

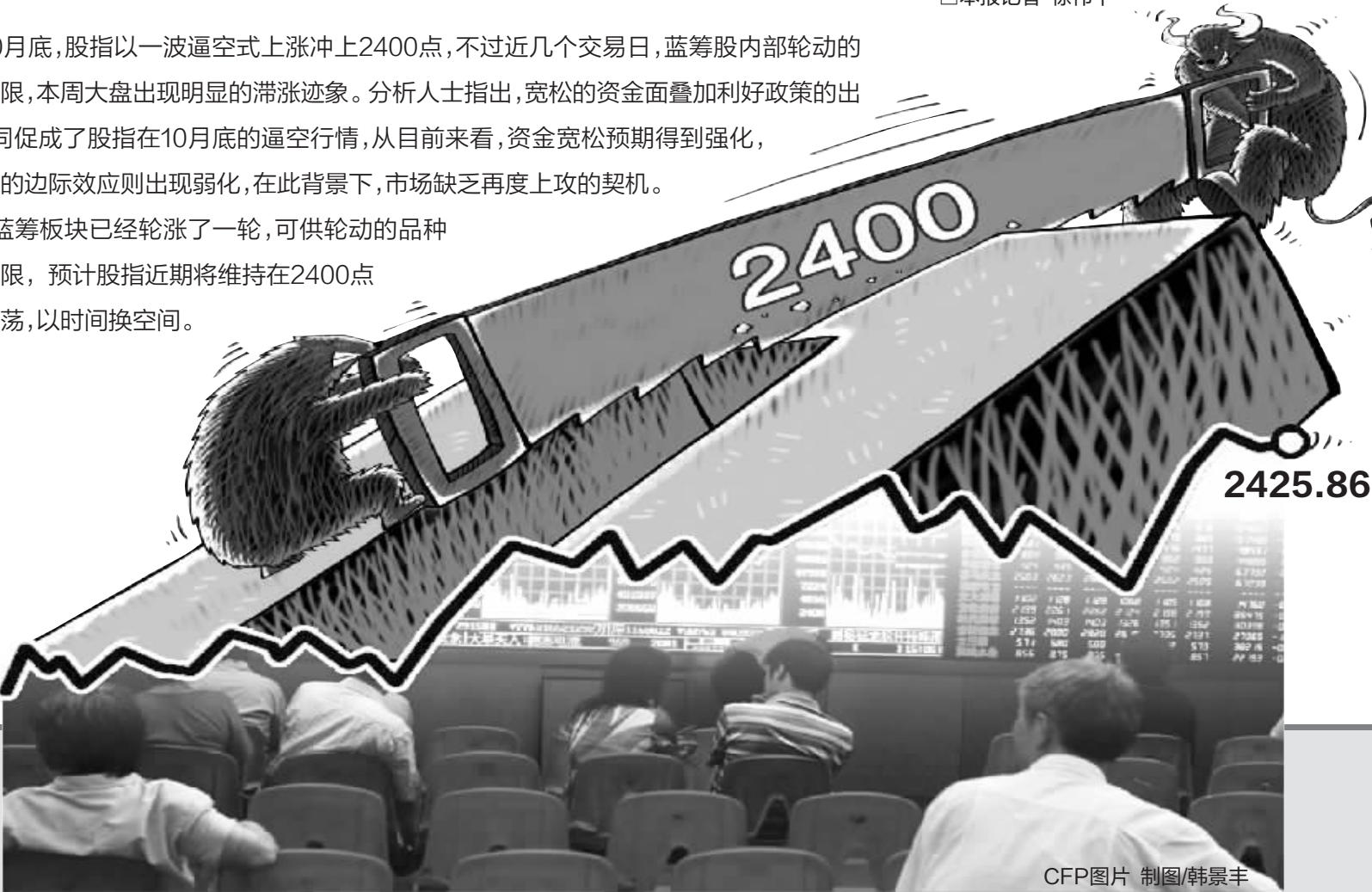
资金宽松预期强化 政策边际效应弱化

板块轮动空间有限 A股打响2400点“拉锯战”

