

## ■ 商观点

**国金证券:**问卷调查结果显示,公募机构(无论偏股型、专户)仓位一致趋同,均维持高仓位,私募主体在仓位上差异化相对明显,高、中、低仓位占比相对均衡。多数投资者预期1月会上演“春季行情”,但预期回报率相对有限。调查结果显示,近77%的投资机构认为存在“春季行情”,其中60%的受访者预期1月份投资回报率在0%-10%。

“禁止减持令”即将到期,86%的受访者认为会出台相关对冲政策,对冲政策出台后该事件对市场冲击相对有限。仅有14%的投资者认为,到期事件影响较大,对冲政策无论出不出台,1月市场均难有行情。

市场风格方面,超过6成投资者认为2016年1月份为结构性行情,以中小市值为主。对于最为关注的1月份事件,超过半数的投资者选择了“1月6日召开的CES”,其次是1月15日的全球新能源汽车大会。行业配置方面,大多数投资者依旧倾向于超配TMT,其次是医药生物、军工等。1月份主题方面,机构看好的主题占比前三位是VR、大数据云计算、无人驾驶,占比分别达49%、42%、42%。其次看好的分别是IP泛娱乐、新能源汽车产业链、国企改革、人工智能等主题。

**广发证券:**一季度继续维持谨慎,不要寄希望于“春季躁动”;中长期有“慢熊”或者“不破不立”的可能性。虽然很多投资者都很期待“春季躁动”,但是今年一季度在加入了“禁售令解禁”、“创业板业绩快报可能低于预期”等新因素,建议降低对今年“春季躁动”的预期。首先,减持“禁售令”政策的影响下,A股市场发生了历史上从未发生过的“大股东连续半年净增持”,净增持金额已超过2000亿元,再加上去年下半年定增解禁后又受限不让卖的“堰塞湖”(大约8000亿左右),预计今年1月8日之后的减持压力可能超过万亿,这可能会对A股的资金供需形成冲击;另一方面,创业板大量的外延式收购资产是在2014年四季度集中并表的,这意味着2015年前三季度的利润同比都面临着比较低的基数,因此同比增速看起来比较好看;但是2015年四季度以后,利润同比的基数将会大幅抬升,这意味着很可能创业板在2015年四季度的盈利同比增速会有一个明显的下滑。而深交所规定创业板公司必须在今年2月底之前全部发布2015年业绩快报,因此在未来两个月可能会出现大量低于预期的业绩快报,从而对市场信心形成打击。

**海通证券:**2015年7月8日,证监会为了维护市场稳定,对持股5%以上股东和高管实施了“减持禁令”,禁令到2016年1月8日到期,目前市场担心到时出现大规模减持,我们认为减持规模或小于1400亿,无需过分担心。从历史上看,产业资本增减持也不改变市场的运行趋势。此外,近期险资加快入市的节奏,表明大类资产配置正在向股市转移,未来产业资本将会继续流入,股权投资时代已经到来。

股权时代势不可挡,资金仍充裕。守望春风,春季是很好的做多时间窗口。维持周报《守望春风》观点,年初流动性宽松、“十三五”政策亮点增多将再次提升市场风险偏好。春季是很好的做多时间窗口期,下一步值得警惕的时间窗口期是3-4月,国内宏观经济数据渐出,去产能、去杠杆如落地,信用风险有可能释放,海外将再次迎来美联储议息会议,当前国内投资者普遍预期不加息,如加息则是利空。而市场纠结的风格问题,当下没有大风,春季切换时机尚不成熟,未来需警惕2016年年中A股纳入MSCI可能引发阶段性切换。持有成长,尤其是文教卫体等新兴消费和农业现代化,主题如小市值壳公司。

