

支撑因素尚在 创业板料高位震荡

□本报实习记者 叶涛

从K线图上看,至10月中旬创业板已经形成较为明显的“头肩顶”形态,技术看跌意味浓烈,不过彼时恰逢大盘震荡回调,投资者调仓换股情绪一定程度上对创业板指构成支撑,预计创业板指数短期大幅调整的可能性并不大,但考虑到估值瓶颈较大,短期亦难言反弹,预计创业板指数将维持震荡。

创业板再临调整重压

沪深两市大盘上周维持高位震荡,围绕权重蓝筹股展开的板块轮动成为多空双方交锋的主战场,特别上周五,非银金融板块再度走强,当日一度拉动大盘上涨近30个百分点。虽然午后开始部分蓝筹获利盘涌出,导致大盘由红翻绿,但投资者追捧蓝筹板块的逻辑仍然存在。

不过,大盘的强势表现对小盘股的提振作用却有限。一方面,蓝筹行情的延续使得博弈资金介入权重品种意愿显著抬升,小盘成长股则显著遇冷,短期并不受资金青睐;另一方面,当前中小盘股普遍高估值瓶颈,如中小板市盈率已经达到31.1倍,创业板市盈率更高达58.4倍,估值风险的加剧也令回调压力进一步高企。

更加值得注意的是,从K线图上看,10月创业板运行有“头肩”迹象以来,至10月份持续在做“右肩”,而且期间还伴随着成交量递减现象。从技术上判断,彼时创业板指就已经存在下调空间。

但当时适逢大盘完成第二轮逼空上行,获利回吐及避险需求使得市场风格小幅切换,部分资金趁机移仓换股,提高对中小盘股的仓位

■ 新三板观潮

对很多投资者来说,新三板做市商业务还是很陌生的,虽然发达国家以及台湾地区已有成熟市场规模,但对于国内庞大的金融市场,投资者对新三板交易市场既无可借鉴的历史走势,也没有可以参考的历史数据。增加市场流动性是做市商业业务的职责之一,而新三板ETF不仅可以丰富交易品种,引导储蓄资金向新三板市场的分流,活跃新三板市场,对投资者而言,增加投资机会,降低投资风险,提高投资者对新三板市场的信心,因此股转系统做市ETF指数呼之欲出。

股转系统做市ETF指数以全国中小企业股份转让系统公司挂牌做市的全部股票为样本,按算数平均法计算的价格指数。编制股转系统ETF指数的目的在于综合反映新三板做市交易市场的总体走势。由于股票价格起伏无常,投资者势必会面临市场价格风险,股转系统做市ETF指数作为市场价格变动的指标,不仅可以供投资者检验投资效果,也可以起到价格发现功能。

鉴于目前新三板处于上升发展期,股票交易量没有达到主板市场活跃度,计算方法可采用全部做市股票为样本,按算数平均法来计算股价指数。举例来说,股转系统做市ETF指数以2014年8月25日为基日,基日指数定为100点的股价指数,首日上线做市股票数量为43只股票,也可称为股转系统ETF(43)指数。对各个股票的权重比例,可根据每只股票上线当日的最新成交价(无成交股票可用交易日收盘价)来计算,以每只股票的市场总值做市股票的市场总值为比例。当成份股名单发生变化或成份股的股本结构发生变化或成份

市交易市场的总体走势。由于股票价格起伏无常,投资者势必会面临市场价格风险,股转系统做市ETF指数作为市场价格变动的指标,不仅可以供投资者检验投资效果,也可以起到价格发现功能。

鉴于目前新三板处于上升发展期,股票交易量没有达到主板市场活跃度,计算方法可采用全部做市股票为样本,按算数平均法来计算股价指数。举例来说,股转系统做市ETF指数以2014年8月25日为基日,基日指数定为100点的股价指数,首日上线做市股票数量为43只股票,也可称为股转系统ETF(43)指数。对各个股票的权重比例,可根据每只股票上线当日的最新成交价(无成交股票可用交易日收盘价)来计算,以每只股票的市场总值与总做市股票的市场总值为比例。当成份股名单发生变化或成份股的股本结构发生变化或成份