□本报记者 徐伟平

10月底,股指以一波逼空式上涨冲上2400点,不过近几个交易日,蓝筹股内部轮动的空间受限,本周大盘出现明显的滞涨迹象。分析人士指出,宽松的资金面叠加利好政策的出台,共同促成了股指在10月底的逼空行情,从目前来看,资金宽松预期得到强化,但政策的边际效应则出现弱化,在此背景下,市场缺乏再度上攻的契机。

此外,蓝筹板块已经轮涨了一轮,可供轮动的品种相对有限, 预计股指近期将维持在2400点平台震荡,以时间换空间。



市场步入滞涨期

10月底,在蓝筹板块的主导下,沪深两市大盘一扫此前连续下跌的“阴霾”,开启一波强势反弹,期间成交量显著放大,沪综指快速突破2400点整数关口,最高上探至2436.78点, 深成指重新翻上8200点,最高上探至8285.16点。不过本周两市大盘则出现明显的滞涨迹象,沪综指连获两枚“十字星”,围绕2400点窄幅震荡,深成指也同步开启震荡模式。值得注意

的是,A股的单日成交额出现明显下降,周一的成交额为4218.32亿元,此后连续缩量,昨日的成交额仅为3545.81亿元。由此来看,场内投资者对股指后市行情存有疑虑,并不愿意盲目入场追涨。

与主板指数相比,小盘指数亦缺乏亮点,在本轮反弹初期,小盘指数还能跟随大盘上涨,但随后便掉下队来,创业板指数在多条均线密集交汇的区域窄幅

震荡,中小板综指则直接受制于8000点的压力位。

分析人士指出,经过10月底的快速拉升,目前市场整体步入滞涨期,一方面,成交额出现萎缩,市场缺乏继续向上的动能;另一方面,近期市场中题材热点相对比较散乱,资金没有找到有效的发力点,市场尚未达成一致预期。由此来看,市场在经过一轮快速拉升后,自身需要一个巩固的过程。

资金面宽松预期强化

从近期公布的宏观经济数据和上市公司业绩来看,10月中国制造业PMI数据为50.8%, 较9月回落0.3%,显示经济下行压力仍然较大。由于宏观经济表现乏力,上市公司三季度业绩增速放缓,业绩亦未能提振市场。此前的逼空式反弹主要由资金所驱动。从目前来看,资金面的宽松预期得到强化,对于市场的支撑仍在。

近段时间,央行公开市场操作毫无变化,但政策

宽松预期仍不断发酵,以3个月SHIBOR利率为代表中长期限的市场基准利率持续走低,显示市场对未来流动性趋松、融资成本趋降存在共识。从SHIBOR利率走势上看,隔夜利率稳定在25%一线,7天利率大致在3%—3.3%之间徘徊。但与此同时,3个月及更长期限的SHIBOR利率仍在继续走低。最新数据显示,6日3个月SHIBOR利率降至44%,已回到去年“钱荒”发生前的水平;1年期SHIBOR利率则降回今年初的水

政策边际效应弱化

与资金面宽松预期强化不同,近期政策的边际效应逐渐弱化,一方面,围绕前期政策的主题投资被过度炒作,近期出现明显的“退烧”;另一方面,新政策发布后,市场反应平淡,相关品种对资金的吸引力有所下降。

首先,10月底,深改组第六次会议审议了《关于中国(上海)自由贸易试验区工作进展和可复制改革试点经验的推广意见》,高层指出,要在推进现有

试点基础上,选择若干具备条件的地方发展自由贸易园(港)区,这直接引发了新一轮“地图热”,申报自贸区的天津、福建等板块迎来区域性上涨。不过伴随着市场亢奋情绪的平复,此类品种也震荡回落,前期热点逐渐“退烧”,前期热点的退潮显示出此前的政策对于市场的提振作用开始弱化。

其次,此前南北车合并的消息曾直接促成了铁路板块的集体强势,铁路板块也成为市场第三轮逼

板块轮动空间有限

回顾10月底的逼空行情,宽松的资金面叠加利好政策的出台,共同促成了市场的强势上攻。不过从目前来看,资金面宽松预期得到强化,但政策的边际效应则出现弱化。在此背景下,市场大幅下挫的概率并不大,但短期亦缺乏再度上攻的契机。从助推市场走强的板块来看,蓝筹板块已经轮涨了一轮,新兴成长板块面临估值瓶颈,可供轮动的品种相对有限, 预计股指将维持在2400点平台震荡,以时间换空间。