**国泰君安:**2015年12月31日,农业部印发了《关于推进农业农村大数据发展的实施意见》,提出建设国家农业数据中心,支撑农业生产智能化,立足我国国情和现实需要,利用5-10时间,努力实现农业数据的有序共享开放,初步完成农业数据改造。

随着信息化和农业现代化同步推进,农业农村大数据与农业产业全面深度融合,正成为现代农业新型资源要素。市场认为《意见》的印发实质上属于《促进大数据发展行动纲要》的配套文件,重点在于大数据发展计划在第一产业领域的落地,农村大数据基础设施建设将率先受益。我们认为,《意见》是顺承中央农村经济工作会议所提出的“产业融合”观点,以大数据为重要支撑点,借由农业信息化和生产智能化打破传统小农格局才是其应有之义,《意见》的发布是进一步证实了我们所强调的“农业工业化”主题。

2016年中央一号文件将于1月底发布,从当下农业部的政策倾向来看,我们认为重点仍然在于农业的结构性改革,突破点仍然是产业融合,农业信息化和智能化有望成为明年农业发展的重要导向。

工业化是未来农业长期性、战略性的发展方向,而当下农业政策频频落地,农业工业化的长期布局重在当下。建议沿四条主线配置:一是农业信息化,二是农业机械化,三是农业升级,四是基础化工转型。

成交放量 经济回暖 龙头出现

# 布局“春耕季”需关注三信号

□本报记者 徐伟平

沪综指2015年12月28日大幅回撤近百点,随后连续两日小幅反弹,不过由于年末资金无心恋战,市场缩量格局并未出现改变,2015年最后一个交易日股指再度回落,已经调整至上升通道下轨。从目前来看,指数可能再度陷入到窄幅波动的僵局中,不过这反而为投资者布局提供机会。布局“春耕季”,投资者需要关注三信号,一是两市成交额能否重返万亿元;二是经济数据能否继续回暖;三是新的领涨龙头会否出现。

## A股“收官日”回撤

2015年12月以来,沪综指震荡盘升,12月23日更是上探至3684.57点,刷新4个月新高,不过随后指数再度回落,12月28日出现近百点回撤,股指回落至3600点之下,随后连续两个交易日小幅反弹。然而,沪综指在“收官日”小幅高开后,维持窄幅震荡,午后回落并在尾盘出现快速跳水,收报于3539.18点。与之相比,深市主要指数表现更为惨淡,深成指上周四下跌1.75%,收报于12664.89点,中小板指数上周四下跌1.74%,收报于8393.83点。创业板指数上周四下跌2.36%,收报于2714.05点。

从行业板块来看,28个申万一级行业指数中,仅有休闲服务板块上周实现上涨,不过涨幅仅为0.46%。申万纺织服装、建筑装饰和电子指数跌幅相对较小,分别为0.05%、0.11%和0.16%。与之相比,申万非银金融、综合和传媒指

数跌幅居前,分别下跌3.82%、3.33%和2.72%。

从个股来看,上周正常交易的2570只股票中有,743只股票实现上涨,24只股票涨幅超过30%,94只股票的涨幅超过10%,249只股票涨幅超过5%。在下跌的1813只股票中,中海发展和国光电器跌幅居前,超过20%,分别下跌21.50%和20.52%,94只股票跌幅超过10%,629只股票跌幅超过5%。

伴随着收官日的回落,主要指数周K线上收绿,但月K线上仍以红盘报收,沪综指在月K线上已经收出三连阳,创业板指数在月K线上更是收出四连阳,指数上行态势并未受到破坏。

## “春耕行情”关注三信号

经历了2015年上半年的疯牛狂奔和年中

的熊牛切换,步入2016年,A股揭开新篇章,随之而来的新投资机会也将来临,春耕行情的布局显得尤为重要,其中三大信号值得投资者关注。

首先,成交额是评判市场人气的重要指标,是否有增量资金入场决定着未来行情的走向。2015年11月沪深两市成交额维持在万亿之上,11月5日沪深两市成交额更是达到1.37万亿元,造就了11月整体的偏暖行情。不过2015年12月市场交投出现回落,沪深两市成交额回撤至万亿之下,12月11日更是降至6329.02亿元,随后成交额虽然小幅回暖,但随后再度陷入萎缩,12月29日沪深两市成交额为6597.40亿元,为12月以来次新低。由此来看,春季行情的启动需要交投再度活跃,A股成交额重返万亿。

