

用经济增长“新常态”思维看股市

名家看盘

安徽新闻名专栏

从4月底2026点到5月底2039点,一个月只涨了13点。对此,空头不满意,因为2000点必跌破的预言落空了。多头也不满意,这就算是红五月?经历过股市历史上屡次暴涨的人们,显然不以为然。

笔者认为,很可能中国股市已经进入了一种不涨不跌的“新常态”,因此,投资者必须用“新常态”思维,从容地应对股市的新特点。

华东师范大学企业与经济发展研究所所长 李志林



投资论坛

股市改革的“中心思想”是什么?

过去中国股市政策长期倾向于融资一方,而伤害了投资者。包括现在迟迟不解决“新股上市首日在发行价附近供求严重失衡”的问题,这依然是“融资倾斜症”在作怪,管理者担心治理“核心问题”势必导致新股发行难度加大,从而影响政绩。毫无疑问,不从制度上、机制上彻底解决这些大问题,任何的改革都只是修修补补,而最终变成“屡改屡败”。

也正因此,现在许多人认为本轮改革应当反过来——以投资者为核心构建资本市场新机制、新格局。理由是,投资者才是资本的源泉,没有资本供给者则不会有资本市场,也就不存在融资者。

两种认知谁是谁非?其实这都有失偏颇。原因是,资本市场投资者和融资者相辅相成,谁都离不开谁。投资者向上市公司提供了资本,而上市公司同样向股东提供回报;投资者给上市公司提供了成长的机会,而上市公司也向股东提供了收益的机会。所以,想要构建一个良性的股票市场,其核心理念“既非融资者核心论,也不该是投资者核心论”。而是“公平、效率”原则。

不是“公平、公正、公开”吗?这是中国股市初期中国市场管理者独创的一种很不准确的提法。对股票市场而言,监管的核心理念应当是“充分维护中小投资者合法权益”,而对于市场建设而言,“公平、效率”才是它的核心理念。而所谓“公开”仅仅是实现公平和效率、实现中小投资者保护的核心手段。此外,实现公平、效率和中小投资者保护的另一个重要手段就是“法制”。

所以,中国股市要改革,首先要理清一些基本概念和核心理念。不管是监管制度建设,还是市场自身的机制建设,其中心思想、最终目标都只有一个:实现市场的公平和效率。所谓“公平”,其基本内涵至少应当包括“投资者和融资者地位的公平”、大投资者和小投资者地位的“公平”;而所谓“效率”则指的是“资本准确定价的效率”,让资本市场在不断的交易过程中,强化资本定价的有效性。

从手段与目标的角度进一步深入探究,我们应当发现,其实“资本准确定价的效率”才是最终目标,而其它都是确保这一目标的手段。

因此笔者认为,解决中国股票市场的问题,重点应当指向“资本定价的有效性”,一切改革都应当围绕这个核心理念展开。也只有围绕这个核心理念展开改革,才可能避开利益集团的干扰,才能真正建立投资者与融资者的公平地位,才能甘愿铲除那些严重影响市场定价的体制、机制,才能提高人们对打击各类干扰市场价格违法违规问题的认识。因为我们所有人都明白:价格是市场的核心,是决定资本流向、决定资本配置的“唯一动力之源”。

最近,中国证监会正在不断完善“退市机制”,这是为什么?当然是为了资本定价的有效性。长期以来,中国股市逆向选择、定价失败,其中一个重要原因就是“害群之马”长期得不到清除。加之ST经常出现各种各样的重组信息,这使得中国股市优质股无人问津,而垃圾股活跃异常。所以,清除害群之马,铲除市场“逆向选择”的土壤,无论如何都是中国股市的重要突破。总之,笔者支持证监会一切维护资本定价有效性的作为。 钮文新

中国经济增长进入了“新常态”

习近平总书记最近提出了“要适应中国经济增长新常态”的新观点,应当引起广大投资者的高度重视。

何谓中国经济“新常态”?按笔者的理解,主要是指:第一,容忍经济增长放缓,在2020年前,维持在7.5%左右。即使复苏,也不求高增长。第二,不再搞强刺激。即使某时段遇到了经济困难或增速有所回落,也较多地采

用微刺激的方式来稳增长。第三,经济增长动力发生了转换。即政府投资,让位于民间投资;出口为主导,让位于国内消费为主导;传统产业,让位于创新驱动;周期性加固,让位于改革驱动。第四,大力扶持服务业,注重改善民生。第五,告别货币增长推动型,去杠杆化,降低房地产在经济中的比重。第六,既强调市场在资源配置中的决定作用,又不能代替或否定

