

# 破“缩量局”需待三东风

资金 政策 情绪

□本报记者 徐伟平

沪深两市大盘本周陷入到缩量震荡局中,指数跌幅相对有限,成交额缩量明显,题材热点出现快速切换。分析人士指出,12月市场破缩量局需待三东风,一是新股密集申购结束,资金回流市场,摆脱现有缩量格局;二是利空消息逐渐落地消化,投资者情绪回暖;三是政策效果出现,经济企稳向好。

## 指数再陷“缩量局”

12月以来,沪深两市大盘再度陷入区间窄幅震荡之中,上周这种小幅波动的格局愈发明显,且量能快速萎缩,12月11日沪深两市成交额更是降至6329.02亿元,刷新11月3日以来的新低。沪指指上周收出两根阳线,三根阴线,重心逐步下移,盘中最高上探至3543.95点,最低下探至3529.81点,收报于3434.58点,下跌2.56%。与之相比,深市主要指数表现稍好,深成指上周累计下跌1.58%,盘中最高上探至12467.85点,最低下探至12051.45点,12000点变得岌岌可危,收报于

# 谨慎延续 两融余额七连降

□本报记者 李波

截至12月10日,沪深两融余额报11550.96亿元,连续第七个交易日下降,当日融资净偿还规模环比扩大。12个申万一级行业板块实现融资净买入,计算机板块强势吸金;与此同时,非银金融、国防军工、医药生物和房地产板块遭遇大幅净偿还。分析人士指出,两融余额七连降反映投资者情绪持续降温,预计市场短期震荡格局难改。不过中央经济工作会议即将召开,有望提振市场风险偏好,两融余额持续下降后有望出现阶段性回升。

## 两融余额“七连降”

截至上周四,沪深两市两融余额已经连续七个交易日下降,当日净偿还额环比上升,反映市场情绪持续降温。

据Wind数据,截至12月10日,沪深两市融

# 华安证券:2016年存在大量结构性机会

□本报记者 徐金忠

12月12日,华安证券召开了2016年投资年会。华安证券认为,供给侧改革将助力股市和中国经济冲出重围。2016年A股行情将经历考验期、蜜月期、转换期三个阶段,建议投资者因时而变、因地制宜,把握市场节奏。具体来讲,华安证券提示装备制造、TMT行业、消费品行业等领域存在的投资机会。在区域投资机会中,华安证券则重点提示了安徽省区域经济的投资机会,认为其区域经济正迎来全面“加速”发展。

### 复杂市场需因时而变

华安证券认为,对于2016年的宏观形势,在战略上不悲观,改革仍是中国经济的最大红利。从供给角度分析,改革将助力股市和中国经济冲出重围。2016年改革将更加注重提高供给侧的效率。改革的号角已经吹响,立足未来两三年,对A股市场并不悲观。

但2016年A股局面将会是比较复杂的。华安证券认为,2016年股市并不好做,因为经济

### ■ 异动股扫描

## 机构出货 东方园林三登龙虎榜

停牌逾半年之久的东方园林于12月4日晚间发布公告,公司拟通过发行股份及支付现金相结合的方式,收购中山环保100%股权,支付交易对价9.5亿元;拟收购上海立源100%股权,支付交易对价3.25亿元,交易完成后,中山环保、上海立源将成为公司全资子公司,并于12月7日复牌。

不过上一复牌后,连续三日收出一字跌停,随后两个交易日分别小涨0.29%及再度下跌7.14%,最低一度触及25.90元,创下4月21日以来的新低,股价也从停牌前的38.36元一路下跌至上周五收盘时的26.00元,上周周跌幅达32.11%,在全部A股中位居前列。其中,上周四的单日成交额高达25.64亿元,创下了历史天量。

