

大盘短期弱势提供蓝筹建仓良机

收割需趁早

□银河证券策略团队

上周市场延续高位调整格局，其中上证综指下跌38.9点，跌幅1.66%；创业板指数下跌33.46点，跌幅2.21%。各行业全线下跌。

10月份剩余一周，预计市场将继续呈现高位调整格局。三季度及9月数据进一步表明改善被打断，经济下行压力较大；微刺激边际效用递减，难以发挥更大的效果；四中全会闭幕，政策预期消退。退市制度的推出并未并购重组概念，小市值股票调整风险仍未释放完毕。我们9月底开始强调，秋收行情，重视收割，既是高点，也是收时。行业配置上转向稳定增长、估值切换的医药消费，主题上重点推荐文体产业、发达地区混合所有制改革。

从我们对于市场理解的角度来看，四中全会对经济活动的法治化是有推动作用的。资本市场对改革的推进有很大的期待，但是当前过大的期待是不大符合真实情况的。

三季度及9月份数据显示经济下行压力依然较大。三季度GDP当季同比增速滑落至7.3%，前三季度累计同比增长7.4%。9月份工业增加值同比增速回升至8%，较上月提升1.1%。固定资产投资累计增速进一步滑落至16.1%；社会消费品零售总额增速滑落至11.6%，较上月下降0.3%。另外，10月汇丰PMI初值报50.4%，比上月高出0.2%。综合各项数据连续分析，我们认为经济状况依然不乐观，出清还未到来，下行压力依然较大。

关注体育产业的投资机会。体育产业是名副其实的朝阳产业。社会中最大的供给缺口是房子，潜在需求释放空间最大的也是房子，所以，房地产成了过去的支柱产业。当前，我国城市化率超过50%，城市住宅供给已经过剩。即便在新农村建设中，现代意义上的住宅供应也已经过剩。如今的人们，最缺的是健康和休闲。所以，准确地讲，成为支柱产业的是健康和休闲，体现形式是广义的体育。

从个人时间分配来看，我国居民用于锻炼和旅游的时间远远低于发达国家。个人的时间分配，既代表了生产，也代表了消费。从国家生产资源配置来看，用于生产健康和休闲的基础设施的资源配置上升。从产业链来看，将带动健康、医疗、体育锻炼、体育休闲、旅游、休闲生活体验、文化服务等全产业链。就业带动力强。投资标的选择可以沿以下线索寻找：一是狭义体育服务产业链：从上游体育竞技、竞赛表演和健身，到中游体育用品、体育传媒再到下游体育衍生品的完整产业链；二是全民健身产业链；三是休闲服务产业链；四是跨界产业，如智能设备、健康服务与体育休闲；五是重视体育产业中的“早餐工程”。

两融看台 高铁概念股融资升温

□本报记者 张怡

近期，两融市场增速减弱，不过局部融资热情依然高涨。10月24日高铁概念股在利好带动下表现突出，相关标的融资热度也有所升温。

截至10月26日，沪市在10月24日的融资融券数据已经发布。491至沪市个股合计获得了16.41亿元的融资净买入额，其中，建筑装饰行业登上净买入额排行榜榜首，数额为1.60亿元。其次，国防军工、交通运输、医药生物、银行、计算机和化工行业的净买入额也位居前列，数额分别为1.58亿元、1.50亿元、1.49亿元、1.35亿元、1.21亿元和1亿元。

从个股来看，沪市所有两融标的股中，金融股表现分化，中信证券、浦发银行和航天电子的净买入额位居前三位，净买入额分别为1.37亿元、1.28亿元和9588.92万元。而南京银行、东吴证券和国金证券则位居后三位，净偿还额均超过了4000万元。

导致建筑装饰行业登上榜首的，主要系高铁相关概念股融资升温。其中，行业成分表中净买入额位居前三位的个股分别是隧道股份、中铁二局和中国铁建，净买入额分别为5587.65万元、2650.19万元和2223.77万元，为清一色的高铁概念股。分析人士指出，10月份以来，铁路建设相关利好频传，先是国家发改委批复多个重大项目，后有中国北车获得美国市场订单，在市场热点匮乏、稳增长预期升温的背景下，高铁市场空间的打开引发了资金的追捧，预计短期热潮有望延续。

