

外围市场普遍调整 沪综指再演“新高秀”

A股强势格局料延续

□本报记者 王威

近期外围市场却出现了普遍调整态势,不仅港股自9月以来连续下挫,上周五美股更是大幅下挫,三大股指创7月31日以来的最大跌幅。不过近期沪深两市大盘继续向上拓展空间,短期强势格局再度获得确认。分析人士指出,外围市场对于A股的影响主要是心理层面,考虑到当前市场情绪偏暖、政策面利好频现、经济数据出现改善的大背景下,当前A股有深厚“内功”护体,短期仍将保持强势格局。

沪指再度刷新反弹新高

上周一,上证综指再度收出一个中阴线,下跌1.70%,一度跌破2300点整数关口支撑,就在投资者犹疑的时候,上周二,伴随着汇丰发布9月PMI初值为50.5%，“意外”出现回升,并超出市场预期。由此,此前受到经济数据连续大幅低于预期影响,市场的过度悲观情绪得到修正,上证综指企稳回升,连续四天上涨,且伴随着成交量的温和上升,本周沪综指盘中和收盘分别均创下了今年新高。从周K线图上看,

在连续收出两颗十字星后,上证综指上周以一根带下影线的小阳报收,周涨幅达0.78%;深成指表现相对较弱,但也实现0.32%的上涨,创业板指及中小板综指周涨幅则分别为0.82%和1.98%。

整体来看,近期的股指表现再度凸显了当前市场的强势格局。一方面,伴随着自6月新股发行重启以来的另一个高峰期,此前屡屡应验的“新股魔咒”上周却出现了“失灵”。在大量打新资金冻结的背景下,股指反而连续上涨,周中沪深两市成交量也回升至4000亿元以上水平,显示市场的恐慌情绪明显弱化。

另一方面,虽然连续两周时间内,股指均在周初出现过较大跌幅,但后一交易日起,指数均出现稳步回升态势,失地也均获得收复。显示出指数的跳水并未引起投资者集中抛售,资金对筹码的锁定性较强,也反映出市场乐观情绪仍处于高位水平。

至此,截至上周五收盘,上证综指三季度录得涨幅14.62%,创下了2009年4季度以来的最大季度涨幅,深成指同期也上涨了9.94%,为2013年3季度以来的最大季度涨幅。

外围市场普调难阻A股强势

值得注意的是,就在上周A股再度“宣告”其强势格局的同时,外围市场却呈现出普遍调整的态势,周线均以下跌报收。美国三大股指本周全线下跌,其中,道琼斯指数本周下跌0.99%,标普500指数下跌1.37%,纳斯达克指数周跌1.48%;与此同时,亚太股市收盘全线收跌,日经225指数本周跌0.56%,韩国综合指数跌1.08%,中国台湾加权指数本周也下跌了2.71%。不仅如此,香港恒生指数9月以来连续下挫,截至上周五收盘,9月累计跌幅达4.30%。

由于外围市场普遍陷入调整状态,而一向表现偏弱的A股市场却独立走出强势表现,不禁让投资者产生A股市场会受外围市场的带动也陷入调整的担忧。分析人士表示,外围市场对于A股的影响更多体现在心理层面,但目前A股市场内生动力依然强劲,除了市场情绪偏暖,再加上政策面利好、经济数据出现改善、资金面预期宽松等因素,获“内功”护体的A股市场短期内将保持强势。

首先,今年以来,政策面利好频频,除了不

断出台的稳增长及定向放松政策外,国企改革及沪港通的不断推进也持续为A股市场带来利好消息。9月24日国务院常务会议有关部署网上固定资产加速折旧的政策,进一步加大了市场对于后市的乐观情绪。根据上海证券交易所的测算,按照国务院最新的固定资产折旧加速政策,A股所有上市公司第一年预计总共节省的税收可以高达2333亿元,这将是2013年所有上市公司经营活动现金流总额的7.8%。

其次,上周二发布的汇丰PMI初值出现回升,超出市场预期,经济数据的“意外”改善使得市场对经济回暖的预期重新升温,并将为股指提供较强支撑。如果中采PMI等其他经济数据出现超预期回升,则经济短期回暖预期将得到进一步强化,股指也有望获得进一步上升的动力。