其次,1月1日发布的2015年12月份制造业采购经理指数(PMI)和非制造业商务活动指数分别为49.7%和54.4%,双双环比上月提升。

业内人士指出,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。

最后,新的领涨龙头出现,将带热人气,引领突破行情。正如此前的新能源汽车、充电桩、险资举牌蓝筹一样,本轮反弹的每个阶段均具有典型的领涨龙头出现,此类品种的崛起带热了市场的人气。2016年的春季行情同样需要领涨龙头的崛起。军工板块前期调整时间较长,受益于军改的推进,有望成为春季行情的龙头。

## 创业板指创历史最大年涨幅

□本报记者 李波

上周一创业板指数冲高回落,显著回调;上周二和周三探底连续小幅回升;上周四再度下跌,收报2714.05点。上周创业板指数累计下跌28.89%,成交16256.60亿元,量能连续第二周萎缩。

个股方面,上周润欣科技、美尚生态、富祥股份、中科创达和山鼎设计五只次新股涨幅居前,均为46%,天银机电上涨33.88%,天晟新材、康耐特、美亚柏科和朗源股份的周涨幅

超过20%。相比之下,同大股份、浩丰科技和日机密封跌幅居前,超过14%。

纵观2015年,创业板指数大起大落,先后经历了强势反弹、连续杀跌、企稳回升以及震荡整理。创业板指数年内累计上涨84.41%,创历史新高年度涨幅,最高冲至4037.96点。年内创业板指成交1256.60亿元,较前五年大幅放量。

从全年个股表现来看,暴风科技和中文在线涨幅居前,分别大涨1950.88%和1715.37%,乐凯新材、创业软件和信息发展的

涨幅在700%以上,共有18只股票年度涨幅超500%,274只股票涨幅翻番。

未来改革转型的大背景将继续对创业板构成支撑,成长股仍将是贯穿2016年的成长主线,有业内人士预计创业板指数有望冲击3500点。不过,创业板的高估值对反弹带来压制,加上跨年行情预期提升蓝筹关注度,从而引发资金分流,因此大幅波动在所难免。另外,年报业绩将成为个股成色的试金石,创业板品种后市将出现分化。

## 两融余额低于1.2万亿元 2016年料谨慎前行

□本报记者 张怡

2015年A股市场经历了极致的牛熊转换,等待七年才出现的“杠杆牛+资金牛”,到2000点断崖大跌的剧烈转换让人始料未及,期间行情的演变与两融市场的扩张与收缩紧密相关。2015年两融余额收于1.2万亿元下方。在经历了2015年的快涨快跌后,2016年两融市场将走得更为谨慎小心。

## 规模低于1.2万亿元

据Wind数据,截至2015年12月30日,两融余额收于1.19万亿元,距离1.2万亿元仅一步之遥。虽然至截稿时12月31日的数据尚未出全,但从沪市数据看,当日随着尾盘的下跌两融余额进一步回落。沪市两融余额在12月31日为6826.33亿元,环比上一日的6927.59亿元进一步下降。由于当日沪深两市双双午盘跳水,主要指数均表现低迷,因而预计深市两融余额也难以独善其身,两融余额在2015年将难以收于1.2万亿元上方。

分行业来看,2015年12月30日28个申万

一级行业中只有17个行业获得了融资净买入,其中,计算机、通信和电子行业的融资净买入额遥遥领先,分别为6.64亿元、5.95亿元和5.68亿元;同时还有房地产、医药生物和综合行业的净买入额超过了2亿元,而其余行业的净买入额均未超过亿元。相反,非因金融、化工、银行板块的净偿还额居前,分别为3.52亿元、2.23亿元和2.14亿元。