10月24日部分两融标的融资情况						
证券代码	证券简称	融资融券余额(万元)	截止日余额(万元)	期间净流入(万元)	期间净流出(万元)	期间净买入金额(万元)
600030.SH	中信证券	775,324.32	770,677.31	37,187.62	23,483.06	13,703.77
600000.SH	浦发银行	888,094.71	883,896.83	35,269.92	22,511.33	12,758.59
600079.SH	东方电气	165,539.66	165,400.25	28,791.48	19,282.56	9,508.92
600601.SH	方正科技	89,416.27	89,382.45	35,759.11	26,235.44	9,544.47
600166.SH	民生银行	624,213.72	621,217.02	14,050.79	7,093.23	6,957.56
600153.SH	建发股份	79,696.31	79,048.28	19,086.69	12,797.99	6,288.11
600755.SH	东方明珠	46,629.92	46,607.87	13,777.69	6,702.75	6,754.33
600038.SH	通威股份	95,424.00	95,119.13	21,240.97	15,653.32	5,587.65
600390.SH	金瑞科技	81,548.72	81,583.74	13,510.44	8,033.47	5,476.97
600088.SH	中视传媒	39,846.87	39,845.95	18,824.36	13,395.92	5,430.44
601089.SH	中国南车	382,433.87	380,493.43	27,538.48	22,597.26	5,160.62
600169.SH	太原重工	76,167.96	75,950.45	22,876.34	18,055.19	4,821.15
600406.SH	国电南瑞	235,161.63	234,454.44	11,958.62	7,159.62	4,799.00
600495.SH	晋吉电报	110,232.07	110,168.78	15,645.26	10,868.40	4,776.86
600171.SH	天津港	63,199.24	63,178.60	16,697.98	11,941.11	4,756.87
600867.SH	通化东宝	94,090.91	94,075.38	7,651.19	3,122.87	4,528.32
601901.SH	方正证券	200,094.76	199,944.76	13,781.95	9,569.24	4,212.71
600875.SH	银民股份	30,019.62	29,946.36	9,672.72	5,493.16	4,183.56
600003.SH	兴业银行	190,590.12	190,339.96	12,882.42	4,901.19	3,957.04
600252.SH	中国国贸	143,018.20	141,760.59	5,634.15	2,860.41	3,273.73
601633.SH	长城汽车	41,566.21	40,975.36	6,013.26	2,827.51	3,185.75
601580.SH	天能电池	25,536.62	25,326.81	5,709.49	2,640.75	3,068.74
600678.SH	东方北药	57,538.11	57,336.51	4,882.98	1,870.91	3,012.07
600816.SH	安信信托	128,135.53	127,876.71	23,553.04	20,547.91	3,005.13
600343.SH	航天动力	56,746.38	56,746.38	12,394.75	9,449.74	2,945.01
600703.SH	三友药业	167,078.16	166,178.70	11,883.12	9,036.44	2,856.68
600201.SH	金宇集团	25,095.98	25,092.98	3,728.29	981.22	2,746.57
600737.SH	中粮屯粮	44,016.15	44,015.10	5,144.18	2,383.71	2,760.47
600150.SH	中国船舶	283,441.89	281,616.56	27,728.96	24,480.86	2,698.11
600636.SH	三爱富	47,926.08	47,926.08	6,081.18	3,646.71	2,434.46
600520.SH	中铁二局	40,577.03	40,418.77	8,133.61	5,483.42	2,650.19
600130.SH	新能电力	34,699.67	34,583.36	7,902.43	5,312.77	2,589.67
600146.SH	天大药业	31,188.26	31,169.26	5,238.27	2,664.46	2,573.80
600623.SH	华鲁制药	27,212.23	27,212.23	3,646.71	2,114.46	1,532.25
600100.SH	同方股份	223,195.38	222,364.98	6,086.92	3,679.83	2,407.09
601186.SH	中国铁建	91,242.00	90,588.72	8,248.78	6,025.01	2,223.77