最后,虽然流动性将继续受到月底银行季末考核时点的干扰,但大量“打新资金”即将解冻,这部分资金回流股市将继续给予股指较大支撑。此外,考虑到央行下调回购利率引导利率下行,外汇局研究扩大RQFII额度等举措也均使得市场资金面预期将持续偏向宽松。

升势未了 大小盘混合配置

□长城证券 张勇

大盘上周维持高位震荡走势,在经历了新股密集发行、偏冷经济数据等利空消息影响下,上证综指依然顽强地创出本轮反弹新高2365点。虽然随后有所回落,但是市场运行平稳。笔者认为,短期对市场影响最大的依然是政策驱动因素,偏冷经济数据对市场冲击不大。预计大盘在结束了2300点平台整理后,将向去年2月高点2444点发起冲击。

首先,虽然经济数据依然偏冷,但是稳增长措施仍在不断加码,年底数据会有所改善。9月27日国家统计局发布的工业企业财务数据显示,1—8月份,全国规模以上工业企业实现利润总额38330.4亿元,同比增长10%,增速比1—7月份回落1.7个百分点。其中,8月份实现利润总额4825.6亿元,同比下降0.6%。与7月份相比,8月份工业利润增速明显回落。市场需求乏力、出厂价格降幅扩大仍是主要原因。进入下半年,经济复苏势头发生变化,各项经济指标均显示经济

下行压力开始加大,经济全年维持7.5%的难度增加。虽然政府多次强调目前经济增速水平为新常态,不会通过放货币、加大投资来维持高经济增速。但是政府在简政放权、降低企业融资成本、减少企业负担方面加大了改革力度。9月24日,国务院总理李克强主持召开国务院常务会议,部署完善固定资产加速折旧政策,以促进企业技术改造、支持中小企业创新创业。固定资产加速折旧在所得税之前扣除,直接的好处是减轻企业所得税负担,增加企业的流动资金。该政策鼓励企业加快对固定资产的更新改造,加快企业设备的更新,促进新产品的研究和开发,这会给企业带来深刻的变革。根据上海证券交易所的测算,按照国务院最新的固定资产折旧旧加速政策,A股所有上市公司第一年预计总共节省的税收可以高达2333亿元,这将是2013年所有上市公司经营活动现金流总额的7.8%。加上前期出台的系列稳增长措施,中国经济不会在四季度出现硬着陆,经济弱、政策松仍然是支撑股市上涨的最大动力。

其次,在经济温和复苏、货币持续宽松的背景下,大类资产配置重点指向权益投资。由于房地产行业进入到中长期向下拐点,加上矿业投资跌入冰点,前几年持续火爆的高收益理财产品对应的基础资产发生重大变化,高收益背后的高风险开始逐步释放,信托理财产品高收益神话破灭,大量资金开始转战股市。不仅如此,随着定向量化宽松措施不断加码,市场利率水平逐步下移,各类理财产品收益率随之下行,也导致部分理财产品资金开始流入股市。从消息面看,沪港通各项准备工作完善,即将正式推出。境外资金跃跃欲试,备战A股市场。伴随沪港通临近,香港的RQFII额度加速消耗,总共2700亿元的额度仅剩约100亿元,海通国际、南方东英等各机构额度紧张,外资介入非常积极。笔者认为,沪港通推出意义绝不限于仅限于增加数千亿增量资金,而在于资本市场的对外开放又向前迈了一大步。随着国内资本市场日渐成熟,多层次资本市场框架搭建,国内优质上市公司外流将会减少,类似阿

里、百度、腾讯等优秀本土企业也有机会登陆国内资本市场,让国内投资者有机会分享互联网经济为代表的新兴产业增长的成果。总之,A股市场在经历了凤凰涅槃后终将获得重生,重新成为投资者的主流投资方向。

在市场趋势判断上,本轮行情的主要特点就是反弹—平台整理—新高,再反弹—再平台整理—再新高。目前在2300点附近平台构筑将近一个月,相信国庆后有望结束平台震荡继续向上拓展空间,挑战去年2月高点2444点。创业板指数在大量活跃资金参与下,仍有望挑战历史新高1571点。总体判断,11月前市场上行无悬念,年底收官战需要保持适度谨慎,需要且战且观察。

投资策略上,仍然建议大小盘混合配置策略。蓝筹股重点仍以券商、地产为主。券商股主要逻辑是沪港通推出以及券商业创新业务增长;地产股的逻辑主要来自于地产调控政策的放松以及转型的投资机会。在主题投资方面,继续关注国防军工、信息安全、高端制造,包括机器人、3D打印、基因测序等热点板块的机会。