也正是由于股价的大幅波动,上周东方园林三次登上龙虎榜,机构投资者更是集中甩卖该股。12月7日,卖出金额最大的威机构专用席位,卖出588万元;12月8日仅有的两大卖出席位中的第一大卖出席位同样为机构专用席位,卖出2429万元;2月9日,卖出东方园林的五大席位均为机构专用席位,卖出金额介于1221万元至6730万元之间,合计卖出1.80亿元。而期间买入席位均为券商营业部席位。

分析人士指出,收购计划可使得公司产生

12134.02点。中小板指数上周累计下跌1.85%,收报于8082.69点。创业板指数上周表现相对抗跌,累计下跌0.78%,收报于2671.29点,下破2700点。

从行业板块来看,28个申万一级行业指数有5个行业板块实现上涨,但涨幅相对较小。申万通信、休闲服务和计算机指数上周涨幅居前,分别上涨1.12%、0.59%和0.46%;与之相比,上周下跌的23个行业板块中,申万建筑装饰、国防军工、农林牧渔和公用事业指数跌幅居前,超过4%,分别下跌5.77%、4.55%、4.08%和4.08%。

从个股来看,上周正常交易的2504只股票中,有612只股票实现上涨,龙力生物、众和股份和赛摩电气涨幅超过60%,分别上涨61.26%、61.06%和61.04%。17只股票涨幅超过30%,134只股票涨幅超过10%,285只股票涨幅超过5%。上周下跌的1899只股票中,建新矿业、东方园林、新城控股、联美控股和神农基因的跌幅超过20%,分别下跌33.86%、32.11%、23.00%、22.20%和21.53%。136只股票跌幅超过10%,874只股票跌幅超过5%。

## 资金政策情绪

融资融券余额报11550.96亿元,较前一个交易日减少20.65亿元。沪深两市双双环比下降:沪两市两融余额报6823.23亿元,较前一交易日减少16.77亿元;深市两融余额报4727.73亿元,较前一交易日减少3.89亿元。

融资方面,沪深两市融资余额报11520.45亿元,环比下降20.81亿元。当日买入额为705.23亿元亿元,较前一交易日的663.57亿元下降;当日偿还额为726.05亿元,较前一交易日的678.18亿元上升。由此,当日融资净偿还20.81亿元,规模较前一交易日的14.61亿元环比上升。

作为市场情绪的放大器,两融余额连续七日下行、融资额下降而偿还额上升,充分反映当前市场做多意愿持续回落,观望谨慎情绪上升。随着美联储加息临近、人民币汇率波动、新一轮新股发行启动、大股东减持禁令即将到期,行情不确定性显著增大。作为市场上嗅觉最为灵敏

分析人士指出,上周指数震荡中枢出现下移,场内题材热点切换频率显著加速,不少题材股出现一日游行情,指数缩量局的背后是市场人气出现下降,赚钱效应出现回落,这显然并不利于后市行情的演绎。

## 需待三东风

11月沪深两市单日成交额大体维持在万亿元左右,步入12月份,沪深两市成交额从8000亿元之上下逐步回落,上周五成交额降至6000亿元左右,在短短几个交易日内,成交额萎缩了近2000亿元,市场陷入典型的缩量局中,12月市场破缩量局需待三东风。

一是新股密集申购结束,资金回流市场,摆脱现有缩量格局。12月14日有10只新股申购,其中沪市主板3只,创业板2只,中小板4只,机构预计净冻结资金约3.1万亿元,可能会造成场内流动性的紧张。从杠杆资金来看,融资余额已经连续7个交易日下降,降至1.15万亿元,融资金谨慎情绪颇浓,短期杠杆资金入场积极性不高。12月市场想打破缩量局,尚需等待新股申购结束后,部分增量资金回流市场,其中杠

## 谨慎延续 两融余额七连降

的主力,融资客在操作上往往能够先知先觉,于是选择持续撤离观望。当前增量资金缺失局面愈发凸显,活跃资金离场,短期市场或延续震荡走势,直至利空消化和新利好的出现驱动增量资金进场。值得一提的是,中央经济工作会议即将召开,有望提振市场情绪,连跌七日后,两融余额阶段性反弹临近。