股活跃度略有上升,但受制于估值压力热点扩散相对有限,盘中仅环保、软件、传媒、核电等主题投资受到关注,其余品种多数延续调整,上周创业板及中小板指数延续高位休整态势,可见成长股估值压力犹存,短线仍有技术性整理的可能。

近期高层提出了“丝绸之路经济带”和“21世纪海上丝绸之路”的“一带一路”规划,并就该规划提出互联互通打通亚太地区经略的战略建议,中国将出资400亿美元成立丝路基金。在此战略框架下,与之相关建筑、钢铁、电力、港口、航空等传统行业,有望借助“中国制造”和“中国建造”的资本输出战略,消化产能过剩矛盾,实现产业转移。

二级市场上,此类行业中的一些低价股成为大盘回抽2300点以来带动反弹的核心动力,笔者认为,低价蓝筹股前期集体快速补涨,部分品种已经实现翻番,对该项利好政策短期刺激反映较为充分,后市相关板块或会逐渐分化,能够借此获得改革与转型活力的企业有望获得较为持续的表现机会。同时,从未来拉动国内经济增长动力的引擎来看,市场对改革、

策性金融债、高等级信用债等优质债券作为合格质押品。9月和10月,中国人民银行通过中期借贷便利向国有商业银行、股份制商业银行、较大规模的城市商业银行和农村商业银行等分别投放基础货币5000 亿元和2695亿元,期限均为3个月,利率为3.5%,在提供流动性的同时发挥中期政策利率的作用,引导商业银行降低贷款利率和社会融资成本,支持实体经济增长。总体看,在外汇占款渠道投放基础货币出现阶段性放缓的情况下,中期借贷便利起到了补充流动性缺口的作用,有利于保持中性适度的流动性水平。

央行近期MLF以及第三度下调正回购中

汤森路透全球主要股市估值和表现对比表								
全球主要股指	路透代码	最新收盘	涨跌(1周)%	年初以来涨跌%	静态市盈率*	动态市盈率*	市净率	成分股市值(百万美元)
道琼斯工业指数	.DJI	17554.47	0.94%	5.90%	15.33	15.11	2.99	5046566.09
纳斯达克指数	.IXIC	4638.47	0.17%	11.06%	20.97	19.65	3.77	7475650.43
标准普尔500指数	.SPX	2031.21	0.65%	9.89%	18.42	17.06	2.69	18727487.62
英国富时100指数	.FTSE	6603.71	0.87%	-2.15%	15.37	13.39	1.71	2867305.15
法国CAC40指数	.FCHI	4231.01	-0.05%	-1.51%	16.30	14.17	1.41	1408031.70
德国DAX指数	.GDAXI	9401.31	0.80%	-1.58%	14.39	13.30	1.70	1143290.03
日经指数	.N225	16880.38	2.84%	3.62%	19.07	17.79	1.89	2734641.23
南非约翰内斯堡综合指数	.JALSH	50073.03	0.70%	8.25%	16.44	10.68	1.25	862923.18
沙特阿拉伯TASI综合指数	.TASI	9649.28	-1.04%	13.05%	15.87	15.50	2.39	513574.09
意大利 FTSE MIB指数	.FTMIB	19239.75	-2.75%	1.43%	15.39	15.17	1.06	489842.52
巴西证券交易所BOVESPA指数	.BVSP	52637.06	-3.65%	2.19%	12.95	11.68	1.40	674106.92
印度孟买交易所Sensx 指数	.BSESN	27869.57	0.01%	31.64%	16.47	17.74	3.30	748401.86
越南VNI指数	.VNI	602.59	0.29%	19.41%	12.98		2.05	50626.81
泰国股指	.SETI	1576.52	-0.48%	21.39%	16.11	15.63	2.43	438732.07
马来西亚股指	.KLSE	1824.19	-1.67%	-2.29%	16.09	16.71	2.33	314774.98
菲律宾股指	.PSI	7205.72	-0.14%	22.34%	21.46	20.65	3.05	182743.98
韩国综合指数	.KS11	1939.87	-1.25%	-3.55%	10.18	11.48	1.24	1026245.32
台湾加权指数	.TWII	8912.62	-0.69%	3.50%	14.26	13.78	1.79	833797.14
恒生指数	.HSI	23550.24	-1.87%	1.05%	10.20	10.34	1.45	1872749.58
恒生国企指数	.HSCE	10539.33	-2.01%	-2.56%	7.28	7.14	1.20	657224.26
沪深300指数	.CSI300	2502.15	-0.25%	7.39%	13.50	12.24	2.38	2577911.87
上海综合指数	.SSEC	2418.17	-0.08%	14.28%	10.19	9.19	1.55	2925513.38
上证B股指数	.SSEB	260.21	-0.70%	2.60%	4.52	13.46	1.53	16572.17
深圳成分指数	.SZSC1	8234.87	0.11%	1.39%	13.12	11.75	1.80	233986.61
深圳成分B股指数	.SZSB1	6118.69	-2.56%	7.65%	17.85	9.39906	1.86	6467.07