■ 新三板观潮

做市价格趋平稳 新三板估值功能逐渐显露

□广州证券 谭青龙

上周9月25日恰逢做市商制度启动满月,与此同时当日又有保得威尔、先临三维加入做市标的行列,使得股转系统做市转让方式标的数量达52家。尽管如此,但并未带来流动性的提升,反而整体成交情况继续收紧,做市交易价格更趋平稳使得估值功能逐渐显露。

做市制度满月 交投略显清淡

据大智慧终端数据显示,上周总体成交量为3082.63万元,成交股数为377.52万股,环比变化分别是-31.53%、-27.62%,流动性继续面临考验。上周具体五个工作日情况,单日成交额均未突破1000万元,在周一成交927万元后,其余四个工作日交易量急剧下滑至500万元水平,分别是527万元、555万、543万、537万,五日同比分别下滑13.14%、52.59%、16.65%、45.94%、17.69%。

保得威尔、先临三维两只新做市标的在做市制度满月的9月25日上线,当日两只股票也出现不同程度的上涨。保得威尔公司是火灾自

动报警系统整体解决方案的提供商,广泛应用于机场、轨道交通、电力、国际知名酒店、高端写字楼、大型城市综合体等各行各业的大型建设项目,当日股价上涨90%,成为市场的焦点。先临三维较保得威尔就相对平稳些,这家专注于三维数字化及3D打印技术,提供装备及服务一体化综合解决方案的企业上线首日上涨9.64%,成交11.08万元。

个股表现方面,全周上涨24家,平盘6家,下跌22家。除保得威尔周涨幅高达81.5%外,其余个股涨幅无一超10%。跌幅榜上,威门药业9月26日进行除权,公司以股东溢价增资所形成的资本公积金每10股转增10股。其他排名较前的是沃捷传媒、卡联科技、光宝联合、泰安众诚,个股分别下跌10.95%、6.68%、5.29%、5%。浙江力诺49.62%的周振幅位于前列,超10%周振幅的个股还有万通新材、星和众工,分别为12.57%、10%,同时也有13家标的周振幅不足2%,前一周刚上线的昂盛智能当周仅成交1000股,居于周振幅最末位。

成交量来看,超百万元成交金额的个股有10家,较上周少了两家,方林科技以573.4万元

的成交金额独占鳌头,这也是方林科技自上线以来连续第五周成交破百万元。紧随其后的包括卡联科技、沃捷传媒、麟龙股份、点点客,成交金额依次为370.9万元、265.7万元、242.1万元、161.6万元,其中卡联科技、沃捷传媒、麟龙股份自做市商制度启动以来周成交金额亦是均不低于100万元。另一方面,除去停牌的中海阳,周成交量低于1万股的个股有13家,由此可见做市标的分化迹象也是逐渐显现。

做市携手经纪业务将获双赢

目前股转系统市场越来越具备吸引力,做市商制度的启动更是提升了市场流动性,激活了投资者信心,向市场传递了正面信息。各家券商目前亦是全力抢跑做市业务,努力实现做市业务行业领先,形成市场影响力。另外,经纪业务部门有最广大的客户资源,能第一时间了解客户的投资心态、交易习惯、思维逻辑,在投资者教育、适当性管理方面有天然的优势。

鉴于于此,做市商部门与经纪业务部门的合作势必共创双赢。具体来说,双方的合作可基于以下几方面展开:一是员工培训与投资者

节前市场将以强势震荡为主

继续获得主流资金的青睐。一方面,券商、保险两大市场运行的风向标板块盘中虽然一度逞强,但脉冲式的上攻并未释放太多的做多动能,银行、地产等权重板块整体走势平稳,对指数的贡献作用相对有限,一定程度上也拖累了股指的反弹节奏;另一方面,市场中仍然涌现出不同的做多热点,保证了盘面上做多人气始终维持高涨,从新能源当中的核能、风能等板块盘中走强,到高铁、智能机器、军工等概念品种活跃,再到农业、医药等防御型板块有所表现,配合互联网、4G等老热点的不时出彩,中小市值的各板块呈现出良性的积极轮动格局,赚钱效应和板块效应的不断延续。总的看,新兴成长板块的崛起不仅在中长期中形成了强劲的推动力,而且也在一定层面上意味着在整体经济结构调整的背景下,只要代表未来经济转型方向的新兴成长板块保持强势,A股整体的强势格局就有望延续。