中小盘股遭弃 蓝筹股迎建仓良机

在认为短期调整后A股后市依然乐观的同时，市场人士认为，中小市值品种因估值较高尚不具备投资价值，前期涨幅不大的蓝筹股因此迎来了吸筹良机。

市场人士也表示当前中小市值品种的风险仍然较大。信达证券陈嘉禾认为，尽管今年以来中小板指、创业板指以及中证500等指数持续走高，但这种上涨是以估值抬升而非基本面增长为驱动因素的。目前，以上3个指数的市盈率分别为43倍、58倍和31倍。今年以来受热炒的军工指数的市盈率则高达81倍。在这种估值水平下，短期回调的风险大于提供的逢低买入的机会。

同时，中小市值品种也成为观测市场走势的“风向标”。西部证券王梁辛表示：“本轮反弹维系市场人气的主要力量一直在于中小市值品种，也就是各类题材、概念品种的反复活跃，这也体现在中小板和创业板始终能够跑赢主板指数，对于后市而言，关键也还是要看这2个指数的表现，只要这两个指数能够在60日均线附近企稳，则A股整体仍将维持强势格局。”

在当前A股的调整阶段，前期涨幅不大的

项经济数据持续走低、叠加新股申购扰动，共同造成了市场大环境上的不稳定。但考虑到经济数据反弹，大环境趋稳以及政策持续利好等因素，市场整体依然处于上升行情之中，目前仅代表暂时的调整。

虽然市场调整态势短期仍可能延续，但A股仍处于上升的大趋势中。“受到成交量的制约，A股市场短线难有较大作为，”金百临咨询秦洪表示，“但整个A股市场所背靠的资金面依然宽松，且政策层面也较为宽松，所以在短暂休整之后A股还有上升机会。”

华泰长城期货尹波也持有类似观点。“虽然支撑前期市场上涨的逻辑大方向未变，但是在行业板块经历轮番上涨后，风险收益比与投资者风险偏好越来越不匹配，既有的正面因子对市场的边际推动作用减弱，进而市场最终出现调整均符合市场运行规律。目前来看，后市单边走熊的概率还不小，更大可能是由前期的强势攀升转为宽幅震荡。”他表示，“我们倾向于认为，本轮调整持续时间可能在2个月左右，幅度在10%左右，市场或更多地在结构性风险释放的过程中为2015年的行情演绎蓄势，三季度秋收之后静待四季度冬播契机。”

经济增速底部震荡

增速为7.3%，为2009年二季度以来最低点，但略好于预期的7.2%；9月固定资产投资增速受到房地产下行拖累，下滑至16.1%；社会消费品零售品总额同比增速为11.6%，表现也只能用“差强人意”来形容；工业增加值表现最为抢眼，9月同比增速为8.0%，较上月大幅反弹。

综合考虑房地产销售和新开工面积已经出现触底回升，以及房地产新政的刺激效应，稳增长政策对基建投资存在支撑，加之进出口相对强劲的表现，我们认为四季度宏观经济或较三季度有所好转。从汇丰银行最新公布的数据来看，中国10月制造业PMI初值为50.4%，创三个月新高，超过预期值50.2%，为连续第五个月位于荣枯线分水岭之上，经济形势有阶段性缓慢企稳的态势。但考虑到回升动能偏弱，当前稳增长的平台政策依然有很大存在的必要。

短期可能进一步调整

技术上看，上证综指上周盘中反复出现宽幅震荡，周五盘中更是一度刺穿30日均线，这是自7月大盘反弹以来的第一次，均线支撑力度走弱的迹象越来越明显。上周一，市场在缩量反

弹无果后，上证综指和沪深300指数便开始连续阴跌，周三跌破30日均线，至周五日K线上收出四连阴，深成指则已经跌穿了60日均线，即使走势最好的中证500指数也已确认跌破30日均线。

此外，观察海外市场表现与A股的联动关系时，我们再次看到A股运行的相对独立性，A股强势时无论外盘怎么调整依然“我行我素”，而在相对弱势时往往会出现“跟跌不跟涨”的情形。目前看，大盘显然处于后一种运行状态中。投资者此时在交易心理上也倾向于“逢高减磅，保存实力”，A股运行的这种相对独立性往往会产生这样一种结果：涨时可能涨过头，而下跌时则存在着超跌的可能性。