## 融资客抓小弃大

12月10日,28个申万一级行业板块中,有12个行业板块实现融资净买入。其中,计算机板块的融资净买入额遥遥领先,达到5.70亿元,通信、采掘和建筑装饰板块的融资净买入额超过1亿元,分别为1.52亿元、1.30亿元和1.09亿元。16个融资净偿还板块中,非银金融、国防军工、医药生物和房地产板块的净偿还规模居前,分别为5.40亿元、5.07亿元、4.70亿元和4.10亿元,有色金属和电器设备板块的净偿还额分别

杆资金的动向值得重点关注。

二是利空消息逐渐落地消化,投资者情绪回暖。美联储12月FOMC会议将于12月15-16日召开。此前美联储主席耶伦在国会接受议员提问时表示,美国消费很大程度上是国内支出,内需非常强劲。她强调,10月以来的经济数据符合美联储就业市场改善的预期。市场普遍预期美国加息时点迫近。美国加息悬而未决,一直是萦绕在A股市场上的阴霾,投资者也正在观望,等待利空消息落地后,再进行布局,在布局时点上,投资者可以密切关注美联储FOMC会议后的走向。

三是政策效果出现,经济企稳向好。经济数据显示,中国11月工业增速回升,终结此前两个月连续下滑态势。受购置税优惠政策的促进作用及企业去库存后生产恢复,汽车制造业增加值同比增长回升明显。此前经济数据一直缺乏改善,从最新发布的数据来看,经济数据出现一定程度的好转,这将进一步验证政策效果,后续政策不断推进。经济面出现改善,将进一步稳定市场的信心,市场也有望打破现有的缩量僵局。

海通证券则认为,短线风险偏好仍需等待美联储加息“靴子”落地。11月底之后,一些因素开始发生变化,包括注册制推进速度加快、12月美联储加息预期以及人民币汇率面临短期贬值压力等,各方面不利因素影响短期市场风险偏好。市场仍需等待下周美联储加息对汇率冲击过去。休整行情正在逐渐步入尾声。

相对而言,广发证券则认为风险偏好已经下行,仍旧维系谨慎观点。广发策略团队指出,上周在赴深广向机构投资者路演的时候,明显感觉到谨慎的观点并不受欢迎——投资者们大多心有不甘,宁愿选择高仓位进行快速结构调整,也不愿意减仓。究其原因,一是考虑到年底排名压力下,大家不怕一起跌,只怕别人涨的时候我不涨;二是大家能够切身感受到目前还是“钱多”,所以相信在“资产荒”下资金还是会流向股市(很多人认为快则月底,慢则明年一季度,市场一定会再次启动)。

个券交易方面,当日352只股票实现融资净买入,其中,启明星辰、东方园林、西藏矿业和金融街的融资净买入额居前,分别为2.12亿元、2.08亿元、1.30亿元和1.28亿元,电广传媒和天喻信息的融资净买入额超过1亿元,其余股票的融资净买入额均在1亿元以下;与之对比,在538只融资净偿还股票中,万科A、赣锋锂业和张江高科融资净偿还额居前,分别为2.75亿元、2.39亿元和1.94亿元,江特电机、鲁信创投、中恒集团、航天电子、中国重工和西藏城投的净偿还额在1亿元以上。

## 力改革、国企改革、林业体制改革、石油天然气体制改革等在2016年可能持续推进。具体到行业的投资机会上,华安证券认为:一方面是传统产业,传统产业大多产能过剩,但优点是估值低,反弹机会在于需求改善,反转机会在于供给端的改善,包括转型升级、产能收缩以及成本的下降;另一方面是新兴产业,成长空间大,又都面临产能瓶颈,但缺点是估值高,一旦不能持续增长,可能面临“戴维斯双杀”风险,教育、体育、节能环保、新材料等有望持续增长。