回顾本轮反弹,推动市场强势上攻的反弹逻

辑正在发生变化,从2000点到2200点的第一段反弹主要得益于宏观经济的阶段性改善,即前期一系列的经济微刺激政策所带来的正面效果,而随着经济数据的短线回落,尤其是基建、房地产投资增速的放缓使得股指在2200点一带呈现宽幅整理。但在2200点附近蓄势震荡后,沪深两市大盘再度向上突破,“经济下行有政策,经济好转就更强”的多头思维逐渐形成,经济转型以及改革预期也逐步成为新的反弹催动力,且这一动力可能在中期都将持续发挥正面作用。从目前来看,随着改革的不断深化,各产业市场化节奏将持续加快,新的市场活力和改革红利也将逐步释放,经济结构的调整自然也是改革的重要部分,转型之后高科技产业带动的经济结构将更为健康,经济也有望进入新的增长周期,这无疑有助于A股的中长期走牛,在这一正面因素没有明显减弱的情况下,沪深两市便有望继续保持强势。

从目前的市场格局看,短线的整固主要源

教育,做市商部门针对经纪部门需求作针对性培训,指导经纪部门员工进行股转系统推介与投资者教育,协助引入高净值客户参与到股转系统,特别是做市标的,共同分享企业的成长红利;二是企业原始股东引进,随着未来做市商部门参与做市标的越来越多,将带来更多的企业原始股东股份登记托管需求,做市商部门拟通过经纪部门承接该种需求,对于少则上千万、多达上亿的总股本,随着做市业务的开展将给经纪部门带来以亿来计的资产托管规模,极大地丰富了经纪部门托管资产拓展渠道;三是佣金收入的新增长点,融资融券业务的实施开辟了佣金收入的新模式,而做市商制度的启动将为场外市场提供可持续发展的动力,最终也将促成成交量的放大,带来的必将是佣金收入的提高。此外,经纪部门与做市商部门的合作也将丰富经纪部门佣金费率调整结构。

综上,做市商部门与经纪部门两方的通力合作带来的不仅是做市业务的扩展、客户数量的提升、资产规模的增长,更加包含资源更加丰富、客户更加精致、企业服务更加完善、盈利更加多样、收入更具爆发力。

此外,从技术面上看,2300—2400点区间是自于市场的供求矛盾和假期的临近,但强势格局并不会发生转变。一方面,虽然央行通过5000亿的SLF操作主动释放了大量的流动性缓解资金面压力,但新股的密集发行仍使得整体供求矛盾趋于紧张,短期对资金面的冲击较为明显;另一方面,国庆长假临近,市场对放假期间国内外的多空因素的不确定性也存在较大的担忧情绪,一定程度上也加大了盘中筹码兑现的压力,股指也需要通过宽幅震荡的方式来消化浮筹。此外,从技术面上看,2300—2400点区间是数次反弹的重要压力区间,也是筹码相对较为密集的区域,在缺乏短线强有力的正面因素刺激的情况下,股指可能快速向上突破,加上MACD指标目前也处于红柱面积不断缩小的顶背离状态,以及成交量的连续不规则表现,都加大了股指技术性整理的要求,预计A股节前将持续呈现高位震荡的走势,从而为后市的进一步反弹酝酿更为充沛的能量。

秋收行情

应重视收割

□银河证券策略研究团队

上周市场高位震荡,成交量降低,其中上证综指上涨18.27点,涨幅0.78%;创业板指数上涨12.24点,涨幅0.82%。行业上,国防军工、非银行金融、通信、农林牧渔、石化等板块涨幅居前,食品饮料、钢铁板块排名靠后,银行股出现下跌。

政策方面,9月24日,国务院常务会议在减轻企业负担、促进制造业转型升级的方向上再出实质性举措。会议要求,加快落实完善固定资产加速折旧政策,努力用先进技术和装备武装“中国制造”,推出附加值更高、市场竞争力更强的产品,并提出将根据实施情况,适时扩大政策适用的行业范围。据测算A股所有上市公司第一年由此节省税收高达2333亿元,相当于2013年经营活动现金流总额的7.8%。

