

## 名家看盘

## 转型:是这个时代永恒的趋势

行情能否延续取决于增量资金入市和改革牛2.0能否兑现



1、我们在9-10月基于去杠杆进入尾声叠加十三五利好推升风险偏好,积极推荐成长股主导的结构修复行情。11月中旬以后提出“存量博弈下,面临前方密集成交区,未来风格切换和行情升级核心观察增量资金入市和利好出现。”

2、从资金面看,目前仍是存量博弈,但年底和年初是银行理财、险资等潜在增量资金做大类资产配置决策时点,在资产荒背景下,可以用期权的思路看潜在增量资金会否、何时以及以何种方式进场。

3、从基本面看,金融地产建材等蓝筹的吸引力无非是股息率价值和基本面改善。随着6-11月债市利率中枢下移,股息率价值有所凸显。基本面改善无非

是需求侧刺激、产能收缩和供给侧改革推动的公司治理效率改善。考虑到经济潜在增长率下降和旧增长模式落幕,需求侧刺激只能推动短暂的反弹,在市场上已经难以获得共识,我们预计公共政策部门也不会走回头路。因此,金融地产建材等蓝筹估值中枢的抬升有赖于产能收缩和供给侧改革提升效率,水泥玻璃等行业已经看到产能的出清,SDR、注册制、军改等供给侧改革近期取得一定进展。

4、2014年下半年风格从成长往价值切换是由蓝筹估值洼地、增量资金入市、改革提速等推动。事实上,当时市场追捧蓝筹并不是由于需求侧刺激,而是由于混改、一路一带等供给侧改革使得投资者预期蓝筹基本面改善进而抬升估值中枢,因此我们提出“改革牛+转型牛”,而不是“刺激牛+周期牛”。可见,2013、2014、2015年行情大的逻辑并没有变化,就是投资中国的未来。

5、从配置的角度,考虑到前期中小创大涨,注册制提速预期引发的估值回归担忧等引发成长股近期暂时休整,股息率、增量资金期权、改革牛2.0期权等引发蓝筹在存量资金情况下提前躁动,行情能否延续取决于增量资金入市和改革牛2.0能否兑现,与需求侧刺激无关。场内投资者已加仓蓝筹,看后续有没有增量资金入场。

6、未来潜在的风险点是汇率(破坏资产荒和肉烂在锅里的逻辑)、地缘政治(破坏风险偏好)、信用风险等。

国泰君安 任泽平

## 一家之言

## 注册制“抢跑”得不偿失

自从证监会宣布IPO重启以来,有关注册制的话题就充斥着各类证券媒体,这其中尤以注册制“抢跑”话题最引人注目。

如11月21日,一则“《证券法》修订推迟,国务院可能采取法律授权方式出台意见解决,全力以赴在明年三月让注册制要有结果”的市场传闻便在坊间迅速扩散。而到了12月2日,该传闻又有新版本称,注册制推出或早于《证券法》修改之前。12月3日,则有业内人士就注册制提前到来的可能性进行探讨,表示“国务院授权有先例,先推出后修法”。

注册制的出台何以要“抢跑”?这一方面确实是由于今年股灾的原因导致《证券法》修订案二审、三审推迟的缘故,另一方面也反映出有关部门以及某些利益集团在注册制推出问题上的迫不及待,以至在注册制“抢跑”的问题上,总有人以各种各样的理由在鼓吹着。

其实,注册制“抢跑”大可不必。因为此举首先涉及到资本市场的法治问题。毕竟在注册制改革的问题上,近年来,包括管理层在内,一直强调的都是先有《证券法》的修改,后有注册制的出台。之所以强调这一点,不仅是因为注册制的推出要以《证券法》的修改作为前提条件,同时它还表明,注册制的实施需要有《证券法》来保驾护航。除此之外,这也是资本市场法律意识的一种体现。

而如果通过国务院授权的方式来强推注册制,这显然是把《证券法》踩在了脚下。在中国社会走向法制化的大背景下,这种做法是不可取的。虽然有专业人士表示,国务院授权有先例,“如1984年《全国人大常委会关于授权国务院改革工商税制发布有关税条例草案试行的决定》等三次单项授权便是国务院先行制定暂行规定或者条例,待条件成熟时,再由全国人大及其常委会制定法律。”但在法治问题上,30年前的中国与现在的中国完全不能相提并论。

尤其是中国股市,更需要法治,甚至需要严刑峻法,以确保注册制在中国股市健康运行。某些人之所以鼓吹注册制“抢跑”,其出发点就是要逃避严刑峻法,以便达到浑水摸鱼的目的。这样的出发点本身就动机不纯。