政府的调控作用。

由此,人们应当充分认识到,今后再指望货币和经济的高增长已无可能,指望政府再用投资来拉动经济也不现实,指望房地产卷土重来更是幻想。要坦然接受并适应较长时间7.5%左右的增长速度,向调结构转方式要动力,向改革创新要动力,向增加消费要动力。这就是当今和未来中国经济的新常态、新格局、新特点。

股市也要适应“新常态”

第一,有色、煤炭、钢铁、水泥等周期性板块,不再得到产业政策和内生成长性支持,从而压抑了大盘指数的上行高度。

第二,银行、金融、地产板块受制于货币政策,坏账呆、不良资产和去存量、去杠杆化的压力,也难以有突出的表现。

第三,货币、投资的减量和经济的减速,使大多数主要依赖于内生长性的股票,成长性不足,上行乏力。

第四,因政府会议、文件、讲话,表态刺激的事件板块和地域板块,虽然屡屡被市场热炒,但由于从概念——具体落实——市场竞争——拿到订单

——组织生产——质量达标——顺利销售——产生效益——提升业绩,有一个漫长的过程,而这些概念股的提前炒作屡屡涨停,甚至短期翻倍,已提前透支了预期的业绩增长,故今后上行阻力重重。

第五,唯有外生长性的板块,如国企改革概念股等,是经济新常态和股市新常态下最大、最确定的机会所在。

72家上海所有的国企改革概念股,都已提交了改革方案,都将会先后停牌,最低限度都将注入优质资产,改善上市公司基本面和业绩。

相当一部分国企改革概念股,将实行混合所有制,引进国际或国内著名战

略投资者,注入优质资产,实现经营模式由传统到现代的转变,由线下销售到线上销售的转变,做大做强,培育成一流的企业集团,参与国内和国际竞争。

有一批企业,将通过国企改革,由集团注入优质高科技资产,转变成名、优、特、精的新兴产业。有一部分公司将被借壳上市,脱胎换骨为战略性的新兴产业。

上述这些国企改革形式,一定会出现震动市场的典型,给人们带来振奋。其外生长性所导致的股价表现,将远胜于其他企业的内生成长性,是经济和股市新常态下一道亮丽的风景线。

珍惜上海国企改革概念股的大机会

股市中什么叫机会?什么叫风险?但大多数人都认为是机会(如2013年年初的大盘蓝筹股,2014年初创业板1571点、狂炒48只新股时),这就是风险。当大多数人都认为是风险(如2013年年初585点时的创业板,以及如今的上海国企改革概念股),这就是机会。

仅本周,上海国企改革概念股就有五个停牌,显示上海国企改革进程加快。不知至今游离于停牌股和上海国企改革概念股之外的投资者有何感想?

虽然为规范起见,国企改革概念股在停牌前的潜规则是:压住股价,

不涨,不异动,甚至长时间下跌,低位蛰伏,让人颇感煎熬。但其好戏不是在停牌前,而是在停牌后和重组复牌后。

因此,时下撇开2000点是否会跌破的争论,上海国企改革概念股停牌重组,这是一种用外生长性战胜内生成长性、用个股战胜指数超限的思路,是低迷市道收获丰厚改革红利的大智慧和勇气。

只要用优选法、运筹法、概率论,从72只上海国企改革概念股中,优选精选合适标的,并分散投资上海国企改革概念股,比买彩票、申购新股、买理财产品

的中签率和收益不知高多少。这是享受十八届三中全会的改革红利,机会最大。这是比历史上PT股、ST股、转配股(很多人当时是做好留给子孙子的准备)更为确定的盈利机会,而且其股价低,十几年未涨,属于外生长性股,没有估值标准,基金和券商研究员都没有进行过基本面和估值研究,没有发掘出其价值。比之现在许多几十元、上百元的个股,不知安全多少。

笔者建议理性投资者,赶快去捕捉自己看好的上海国企改革概念股的“5朵金花”、“10朵金花”吧!这远比关心指数是否会跌破2000点有用百倍!

底部探明 节后转暖可期

上周笔者详细论证了2000点既是政策底又是市场底。

一周来的实践证明了这个论断:一周均线(2027点)连续6天收盘站稳;2030点关键位连续6天收盘站稳;成交量由原先400多亿、500多亿,增加到600多亿、近700亿;60天线已经连续2

天“仙人指路”般触及。

基本面的积极因素逐渐增多,汇丰5月PMI指数环比增1.6个百分点,创5个月新高;习近平总书记强调:“在发挥市场在资源配置中的决定作用时,要加强党对经济工作的领导核心作用”;李克强总理首次强调“加强政策储备,货

币政策要适时适度预调微调”。这些都是货币政策定向宽松的信号。

由此笔者认为,节后反弹将继续,上证指数很可能是以缓慢的方式去挑战半年线和年线。而对创业板则不乐观,若不能连续三天放量收盘在1330点上,便预示反弹乏力,将再度下探,考验年线支撑。