经济方面,汇丰PMI初值超预期,但8月工业企业利润增速回落,经济状况依然不乐观。9月23日,汇丰公布中国9月制造业PMI初值50.5%,预期50%,前值50.2%。数据好于预期。汇丰同时公布,中国9月非制造业就业指数初值降至46.9%,创五年半低位,前值47.4%。虽然汇丰PMI初值超出市场预期,但经济改善的力度依然偏弱,仍需其他数据多方验证。8月工业企业利润增速回落。1—8月份,全国规模以上工业企业实现利润总额38330.4亿元,同比增长10%,增速比1—7月份回落1.7%;其中8月份当月,规模以上工业企业实现利润总额4825.6亿元,同比下降0.6%,而7月份为同比增长13.5%。结合汇丰PMI数据以及工业企业利润数据看,8月份经济数据是否是全年底部仍无法确认,经济状况依然不乐观。

笔者9月中旬起提示行情已过半程,预计“十一”前市场将继续呈现高位震荡调整格局。不过目前改革的逻辑主导市场,这无关短期波动,改革过程有底部、没高度,有牛股、无牛市。在秋收行情中,投资者要重视收割,提前布局医药消费方为上策。行业配置上,建议布局稳定增长的细分领域创新医药龙头和品牌消费,同时优选方向明确、空间较大的科技股,如新能源汽车、机器人、智能生活。主题配置上继续推荐国家安全产业链及发达地区国资的混合所有制改革。

政策精准发力 市场前景乐观

□广发证券 陈杰

本周的中观数据显现一种“旺季弱改善”的局面,这主要表现在:截至9月26日,9月的三十大城市地产销售相比8月同期环比回升了9%,今年以来累计同比增速为-16.7%,相比1—8月的-17%微幅回升;水泥价格连续三周上涨,但涨幅都较弱(周涨幅均低于1%);9月上旬和中旬的发电量同比增速分别为4%和1.9%,虽然好于8月的负增长(-2.2%),但同比回升幅度也较弱;最近一个月煤炭价格基本企稳。而另一方面,目前最负面的信号来自于钢铁——无论是现货还是期货,钢材价格都在加速下行,这背后可能意味着来自于地产投资(螺纹钢)和汽车生产(板材)需求的进一步减弱。

笔者认为,市场相比前期变得更加乐观并不在于短期的数据出现弱改善,而在于政策调控的精准度超预期,这会使“存量经济”格局维持更长的时间,从而降低系统性风险发生的概率。在二季度以后,从基本面的角度出发,对市场始终持一种谨慎态度,最核心的原因在笔者担心基本面环境和企业资金链会出现明显恶化,从而向下打破“存量经济”的格局。从基本面角度看,笔者当时认为在制造业投资和地产投资同时的局面下,是很难找到对冲手段的,从资金链的角度来看,笔者当时认为在“三角债”膨胀的压力下,企业今年的现金流状况是非常紧张的,若地产销售持续恶化可能带来地产业链上很多企业资金链的断裂。但9月24日出台的固定资产加速折旧的政策,刚好针对的就是这两个问题,定位非常精准——该政策若执行到位,将既能鼓励企业加大制造业投资的动力,又能缓解企业现金流紧张的局面,对前期谨慎的两大最核心逻辑形成了直接的打击。这意味着“存量经济”维持的时间将比我们此前设想的更长,而系统性风险发生的概率也明显下降。诚然,单凭一个加速折旧政策肯定是无法解决实体经济和企业经营的所有问题的,但是该政策如此精准的定位还是让我们看到了本届政府经济管理的极为高明之处,加强了我们对政府解决其他问题的信心,因此我们也在该政策出台后调整了此前的谨慎观点,对四季度的市场趋势更加乐观。

虽然加速折旧政策的推出改变了笔者的市场观点,但并不改变对行业推荐。因为该政策的核心作用在于促进制造业投资、加快产业转型升级和改善企业现金流,宏观上的正面影响大于对微观企业的正面影响。考虑到前期市场已经有较大幅度上涨,很多主题概念板块和成长性行业的估值已经很高,而投资者又不愿意切换到今年基本面恶化的传统周期股去。因此我们建议超配那些和宏观周期关联不大、今年业绩改善明显、且前期市场涨幅不大的行业——海工、环保(水处理)、医药、非银金融、铁路设备。

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。