年呈现“N”型走势的概率较大。表现特征是:长期趋势虽向上,但短期波动加大,难现板块普涨行情,选行业及个股更具挑战性,需控制回撤风险。大盘蓝筹股快速上涨之后面临盈利基本面的验证,并不会一帆风顺,需警惕快速冲高之后的回撤风险;成长股调整之后,沙中淘金,去伪存真,将再次迎来极佳的战略配置期。综合

## 有此一说

### 邮储银行或明年IPO 规模堪比阿里巴巴

拥有中国最庞大农村网络的中国邮政储蓄银行或在明年上市,阿里巴巴集团可能在其上市前购入股份。

据悉,中国邮政储蓄银行可能将在2016年初进行IPO,并正与阿里巴巴旗下子公司蚂蚁金服、一些美国私募基金和亚洲主权财富基金就少数股份事项进行谈判。目前摩根士丹利已被任命负责同潜在投资者谈判。据一位希望参与该交易的银行家称,中国邮政储蓄银行IPO规模可能在100亿到250亿美元之间,如果能达到上限规模,将相当于去年阿里巴巴上市规模,成为史上最大的IPO之一。综合

## 数据说话

### 3月两市将迎解禁高峰 解禁市值超3800亿元

一项统计显示,沪深两市将在3月份迎来限售股解禁高峰,90家上市公司的限售股将在3月份解禁,解禁市值超过3800亿元,目前计算为2015年单月解禁市值的最高,也是2013年8月以来的最高。统计显示,3月份交易日为22个,以此计算,3月份日均限售股解禁市值为172.99亿元,是2月份日均解禁市值的2倍多,90家解禁公司平均每家解禁市值42.29亿元,也是2月份的两倍多。

值得注意的是,3月份的解禁上市公司以创业板和中小板为主,其中,创业板中有27家公司限售股解禁,数量占月内解禁90家公司的30%,占413家创业板公司总数的6.54%,27家公司合计解禁市值471.86亿元,占当月解禁市值12.4%,为创业板2015年内最高,也是自创业板成立以来最高。

与此同时,3月份有32家中小板公司限售股解禁,数量占月内解禁90家公司的35.56%,占737家中小板公司总数的4.34%,32家公司合计解禁市值为678.17亿元,占当月解禁市值的17.82%,为中小板2015年内单月解禁市值的第二高,也是2013年6月份以来的最高。据新华社

## 热点

### 市场期盼政策放松 债牛或重启

当前,受持续疲弱的经济数据影响,市场对后续货币政策进一步放松的想象空间已被打开。

“出口走弱和通缩风险是经济面支持货币宽松的因素,而美元走强和人民币贬值导致外汇占款下降是资金面支持货币宽松的因素。”海通证券首席宏观债券研究员姜超指出,“就历史情况分析,2008年和2012年,当上述四个因素出现时,央行均实施了‘降准+降息’工具。”

受访的多位券商研究员均判断,年内可能还有2次以上降准的可能。

来自西南证券的研究观点亦认为,短期内宽松货币政策仍然值得期待,1月份较差的信贷

数据也为央行实施进一步宽松政策奠定了良好的基础。虽然从最新公布的去年四季度货币政策执行报告中看出,央行在流动性供给上仍然保持相对谨慎的态度,但降低全社会融资成本依然是目前央行最为核心的任务,进一步降息依旧值得期待。

对于债券市场来说,“尽管由于春节前资金需求较大,导致当前短端利率居高不下,现券收益率曲线呈倒挂态势,可伴随后续货币宽松的实现,短端利率的下行空间料将再次打开。”一位商行交易员在接受记者采访时直言,“一旦政策放松的利好兑现,则债牛亦将重启。”

据新华社

## 基本面偏冷 VS 政策面趋热

步入羊年,偏冷的基本面和趋热的政策面或依然并存。本月公布的宏观经济数据中,1月CPI同比涨幅5年来首度跌破1%,PPI则出现了连续35个月负增长。同期亮相的1月份进出口总值同比下降10.8%,内外需仍显疲弱。当月贸易顺差大幅扩大近九成。

相对于基本面,业界对政策面的预期显然要乐观得多。在他们看来,从司法到财税,从土地流转到混合所有制,全面深化改革的进一步推进,将释放出更多红利并在

资本市场获得体现,羊年A股震荡中稳步向上成为“大概率事件”。

马年曾持续受到市场关注的“一带一路”国家战略,将在羊年进入全面铺开阶段。亚洲开发银行副行长张文才表示,“一带一路”将成为亚太地区乃至世界新的“增长源”。着眼于万亿元量级存量的国企改革,也将成为羊年A股的热点主题。知名投行瑞银表示,国企利用资本市场实现整体上市,提高资产证券化率将是最值得关注的投资机会。

## 流动性持续宽松 VS 市场加速扩容

回眸马年股市,央行意外降息成为点燃“快牛”行情的导火索。步入羊年之后,流动性变化依然会成为左右A股的重要因素。

上投摩根双息平衡基金经理孙芳表示,经济低迷为货币政策进一步宽松提供了空间,预期后续央行还会采用降息及降准等手段。在资金面情况相对较好的背景下,居民金融资产配置迎来“拐点”,将令股市吸引力持续增强。

值得注意的是,在流动性持续宽松成普遍预期的同时,股市加速

扩容也成为共识。本月,A股出现单日17只新股“群发”和14只新股集体登台的盛况,IPO显现提速迹象。而在可预见的未来,发行注册制正式推行之后,新股批量上市或将成为“常态”。

与此同时,在金融创新不断加速的背景下,股票期权等各种新产品、新工具次第亮相,预示着A股资金面压力将有增无减。这也意味着,流动性持续宽松与市场加速扩容之间的博弈,也将成为羊年A股的重要特征之一。

## 价值股 VS 成长股

马年接近尾声,A股经历震荡整固之后再度上扬,市场追逐的热点已经由大盘蓝筹股转向中小市值股票。

申万宏源证券研究员严晓鸥表示,中国经济正处转型升级之际,政策环境偏暖无疑。但短期来看,市场对于周期品种能否“梅开二度”仍存在防御心理。在严晓鸥看来,工业4.0和互联网相关产业对于中国经济“弯道超车”的重要性日益显著,建议投资者关注商业模式创新的行业以及业绩具备稳定成长性的品种。

不过,这并不表示价值投资已

经淡出主力的视野。孙芳等多位业界人士表示,经过前期的调整之后,蓝筹股也会在羊年显现相应的投资机会。估值数据或许可以提供一些依据。

进入羊年后,A股将迎来上市公司年报的密集披露。部分业绩持续增长的蓝筹股将重现估值优势,一些中小市值个股则将暴露其成长性过度透支,从而面临股价大幅回落的挑战。从这个角度而言,羊年A股不仅将体现价值和成长的角力,更成为投资者能否精准把握市场节奏和机会的严峻考验。

据新华社