配置,创业板技术调整压力也有所缓和,风格转换带来的结构性利好形成对冲,因此创业板指最终于1470点附近企稳。不过,调整的不够到位也给创业板近期走势埋下伏笔,在当前蓝筹行情未尽的格局下,创业板将不得不直面高估值和投资偏好的双重压力。由此,创业板上周五一改温和调整方式,在全天下跌0.65%的基础上,成交额也有所放大,达到448.35亿元,

刷新11月以来的新高。

支撑因素仍在 短线维持震荡

整体走势上,虽然10月份创业板回落幅度较主板指数要高,但自7月以来创业板始终维持上行趋势,稍有欠缺的仅仅是投资者做多成长股情绪不温不火。因此“头肩顶”的K线形态目前尚只能以技术看跌迹象来理解,能否最终

股的市值出现非交易因素的变动时,可采用“除数修正法”修正原固定除数,以保证指数的连续性。即利用修正前的市值与原除数来计算新除数与修正后的市值。例如,当成分股中有新股上线加入做市时,上线后的第二个交易日计入指数,此类原因在于新三板做市交易股票在上线首日并无规定涨跌幅限制。凡有成份股送股或配股,可在成份股的除权基准日前修正指数。由于新三板股票大多在上线交易一段时间后会定增计划,在停牌期间,取其正常交易日的最后成交价计入指数计算即可。

为保证指数编制的科学性和权威性,股转系统可成立指数委员会,邀请指数化投资、市场研究等方面的专家学者加入。市场化是我国证券改革的大方向,股转系统指数的编制可采用招投标优胜劣汰的竞争方式,选出

最优质的证券研究院来编制指数。此办法不仅可以避免股转系统公司重复设立研究部门编制指数,节省人力成本,而且可以提高证券公司专业化水平,积极参与政策制定,真正实现市场化。

股转系统做市ETF指数作为新三板市场价格变动的指标,一方面可增加新三板做市交易活跃度。由于新三板市场的高准入门槛,目前做市交易市场并未全面体现出做市商应提供的流动性。而股转系统指数不仅为普通自然人投资者提供投资参考依据,同时也为VC/PE提供投资渠道,VC/PE的加入势必会增加新三板做市交易的对手盘,活跃市场,提供流动性。其次新三板市场作为中国金融结构金字塔最基层涵盖范围最广的市场层面,股转系统指数不仅集中反映资本市场的动态,也是国家经济状况的重要参照。