首先, 第三轮逼空式上涨是由大盘周期股所主导,此前的板块轮动也主要集中在蓝筹阵营中。上涨初期,以铁路、电力为代表的二线蓝筹股率先

发力,踏出了反弹的第一步;随后钢铁、煤炭等强周期板块崛起,带动股指继续上攻,最后以银行和券商为代表的一线蓝筹股顺利接棒, 完成了周期的内部轮动。由此,蓝筹板块已经轮涨了一轮,继续在内部轮换的难度较大。一方面,铁路、电力等板块具有较高的安全边际,业绩稳定,但短期被过度炒作,继续向上的空间受限;另一方面,煤炭、钢铁此类强周期品种股价已脱离了行业的基本面,短期价格快速抬升后,资金获利了结的倾向增强,短期抛压较重。

其次,本周四,以传媒、计算机为代表的新兴产业板块大幅上涨,但很难就此判断市场风格将重新

空行情的主力。但昨日国家发改委再度发布7个新批铁路项目,投资金额总计约1998.6亿元。至此,加上此前批复的相关铁路项目,2014年以来新批复的铁路项目预估投资总金额已达8976.02亿元。新的利好政策发布后,铁路板块的市场表现却相对冷淡,这一方面显示出铁路板块短期被持续炒作后,进一步向上的空间被压缩,另一方面也折射出政策的边际效应正逐渐弱化。

切换到小盘成长股中。一方面,新兴成长板块面临估值瓶颈,目前,传媒板块的市盈率达到50倍,计算机板块的市盈率超过70倍,即便市场风格短期重新回到新兴成长股, 此类品种继续大幅拉升的空间亦有限;另一方面,近期热点集中在周期板块中,小盘成长股自身缺乏可炒作的题材,资金即便有心入驻,短期亦无从发力。

总的来看, 宽松的资金面仍将为大盘提供坚实的支撑,但政策边际效应弱化,板块轮动空间有限,这可能意味着短期市场缺乏强势上攻的契机,此时选择以时间换空间, 震荡蓄势可能是市场的大概率选择。

部分业内人士认为 资金有望“移情”绩优蓝筹股

□本报实习记者 徐文擎

昨日沪深两市股指整体呈探底回升走势,盘中沪指一度回踩2400点关口附近,但午后迅速企稳回升。业内人士指出,沪指高位盘整多日,短线走高行情将持续一段时间,但2400点是否已站稳仍然存在分歧。从中长期看,受到稳增长、“一带一路”、国企改革等政策利好影响,市场风格有望逐渐转向绩优蓝筹股。

民生证券首席策略分析师李少君认为,居民资产配置过程中资金的持续流入,以及中央加大稳增长的措施,使市场具备了短期支撑的条件,同时国企改革、“一带一路”等政策利好会推升整个蓝筹板块的估值。但实体经济并不牢固,一些成长板块和部分蓝筹板块估值已经较高,市场仍存在不稳定的因素。短期来看,市场走高的行情还会延续一段时间,但中长期行情取决于上述两个因素的博弈。

李少君表示,目前机构对于A股市场能否站稳2400点尚存较大分歧,若想站稳还需要增量因素的催化。但也有机构人士从技术层面分析认为, 短线大盘回落整理下探到2400点关口即迅速企稳回升表明市场调整空间有限;回踩确认后,2400点将从强阻力位转变成为后市行情的强支撑位。

南方基金首席策略分析师杨德龙指出,今年8月以来,融资余额每月保持800亿左右的增长,意味着杠杆资金也在持续加速流入A股;同时,证券交易结算保证金也从底部的6000亿

增长到1万亿左右。在增量资金的支持下,A股目前的反弹渐入佳境,市场风格正在逐渐转向绩优蓝筹股。

杨德龙认为,虽然影响大盘的不确定性因素在增加,例如经济数据疲软、沪港通延期推出、机构仓位处于高位等,导致A股的上涨可能出现波折,但只要增量资金保持快速进场的节奏,市场强势是可以持续的。即使增量资金进场节奏有所放缓, 只要经济基本面没有大幅恶化,市场大幅下跌的风险也不会太大。在这样的背景下,个股和板块机会依然较多。操作上,应逐渐转向业绩稳定增长、估值合理的防御性板块,如医药、银行、汽车等。