不仅如此,在注册制出台的问题上之所以不必“抢跑”,是因为即便“抢跑”,也不可能新增更多的企业发股上市。因为即便走正常程序,在准备充分的情况下,新《证券法》在明年两会出台的可能性很大。注册制有望在明年二季度出台。因此,即便“抢跑”,能抢到的时间也不会超过半年。在IPO原本就在正常进行的情况下,这半年时间按注册制发行,又能多发行几家公司上市呢?即便能多发行二三十家企业上市,它对于支持中国经济发展的意义也是有限的。

因此,不论是从事法制化建设的角度来说,还是从支持中国经济发展的角度来说,注册制“抢跑”都没有必要。

皮海洲

## 高送转

## 21家上市公司具有高送转潜力

随着年底的临近,上市公司的分配方案越来越受到投资者的关注,特别是其中可能推出高送转的公司更受市场青睐。考虑每股收益、每股资本公积金、今年及去年的分配等情况可以发现,有21家上市公司具有高送转的潜力,值得跟踪关注。

## 具有良好业绩

上市公司如果要推出高比率的送转方案,通常情况下需要具备良好的业绩和较好的成长性,只有如此,高送转后才可仍然保持较高的每股收益和较高的股票价格。否则,公司股价将有可能持续走低变成低价股,甚至长期低迷不振,影响公司的形象。

根据万得数据统计,全部A股中,今年前三季度业绩良好特别是扣非后每股收益在0.6元以上的上市公司有235家,从今年全年来看,这些公司扣非后每股收益可能在0.8元以上。如果推出较高的送转方案,这些公司仍能保持较高的每股收益,并支撑股价保持在较高的价位。

当然,如果这235家公司成长性也较好,高送转的可能性就更大。良好的成长性将使每股收益继续保持增长,也将使股价逐渐恢复到除权前的状态。

## 具有较高资本公积金

与送红股不同的是,将资本公积金转为股本的前提是要有充足的资本公积金。虽然没有规定资本公积金需要达到某个水平才可能转增股本,但资本公积金

越高,转增股本的条件就越充足。

根据万得数据,截至今年三季度末,全部A股中每股资本公积金在4元以上的有215家,到今年年底时,这些公司的每股资本公积金还将有所增加。因此,这些上市公司高转增的可能性比较大。同样,高转增也要有良好的业绩来支撑,否则,同样会降低每股收益,拉低股价。

如果上市公司同时具备较高的每股收益和较高的每股资本公积金,则就具备了高送、高转的条件。根据万得数据进行对比发现,同时符合今年前三季度扣非后每股收益在0.6元以上、每股资本公积金在4元以上两个条件的上市公司有54家。

另外,还要考虑距上次高送转的时间。如果今年中间有过高送转分配,则2015年年报继续推出高送转的可能性就下降了。根据万得数据,在这54家公司中,有7家公司今年中报推出了10送5以上的方案,另有14家公司在去年年报时推出了10送5以上的分配方案。这21家公司2015年年报继续推出高送转的可能性较小,剩下的33家公司2015年年报推出高送方案可能性相对大些。

再剔除一些股本较大,股价相对较低的公司,剩余有21家公司值得跟踪关注。

当然,上市公司推出高送转的分配方案,通常考虑的因素比较多,需要根据公司的股本、盈利、成长、股价等多方面因素才能做出决定,以上仅仅是具备高送转的可能性。

王维波

## 最具有高送转潜力的上市公司

德尔股份(300473)

爱普股份(603020)

永兴特钢(002756)

赛升药业(300485)

柏堡龙(002776)

中国国旅(601888)

设计股份(603018)

广信股份(603599)

江南水务(601199)

日机密封(300470)

柳州医药(603368)

润达医疗(603108)

金雷风电(300443)

迈克生物(300463)

思美传媒(002712)

浩丰科技(300419)

国药一致(000028)

吉林敖东(000623)

同大股份(300321)

胜宏科技(300476)

万孚生物(300482)

## 拍卖公告

受委托,我公司定于2015年12月12日10时在本公司拍卖大厅公开拍卖奇瑞瑞麒G6轿车一部。

一、展示、看样时间:自公告之日起于标的物所在地展示。

二、竞买事项:有意竞买者请于拍卖会前一日来本公司办理竞买报名手续。

三、地址:芜湖市润翔商务中心四楼,电话:3120511

安徽天龙拍卖有限公司

2015年12月5日