技术面看,短线指数高位震荡,多空双方陷入反复对抗的两难境地,KDJ指标在超买区域高位钝化后有向下进行技术性休整的迹象,MACD指标在多方区域上行速度趋缓,张口的布林轨道线上轨线构成短期压力,短线大盘存在技术性震荡整理的需要。周线级别看,沪指上周五初上或2450点压力位后遭遇空方阻拦,2450点一带也是去年年初及2012年初反弹的波峰位置,本身就存在较大的套牢盘压力,加之短期获利盘也较为丰厚,近期大盘通过风格指数的反快速切换,促使资金调仓换股清洗不稳定性筹码,市场整体持仓成本随之上升,而持续放大的成交量水平对指数高位整固形成支撑。

从目前看,场内多空双方分歧较大,而成长股热点弱化降低了当前阶段的可操作性,建议谨慎为主。配置上需兼顾业绩、估值与成长三方面因素,券商、自贸区、高铁、国企改革可继续跟踪,阶段性注意避免追高,同时成长股高估值压力进行阶段性释放后,有望给优质成长股提供一定的逢低介入机会,投资者可予以关注。

金额远高于今年过往月份,稳增长意图明显。11月5日批复了七条铁路建设项目,总投资达1998.6亿元。

从目前来看,央行三季度货币政策报告披露9、10月份向市场注入大量流动性,有效压低长端利率,四季度经济下行压力依然较大,预计资金面将保持宽松,社会融资成本将逐渐下降。接下来更有可能演绎的是结构性行情,大盘股在脉冲性行情后蓄势等待,中小市值股票更有机会表现。行业配置上推荐计算机、通信等行业中小市值股票,同时可持有稳定增长、估值切换的医药股,两手准备,主题上重点推荐文体产业、发达地区混合所有制改革。

政策面上,近日,习近平在主持召开中央财经领导小组第八次会议时指出,设立丝路基金是要利用我国资金实力直接支持“一带一路”建设。今年10月以来发改委批复基建投资近7000亿力推稳增长。其中10月份批复机场铁路项目投资4935.14亿元。密集程度和批复

完成还有待进一步观察。

仔细梳理年内板块走势可以发现:每当创业板指数下跌,表现弱于主板指数时,创业板综指往往跌幅相对较小;一旦中小盘股爆发行情,创业板综指涨幅却要比上年同期创业板指数涨幅高。这种创业板综指强于创业板成指的走势特征,表明市场热点正呈现有序扩散的良好现象,后市那些涨幅较小的股票或出现补涨行情。

以全部创业板股票所隶属的行业分布来分析,上述趋势更加明显,从年初至今,计算机、通信、机械设备、电器设备等领域的创业板股票遭到轮番炒作,累计涨幅普遍居前;传媒、生物医药板块累计涨幅则明显落后;将2013年的上涨幅度合并在内计算,这一逻辑同样成立,公用事业、机械设备以及生物医药3个板块涨幅悉数靠后。这意味着创业板指数有望随着补涨板块辐射面的扩大而获得一定支撑。

今年下半年以来,市场对挖掘政策面机遇乐此不疲,高铁、核电、体育、文化产业等题材相继受到爆炒,在后续改革红利持续释放的高涨预期下,尤其是随着新兴产业引导产业结构调整步伐的加快,投资者对改革题材、结构性利好的信心仍将保持强烈,创业板中的题材热点仍然会较为丰富。

此外,从资金流向上来看,10月份创业板资金净流出继续增加,几乎与今年7月份的历史高点齐平,显示板块卖压较重。但回顾历史,板块大幅净流出之后常常迎来明显的回流跟随,因此不排除11月份创业板仍有表现机会,不过其规模大小还需取决于回流资金强度以及同期大盘指数水平。综合考虑,创业板指数短线大概维持震荡。