星石投资首席策略师杨玲则认为,未来市场机会主要存在于三个方面,第一,受益于改革快速深入推进的板块(如油气改革、国企改革、财税改革、土地改革等)上市公司;第二,符合经济转型升级方向的行业,如大消费、医药卫生、高铁核电、环保科技等;第三,国家重点支持领域的上市公司,如“一带一路”、自贸区概念股等。尤其是丝绸之路经济带前期主要以基建为主,因此最先受益的可能是交通基建等板块,其他受益板块包括油气能源、金融贸易、农业、文化等。

农银汇理基金在近期的一份研究报告中提到, 市场新估值中枢已经确立,改革是最大的风口,由改革驱动的无风险利率下降过程正在推动A股估值中枢回升。增量资金入市、海外竞争性QE,以及沪港通启动都将使这个趋势短期内进一步确立。A股出现跨年度行情的概率在上升。

主题概念需细分 个股走势大不同

□本报记者 徐金忠

主题性机会和概念性板块一直受到市场的热捧,无论大盘整体走势如何,主题、概念一直上演着轮番炒作的大戏。近期,在某私募大佬坚定看好迪士尼题材的市场传言散开后,迪士尼概念股走强。而此前,更因为虚虚实实的消息,马彩概念横空出世,受到热捧。

分析人士指出,对待主题性、概念性的机会, 市场需要区别对待,相对成熟或有实际动作落地的主题和概念,如上海自贸区、国资国企改革等, 其中存在可预期的投资机会,而对过于超前或尚无实际动作的则存在风险,需保持冷静。而其中的个股走势,受多重因素影响,会有较大分化,其中风险更需注意。

主题概念持续火爆

主题概念不论最后落地与否,一直是搅动市场的重要力量。仅同花顺客户端就收入了178个概念板块,其中包括上海自贸区、“一带一路”、养老产业、机器人产业、国企改革等。而新的主题和概念则在不停涌现,近期市场就追捧迪士尼概念、马彩概念、环球影城概念等。

以近期搅动市场的装备制造业出海为例,市场多以“横空出世”形容这一概念的走热。核心战略为海外投资公路铁路等基建出海,随着“一带一路”建设以及中国高铁等在国外的建设短时间内走红,并直接刺激港口、基

建概念等走强,甚至出现个股纷纷涨停的情况。而这样的情况,也同样出现在马彩、迪士尼等主题和概念身上。

对此,有行业分析师认为,近期各种主题和概念的走强,一方面是市场对这些领域存在较高期望,迪士尼概念的走强就有对上海迪士尼建成开园溢生效应的强烈期望,另一方面,同期市场的传言则是主题和概念在特定时期走强的重要推动力。市场需要在期望和传言之间寻求对风险的合理掌控。

个股表现参差不齐

上述行业分析师同时认为, 市场追捧主题概念, 在短时间内会推高板块内相关个股, 市场也多次出现个股随着主题和概念应声涨停的情况。但追捧的热潮过去以后, 个股的具体走势则受各方面因素影响, 出现主题概念板块内个股走势参差不齐的情况。

就持续受到关注的上海国资改革为例, 据同花顺上海国资改革板块走势显示,自去年10月至今,其指数几经波动,在去年底、今年二三季度等走高。但其中的个股走势则更为复杂多样, 上海国资改革标的股——上汽集团的走势,受新能源汽车、沪港通等多因素影响,其市场表现更为复杂。

有业内人士认为, 不论是股民还是机构投资者,对主题、概念板块与个股走势的关系其实大多有着自己的把握,但看好相关主题和概念,更需认真选择其中的优质个股。在主题概念参与过程中,应当警惕盲目跟风,精选个股会有效降低投资风险。

严厉打击操纵股票价格行为

■ 以案说法

□本报记者 倪铭姬

从赵清波等操纵天保基建案、周武秀操纵成飞集成和众合机电股票价格案、首例上市公司增发过程中的价格操纵——恒逸石化市场操纵案等案件中可以看到,无论出于何种目的,只要是主观上具有操纵股票价格的意图, 并在客观上实施了拉抬股价等扰乱市场秩序的违法行为,都将被严厉打击。