从当前成交量情况看，市场明显还处在调整的初始阶段，投资者或许要对进一步的下跌做好必要的思想准备。从行业板块表现来看，无论是银行、券商、房地产、煤炭、有色等权重板块，还是中小板和创业板，本轮反弹以来均出现了幅度或大或小的上涨，9月份出现的绩差小盘重组概念股、部分大盘“僵尸股”等的炒作则更为非理性。经过轮番上涨后，原有支持上涨的逻

信心不足 压力犹存

期间冲高节奏也非常短暂，随后纷纷陷入调整。整体来看，上周盘面热点涣散，始终缺乏有明显号召性的板块来支撑市场信心，场内资金避险意愿上升，大盘调整压力逐日加大。

上周三季度各项经济数据相继明朗，“三驾马车”增速纷纷回落，其中投资、消费分别创出历史新高，基本面压力再度加大，投资者对未来经济新低预期相应下降。房地产数据看，尽管此前在一系列政策作用下，9月份房地产价格降幅有所收窄，但70个大中城市中，除厦门新建住房价格环比持平外，其余城市新建住房和二手住宅价格环比全部下降，同比数据下降的城市个数也比8月份增加30个以上，房地产行业景气度未有明显改善；最新公布的汇丰中国10月份PMI预览值较上月小幅回升至50.4，但投资者也多以偏冷的态度来审视，基于基本面始终处于低位反稳状态，本轮自7月份以来为期三个月的持续反弹，可以说是政策红利持续释放催生，无风险利率下行预期吸引场外资金持续介入而推升的一种阶段性的回暖行情。

随着市场运行及投资环境不断变化，投资者对反弹行情能否持续演绎产生担忧情绪。首

先，前三季度宏观经济下滑压力较大，即使四季度出现改善，对于全年经济增速贡献也相对有限，大盘反弹的内在驱动力仍然欠缺，周期性股票反弹困难重重；其次，四中全会后，市场关注焦点集中在“依法治国”框架下的重大制度层面。从上周相继发布的退市制度及周末的并购重组管理办法，制度的进一步完善对净化市场投资环境意义重大，上市公司资产重组在后期或不再是简单的资本重组。而产业并购、整合，促进产业转型及经济结构调整的作用或会逐渐显现出来。从本轮市场反弹领涨力量来看，中小板、创业板的主题投资品种远远跑赢蓝筹股，题材股较高的估值对此前一系列政策利好已有较为充分的反映，后市制度层面的完善在支持国企结构转型、促进小微企业加速成长等方面仍具有较大促进作用，但其中夹杂的单纯游资炒作，以及空讲故事缺乏实质性作为的部分题材股风险释放需求也将相应上升，主题投资品种面临分化。此前题材股资金集中做多的合力在后市面临局部分解的可能；再次，尽管货币政策相对宽松预期犹存，本周也会有上周9只新股集中申购资金解冻回流市场，资金面整体有望保

持稳定，不过从市场心理层面看，经历连续近四个月的反弹，投资者仓位此前普遍都有提升，四季度又往往是资金面较为敏感的阶段，加之近期外围金融市场大幅波动，资金避险情绪上升，场外资金持续介入力度相应减弱，支撑大盘反弹的量能水平面临考验。

技术面看，大盘自7月初反弹以来，月线上以四连阳态势逼近60日均线附近，该阻力位压力下出现阶段性震荡回调，符合大周期上的技术性调整预期；日线级别上，多条短期均线向下运行，上周五沪指收盘虽勉强守住2300点整数关口，但盘中反弹遇到阻力不小，尽管短线缩量调整预示市场自身的技术性调整压力已有一定程度释放，下方调整空间或相应有限，不过考虑到下方逢低买盘力量的弱化以及沪指2268附近前期跳空缺口回补需求，笔者认为后市大盘支撑位不妨下调至2250点一带，毕竟该位置经过此前8月份整月的震荡整固期，其支撑力度及有效性或更加可靠。