股转系统做市ETF指数作为新三板市场价格变动的指标,一方面可增加新三板做市交易活跃度。由于新三板市场的高准入门槛,目前做市交易市场并未全面体现出做市商应提供的流动性。而股转系统指数不仅为普通自然人投资者提供投资参考依据,同时也为VC/PE提供投资渠道,VC/PE的加入势必会增加新三板做市交易的对手盘,活跃市场,提供流动性。其次新三板市场作为中国金融结构金字塔最基层涵盖范围最广的市场层面,股转系统指数不仅集中反映资本市场的动态,也是国家经济状况的重要参照。

技术面看,短线指数高位震荡,多空双方陷入反复对抗的两难境地,KDJ指标在超买区域高位钝化后有向下进行技术性休整的迹象,MACD指标在多方区域上行速度趋缓,张口的布林轨道线上轨线构成短期压力,短线大盘存在技术性震荡整理的需要。周线级别看,沪指上周五初上或2450点压力位后遭遇空方阻拦,2450点一带也是去年年初及2012年初反弹的波峰位置,本身就存在较大的套牢盘压力,加之短期获利盘也较为丰厚,近期大盘通过风格指数的反快速切换,促使资金调仓换股清洗不稳定性筹码,市场整体持仓成本随之上升,而持续放大的成交量水平对指数高位整固形成支撑。

从目前看,场内多空双方分歧较大,而成长股热点弱化降低了当前阶段的可操作性,建议谨慎为主。配置上需兼顾业绩、估值与成长三方面因素,券商、自贸区、高铁、国企改革可继续跟踪,阶段性注意避免追高,同时成长股高估值压力进行阶段性释放后,有望给优质成长股提供一定的逢低介入机会,投资者可予以关注。

政策面上,近日,习近平在主持召开中央财经领导小组第八次会议时指出,设立丝路基金是要利用我国资金实力直接支持“一带一路”建设。今年10月以来发改委批复基建投资近7000亿力推稳增长。其中10月份批复机场铁路项目投资4935.14亿元。密集程度和批复

政策发力 大盘股闻风起舞

□长城证券 张勇

近期大盘跌宕起伏,市场风格切换明显,沪指综指上周五盘中一举突破去年2月18日2444点高点,但是恐高情绪再度集中释放,大盘尾市大幅回落。近期市场受政策驱动特征明显,尤其是受到各项投资政策推动,大盘股纷纷强势崛起,成为市场的主流领涨板块。与此同时,题材股普遍降温,市场二八分化突出。笔者认为,年底将至,大盘股再次成为市场的主流领涨热点,预计上证指数仍将震荡走高,而题材股在年报风险以及风格切换影响下仍有调整压力。具体分析影响市场年底收官走势的因素,可以概括为以下几个方面:

首先,政策有形之手发力,中国版马歇尔计划提振市场信心,投资链条相关板块受益。11月6日,习近平主持召开中央财经领导小组第八次会议时指出,发起并同一些国家合作建立亚洲基础设施投资银行是要为“一带一路”有关沿线国家的基础设施建设提供资金支持,促进经济合作,设立丝路基金是要利用我国资金实力直接支持“一带一路”建设。“一带一路”建设计划被市场认为是中国版的马歇尔计划,可以有效地解决中国产能过剩、内需不足问题,中国外汇储备规模庞大,完全可以通过产能、资本输出,加大对对外投资力度,振兴区域经济。该计划的推出大大超出了市场预期,对相关板块形成了巨大的利好刺激效应,中国交建、中材国际、中国中冶等一批中字头建筑公司股价大幅飙升。不仅如此,受到南北车合并以及高铁海外订单刺激,高铁板块也是一路高歌猛进。另外,核电重启、电力改革也都推动了相关板块的大幅飙升。四季度经济下行压力加大,政策突然发力加码投资力度,改变了投资者的悲观预期,投资链条相关的周期行业多数受益,钢铁、水泥、机械等纷纷止跌回升,成为了短期资金关注的焦点。