## 抓住重点投资机会

华安证券在此次策略会上提示了装备制造、TMT、消费品等行业的投资机会。华安证券指出,装备制造业景气度持续低迷,突围已经是必然的选择。由于中国仍处于转型升级时期,装备制造行业整体低迷,上市公司业绩表现亦不佳,机械设备行业最新营收自2013年以来再次下降,且增速降幅创新低;国防军工行业营收增速亦出现下滑,仅实现小幅增长。在产业突围的背景下,囊括智能工厂、

智能生产、智能物流、智能服务等内容的智能制造;军工装备现代化、军工资产证券化与军民融合助推的军工装备业,以及核电、通用航空等等都将是机会所在。TMT行业,华安证券看好人工智能等领域的机会。华安证券认为,人工智能是移动互联网后的下一个爆点,随着支撑技术突破,全球人工智能发展提速,藏于冰山下的巨大空间将被持续“引爆”。消费品行业,华安证券则认为,产业正在形成增长的新动力和消费的新引擎。需求端变化是消费品行业及公司成长的主要动力,内生和外生消费需求分别由消费者年龄结构和外部消费环境决定,二者共同作用构成了消费品的成长因子。养老产业、婴童消费、康体保健产业等将有相应投资机会。

落地;另外,新研发智能设备卡位入口,O2O模式值得期待。上周五机构集体借股价回调买入,预计汇金股份短期将继续强势。(李波)

## 机构入驻东兴证券

沪深两市大盘上周大幅波动,场内题材热点快速切换,受益于注册制的推进,券商股后半周表现较好,东兴证券上周前两个交易日震荡回调,分别下跌2.08%和3.38%,随后震荡走高,收出三连阳,股价收报于27.51元,全周累计上涨6.01%。

值得注意的是,上周四和周五,东兴证券的成交额显著放大,分别为32.90亿元和34.92亿元,不断刷新12月新高。

从盘后公开交易信息来看,上周五买入东兴证券金额前五的席位中,有三家机构现身,分别买入7435.03万元、3148.41万元和2900.61万元。卖出东兴证券金额前五的席位均为券商营业部,国泰君安证券股份有限公司上海分公司的卖出金额最大,为6405.58万元。

分析人士指出,注册制是券商投行业务的重大利好,将挖掘投行新的“服务溢价”。券商投行业务原本更多体现为“通道价值”,注册制推出后对投行的风险识别、研究定价、分销管理能力提出全新要求,倒逼投行转型,挖掘投行新的“服务溢价”,券商承销费率可能不降反升。

## 风险偏好判断有别 券商关注题材新潮

□本报记者 张怡

上周A股市场震荡回落,券商策略团队针对下周行情做出展望,其中备受关注的焦点在于美联储加息“靴子”即将落地、“量子通信”成为关注焦点、新股发行再度来袭、互联网大会即将召开等……当前,风险偏好主导着短线市场涨跌。面对多空博弈,券商对市场风险偏好的看法存在分歧,下周市场走势与风险偏好密切相关。

## 风险偏好判断存分歧

在对于“明年春季躁动”的憧憬前提下,国金证券认为,市场风险偏好不太可能回落,接下来A股将在犹豫中选择上行的方向,对年内行情并不悲观,目前来看存量行情仍将延续,但与此同时需要提防临近月底市场风格出现的短暂切换。行业配置上在12月中旬之前继续看好符合经济结构转型、符合产业升级的相关板块,行业上维持推荐“计算机(信息安全、大数据)、电子(国产芯片化)、传媒(IP变现、电竞)”;主题上推荐有事件或政策预期驱动的“量子通信、体育、养老、迪士尼、VR”等;同时建议提防12月末的风格短暂的切换,随着创业板与上证50指数溢价率的不断提高,可以考虑逢低布局“大金融大地产”。