操纵股票价格

在赵清波和赵波林案件中,经查明,赵清波和赵波林于2012年1月9日至2月22日利用其共同控制的“天津汇邦”账户组进行对倒交易、开盘前虚假申报, 操纵天津天保基建股份有限公司股票。

证监会认为,赵清波和赵波林操纵“天保基建”的行为违反了《证券法》第七十七条的

规定,构成了《证券法》第二百零三条所述违法行为。当事人赵清波、赵波林在听证会上提出如下辩解意见:一是交易“天保基建”的目的并非操纵,而是中长线股票投资。二是“天保基建”股价上涨幅度应与地产指数作比较, 二者偏离度较小。三是认识到自身行为的错误,并且账户实际亏损严重,因此请求减轻处罚。

经复核,证监会认为:首先,当事人利用在其共同控制的账户之间进行对倒交易、开盘前虚假申报等方式,操纵“天保基建”的交易量、交易价格,从当事人操纵行为的特征判断,当事人操纵该股票的意图明显。其次,以大盘指数还是地产指数作为比较标准,并不影响对当事人操纵股票行为的认定。当事人认识到自身行为的错误,态度良好,配合证监会相关调查工作,可酌情从轻处罚。证监会决定:对赵清波和赵波林处以90万元罚款。

在周武秀案件中,经查明,周武秀存在以下

违法事实:一是操纵成飞集成股票价格。2010年1月19日至4月2日,周武秀通过其控制的11个证券账户,集中资金连续买卖成飞集成股票,在自己实际控制的证券账户之间交易成飞集成股票,频繁操纵成飞集成股票价格,致使成飞集成股票价格升高,并在每次成飞集成股票价格升高后卖出所持有的股票。二是操纵众合机电股票价格。2010年3月29日至4月30日,周武秀通过其控制的11个证券账户,集中资金连续买卖众合机电股票,在自己实际控制的证券账户之间交易众合机电股票,频繁操纵众合机电股票价格,致使众合机电股票价格升高,并在每次操纵众合机电股票价格升高后卖出所持有的股票。

以上违法事实, 有在相关证券营业部调取的周武秀交易成飞集成和众合机电股票的证券账户开户情况, 周武秀交易成飞集成和众合机电股票的相关情况,资金划转情况,相关人员的谈话笔录, 成飞集成和众合机电股票价格变化

情况等证据证明,足以认定。

周武秀的上述行为违反了《证券法》第七十七条关于禁止操纵股票价格的规定, 构成了《证券法》第二百零三条所述操纵股票价格行为。证监会决定,对周武秀处以100万元罚款。

上市公司增发过程中的价格操纵

恒逸石化市场操纵案是首例上市公司增发过程中的价格操纵案例。2011年6月25日,恒逸石化公告董事会会议决议,非公开发行A股股票预案, 拟向不超过10名的特定对象发行6500万股,发行的定价原则为不低于定价基准日前20个交易日上市公司股票交易均价(46.40元)。

2011年11月中旬至12月, 恒逸石化股价一路下跌至30元,与增发价格差距非常大,保荐机构认为不修改增发价格则增发无望。为维护股价以完成增发, 恒逸集团财务负责人楼翔决定

动用恒逸集团3000万元资金, 指使他人使用“何某”、“施某”等证券账户大量买入恒逸石化股票,主观拉抬股票交易价格的意图明显。虽然本案交易金额、持股比例、对市场价格影响的统计结果等交易指标均处于较低水平, 相关交易委托均为真实委托, 未能对恒逸石化股票的交易价格或交易量产生显著影响,但楼翔动用3000万元集中买入恒逸石化股票的行为已经构成了《证券法》第77条所规定的操纵市场行为。

2014年4月29日, 证监会对恒逸集团处以60万元罚款,对楼翔给予警告,并处以10万元罚款。

本案系证监会首次对上市公司定向增发过程中的特定目的操纵行为进行处罚。案件查处结果表明,无论出于何种目的,只要是主观上具有操纵股票价格的意图, 并在客观上实施了拉抬股价等扰乱市场秩序的违法行为, 都将被严厉打击。