其次,沪港通再次提速,券商股领跑金融板块,推动市场风格切换。上周六上午九点,在上交所的交易大厅内进行了“沪港通”开通仪式的演练,此外据悉港交所方面也在进行开通仪式的演练,曾经一度被推迟的沪港通再次提速,可能于年内开通,再次激活了券商板块。AH折价中最为明显的银行股也都纷纷发力上攻,金融板块为沪指创新高立下了汗马功劳。当然,我们也注意到金融股的上涨引发了市场的恐慌,题材股板块集体大幅下跌。今年市场行情多次进行了短暂的风格切换,大盘股都未能领跑。此次政策发力定向受益大盘蓝筹股,而且大盘蓝筹股与题材股的估值偏离过大,沪深300动态市盈率为8.7倍,而创业板为58.4倍,因此年底收官阶段有望出现阶段性风格转换,蓝筹股成为近期的领涨品种。

根据以上分析,在经济下行压力较大的背景下,“丝绸之路经济带”和“21世纪海上丝绸之路”战略规划的推出极大地改变了投资者的预期,可以有效解决国内产能过剩、需求不足的问题,加上稳增长措施的推出以及定向宽松政策的实施,宏观经济有望保持平稳增长。受此影响,长期走势低迷的传统经济板块将迎来阶段性上涨机遇,交通运输、建筑建材、机械、钢铁等都将政策的受益者。与此同时,战略新兴产业由于年内涨幅过大,泡沫成分较重,年内难有起色。

从指数运行趋势看,上证指数在突破2444点去年高点后,有望继续震荡上行,但是盘中震荡幅度会加大。创业板指数走势偏弱,仍会在1500点附近盘整。在投资策略上,抓大放小、调仓换股正当其时。近期建筑建材、交通运输等涨幅偏大,调整后仍可积极介入。而机械、有色、煤炭等走势相对偏弱,存在补涨的机会。从行业景气度看,券商板块可以作为首选,不仅有沪港通利好政策刺激,而金融改革已经让券商逐步摆脱了佣金价格束缚,资本中介业务有效地提升了券商的业绩,投资者可以重点关注。在主题投资方面,高铁、核电板块高位强势震荡,但是行情并未完结,激进的投资者可以继续参与其中。

■ 两融看台 融资客不离不弃医药股

□本报记者 徐伟平

10月底,蓝筹股强势崛起助力大盘一举冲上2400点整数关口。步入11月,蓝筹板块的内部轮动开启,周期股依然受宠,但消费股则遭到冷遇,食品饮料、医药生物等消费类品种一度大幅下挫。11月以来,申万医药指数连续下挫,期间累计下跌1.84%,新高路受阻。不过值得注意的是,医药股的下跌时反而有两融资金积极布局,显示融资客依然看好其后行情。

11月以来,除传媒板块出现1.38亿元的融资净偿还,其余27个行业板块均实现融资净买入,建筑装饰和非银金融板块融资净买入额居前,分别为26.44亿元和22.13亿,让人颇为意外的是,此前连续调整的医药板块却受到融资客的热捧,该板块的融资净买入额在行业板块中排在第三位,达到16.08亿元。从个股来看,医药板块中78只正常交易的两融成分股中,有53只股票实现融资净买入,占比达到7.95%,其中哈药股份、中恒集团、东阿阿胶、复星医药和天士力的融资净买入额超过1亿元,分别为2.32亿元、2.19亿元、1.56亿元、1.34亿元和1.05亿元。

分析人士指出,从行业景气度的层面看,生物医药板块几乎是当前市场中最具确定性的品种。在行业基本面具备保障的同时,医药板块的题材催化剂也比较显著。其后市行情仍然值得期待。

股市有风险,请慎重入市。 本版股市分析文章,属个人观点,仅供参考,股民据此入市操作,风险自担。