回顾两融发展,2014年7月牛市伊始,两融余额从4000亿元开始稳步小幅攀升,至11月已升至7000亿元上方。而后伴随着降息利好和券商股的飙升,两融余额增长提速,单日净买入额频频超过百亿元,到12月份已经跨过万亿元大关。随后在2015年春节之后,两融余额增速再度提升,单日净买入额常超过200亿元乃至300亿元,促使两融规模快速扩张。6月12日A股触顶之时的两融余额是2.22万亿元,但在并未意识到筑顶的情形下,其进一步攀升至了6月18日的2.27万亿元,由此创下两融历史最高值。

随后伴随着对杠杆资金的清理整顿规范,A股市场开始连续下跌,伴随着的是两融余额的快速萎缩。自6月19日之后,两融市场出现恐慌性出逃,单

日净偿还额从略超百亿元逐日上升,在7月6日、7日和8日更是分别高达1363亿元、1443亿元和1700亿元,迭创纪录。而后随着行情的企稳,融资情形也开始上升波动,但余额下降的趋势却并未终止,直到9月触及9000亿元后才再度稳步回升。

当前,两融余额再度回升到了1.2万亿元,但未能守住。不过分析人士指出,2016年两融市场预计谨慎前行,进二退一,两融余额难以超于2.27万亿元的历史高点,大概率在2万亿元下方徘徊。

## 牛熊转换引发两融骤变

回望市场走势,自2014年7月起,A股市场终于迎来“牛抬头”,在2014年底蓝筹股启动推动指数稳步上行之后,2015年上半年行情超预期进一步加速,到6月12日沪指已经攀升至5178.19点,创下近七年高点。那时,牛市引发的乐观预期不断发酵,超越2008年6124点几乎是万众确信即将发生之事,而超越万点的呼声也此起彼伏。

然而,行情的逆转总是发生在极致乐观之时。6月15日之后涨势戛然而止。不过,在高涨的

牛市情绪中,大多数人认为这只是上涨路途中一次正常的回调,不少资金安然持股待涨,逢低加仓的也不在少数。这一点从6月15日及之后多日的融资余额仍旧持续增长中可见一斑。谁也没有料到,这一跌就是将近一个月,即便救市措施积极密集发布,但坚落确实越来越快,想卖不出、想走走不了的情形催生了A股“挤兑”潮。

随后在多方面的努力下,A股终于到3373点止跌并迎来短暂的V型反转,而后个股涨停盛况也连日出现。不过,极端行情演绎之后人心散落,信心的受挫使得修复的路途也超预期的漫长。多日震荡之后市场未能延续反弹,而出乎意料的是8月下旬市场再度凌厉下跌,沪指击穿3000点最低触及2850点,让投资者再度信心彻底崩溃,真正上演了“多头不死,跌势不止”。这一段摧枯拉朽的黑暗时光直到10月份才逐步拨云见日,A股在国庆节后恢复慢升态势,但此时行情已经是边震边弹、谨小慎微地前行了。

不难发现,行情的演绎与两融市场的扩张收缩高度相关,两融已经成为市场资金情绪和交易活跃度的晴雨表。

## 新三板:积极挖掘真成长

股转系统共有1572家挂牌公司,做市转让和协议转让分别为122家和1450家。

行情方面,新三板2015年一度大起大落,之后企稳回升。其中,新三板成指年内累计上涨48.45%,收报1484.50点,最高升至2134.31点;新三板做市指数年内上涨44.03%,收报1438.00点,最高升至2673.17点。

从个股表现来看,2015年全年共有19只个股涨幅超过百倍。其中,灵犀金融和金友电缆涨幅超过千倍,分别高达139900%和112800%,艺能传媒、白茶股份、安信种苗和平原非标均大涨逾900倍,到隆软件、安达科技、金塔股份、爱科赛和海昌年的年内涨幅也均超过500倍。