海通证券则认为,短线风险偏好仍需等待美联储加息“靴子”落地。11月底之后,一些因素开始发生变化,包括注册制推进速度加快、12月美联储加息预期以及人民币汇率面临短期贬值压力等,各方面不利因素影响短期市场风险偏好。市场仍需等待下周美联储加息对汇率冲击过去。休整行情正在逐渐步入尾声。

相对而言,广发证券则认为风险偏好已经下行,仍旧维系谨慎观点。广发策略团队指出,上周在赴深广向机构投资者路演的时候,明显感觉到谨慎的观点并不受欢迎——投资者们大多心有不甘,宁愿选择高仓位进行快速结构调整,也不愿意减仓。究其原因,一是考虑到年底排名压力下,大家不怕一起跌,只怕别人涨的时候我不涨;二是大家能够切身感受到目前还是“钱多”,所以相信在“资产荒”下资金还是会流向股市(很多人认为快则月底,慢则明年一季度,市场一定会再次启动)。

但是不宜掉入过于乐观的“资产荒”陷阱。广发证券指出,首先,找不到投向的资金确实在涌入机构,但是这些资金其实属于“避险资金”,本身就反映了场外资金的风险偏好正在下降,如果用以投资高风险的股票资产,其实是一种“资产错配”。其次,在固定收益类资产收益率普遍下行的环境下,“安全垫”的限制使得“保本型基金”配置股票的速度将越来越慢、加仓空间也会越来越小,其实对股市形成的增量资金有限。

综上所述,广发认为,目前A股市场的主要矛盾是“钱多”与“风险偏好低”的矛盾,而股票并不是“资产荒”下的合意资产。在风险偏好主导的市场中,目前影响风险偏好最主要的因素是改革和转型的预期,但是随着改革和转型的继续向前推进,目前开始遇到了一些难以调和的矛盾。在看到这些矛盾得以解决的信号之前,市场风险偏好还会继续下降,因此也继续维持对A股市场的谨慎观点。

## 新热点引发新热情

国金证券的看法相对乐观,认为市场风险偏好并未实质性下降。国金策略团队认为,首先,事件驱动的“量子通信”成为短期热点,有利于市场风险偏好的回升。2015年A股市场一直对新的主题情有独钟,近期A股市场进入震荡格局,一直在等待新的事件出现,进而带动指数有所突破。12月11日,欧洲物理学会新闻网站《物理世界》公布了2015年度国际物理学领域的十项重大突破,“量子通信”在2016年催化劑比较多,成为了周末市场讨论最多的主题。新的主题的出现,有利于提升市场的风险偏好,建议积极关注。

此外市场关注的焦点在于,美国12月加息毫无悬念,制约市场情绪的“靴子”即将落地。随着北京时间17日(下周四)凌晨美联储宣布利率决议后,制约短期市场情绪的“靴子”最终落地。下周一是新股资金冻结最高峰,而新股解冻资金最大的是在下周四。中央经济工作会议等召开在即,主题催化剂颇多。

安信也将关注的焦点放在量子通信上,表示从策略主题投资的角度出发,认为量子信息主题符合自而上下支撑强(政策催化力度大)、未来发展空间大(主题弹性高)、顺应产业发展趋势(短期不易证伪)等因素。

海通证券认为,春季行情值得期待。回顾2013年-2015年,每年年初都迎来春季行情,核心原因在于年初资金面宽松,政策亮点多,市场风险偏好高,并且每年春季行情的主题热点都集中在偏成长板块。2016年春季行情仍然值得期待。中央经济工作会议和隔37年重新召开,议题或将包括城市规划、住房政策、城市人口规模、城市基础设施建设、城市公用事业运营等。两个会议提出的改革转型方向,有望带动相关产业投资热情。市场风格仍在成长,新兴成长类行业有较多催化剂。主战场仍然在先进制造(智能装备、新能源汽车)、信息经济(大数据云计算、视频)、现代服务(体育娱乐、医疗健康)。着眼2016年春季,主题可关注国企改革、迪士尼。

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。