业绩方面,新三板多数公司体量偏小,但利润增速较快。根据2015年中报数据,新三板整体收入和利润增速分别为12.9%和80.3%,多数行业增速均快于创业板。

2015年制度建设不断提速,成为新三板实现

跨越式发展的强劲动力。2015年11月20日,证监会发布《关于进一步推进全国中小企业股份转让系统发展的若干意见》,标志着以分层制落地为起始的新政周期正式开启,将促进优秀的公司脱颖而出形成市场估值体系,为后续政策出台铺平道路。

## 2016:趋势向好 布局优质标的

对于2016年新三板投资策略,兴业证券提出,抱紧优质标的,等待政策东风。2015年的大波动是对挂牌公司和投资者的双重洗礼,波动不改新三板中长期螺旋式上升的主旋律。一方面挂牌优质企业数量不断增多,寻找真成长股会带来超乎想象的超额收益;另一方面制度红利带来的系统性机会将惠及整个市场,其中分层、转板将成为新三板市场永恒的投资主题。无论是挖掘个股还是借政策之东风,优质企业总能获得更多关注,抱紧优质标的的同时等待政策的东风,会是两全其美的选择。从国际比较出发,最有必要落地的预期政

策:一是完善做市商制度,二是丰富投资者结构,放开公募基金入市可快落地,三是竞价交易和大宗交易。

中泰证券指出,现阶段是布局新三板优质品种的最好时机。市场已经储备大量可选品种,预计2016年有8000-10000家挂牌公司,主管部门规范市场创造有利环境;估值处于相对低位,随着分层、做市商、交易规则等相关制度建设不断完善,优质公司估值有望提升;2016年可预期做市商制度、投资者范围、交易制度等政策得到推进。新三板市场投资的重心是在对创新型、创业型、成长型企业的价值挖掘,注重从市场空间、商业模式、管理团队评价成长股的未来空间,并持续跟踪反复印证,看好包括医疗健康、文化娱乐、移动互联、高端装备和新材料等行业优质标的。

另外,追求估值跃迁的思路则是投资有转板或分层预期的公司,或者以时间换空间,投资未做市或未挂牌企业。

元收购众志芯科技100%股权,同时拟募集配套资金不超过6亿元。交易完成后,公司不存在控股股东及实际控制人。

上周四个交易日,三毛派神连续四日登上龙虎榜,资金博弈热情高涨。除上周一的买入卖出席位均被券商营业部占据外,周二起机构投资者现身并连续追买该股。上周二第五大买入席位、周三的第一、第二、第五买入席位和周四的第一大买入席位均为机构专用席位,分别买入了2310万元、7927万元、2058万元、1167万元和1553万元;不过周三的第二大卖出席位也出现了机构专用席位的身影,卖出了2532万元。

分析人士指出,收购后公司由此前的毛精纺主业,转型拓展至芯片设计、研发领域,不仅扭转了主业多年以来亏损的窘境,也符合政策的扶持方向,再加上公司停牌期间市场出现明显反弹,因而公司股价补涨动力也相对充足。不过在快速补涨后,追高风险也在加大。(王威)

元、1.16亿元和8422.77万元。

分析人士指出,本次收购大大增强了公司云计算基础设施能力,不过复牌后面临一定补跌压力。31日五家机构集体买入,但卖出额度同样较大,多空分歧下,预计太极股份将强势震荡。(李波)

## 多个机构席位卖出迅游科技

创业板指数在2015年最后一个交易日大幅下挫逾60点,前期热点题材更是集体回调,曾经的百元股迅游科技上周四放量跌停,股价跌破100元关口。盘后公开交易信息显示,三家机构集体卖出该股。

在月初创下126.95元的历史新高后,迅游科技震荡回落,随后维持在100元附近震荡,这种窄幅震荡已经持续了两周。上周四,迅游科技以10008元开盘,随后震荡回落,维持低位震荡,尾盘伴随着创业板指数的跳水,迅游科技股价一路下