操作上，近期市场调整压力上升，高估值题材类个股风险释放意愿较强，操作上应以风险防范为主，仓位适当降低至四成左右。股份前三季增长629%，但是股价上周跌幅已经接近20%。总之，在季报公布期，往往是题材股遭遇业绩黑天鹅的频发阶段，市场的避险情绪上升，导致市场热点大幅降温。如果再看长远一些，年报的业绩风险释放也主要集中在年底，尤其是年报业绩预告期间。由于今年指数表现不错，各类投资者多数完成年度盈利指标，锁定利润的要求较高，没有动力继续年底之前强力做多，个股调整压力进一步加大。

根据以上分析预判年底收官走势，预计上证指数将会进一步震荡下行，跌穿2300点概率较大。本轮调整的目标点位大概在2250点附近，时间会在12月中下旬。在资产配置上建议继续锁定利润，降低仓位静待市场价值回归。对于今年涨幅最大的计算机、航天军工等热门板块应该及时兑现利润，保住胜利果实。而今年表现相对落后的金融、地产、煤炭等可以继续持有，低估值令上述板块具有较强的防御性。而传统的防御性品种医药、公用事业等也可以适当持有。

□本报记者 王威

近期以来，市场陷入调整过程，本周更是出现了连续缩量回调特征，市场人气有所下降。中国证券报记者采访多位市场人士发现，他们普遍认为短期调整难改上行趋势，而短期的弱势或为投资者提供了蓝筹股建仓的良机；而小市值品种当前不具备投资价值。

连续缩量调整 长线升势不改

10月以来，A股开始逐渐步入调整阶段。上周股指继续向下进行调整，上证综指先后跌破了30日均线 and 2300点整数关口，深证成指也是下破了30日均线和60日均线位置，呈现加速下跌态势。盘面上看，不仅题材热点的活跃度有所降低，涨停股票数量出现回落，跌停股票数量有所上升，更重要的一点是，沪深两市的成交量出现了明显的萎缩，其中周五的成交额更是刷新了9月1日以来的新低。说明市场人气出现下降的同时，短线调整格局也进一步得以确认。

对此，华泰证券孙立平认为，本轮市场陷入调整的重要原因是三季度经济增速的回落、各

□华泰长城期货 尹波

上周空方基本主导市场运行。上证综指和沪深300指数周四失守30日均线，上证综指盘中也一度跌破2300点整数关口；至上周五，大盘日K线上收出四连阴，中小板和创业板也出现连续调整，全周分别下跌-1.25%和-2.21%。目前来看，前期支撑市场运行的核心逻辑并未显著逆转，但影响市场运行的部分积极因素低于预期带来一定压力。市场在经历三个月的上涨之后，面临休整换挡的要求。我们认为，中短线谨慎之际尚不宜过度悲观，建议“秋收”后积极等待“冬播”良机。

经济增速底部震荡

四季度经济形势预计将继续呈现底部震荡的格局，环比三季度显著改观或者显著恶化的空间均有限，稳增长和宽货币的必要性持续存在，经济预期与政策预期的“交谊舞”还将继续。

上周迎来了9月份和三季度的重要经济数据，数据整体表现略好于预期。三季度GDP同比

□西部证券 元莉

上周大盘调整幅度及做空动能的释放较之此前有所增加，在外围市场走弱、基本面表现低迷以及新股集中申购影响下，沪指重心已下移至2300点附近。场内资金的运作轨迹看，此前多方遇回调积极介入的行为，逐渐向利用盘中反弹进行筹码减持的谨慎性做法转换，做多信心的瓦解增加大盘试图止跌回稳的难度。笔者认为，后市大盘想要有效企稳，多方可能还需要回撤一部分阵地来重新聚集能量，短线操作宜谨慎。

盘面观察，上周主板上钢铁、煤炭石油、有色金属及房地产板块集体大幅调整对其他板块形成较大的负面影响，尽管银行、券商等金融股走势偏稳健试图护盘，但市场信心明显缺失导致金融股盘中小幅拉升后难以得到多方响应而屡屡冲高回落，难以对大盘形成实质性支撑。上周中小板、创业板市场调整幅度明显加大，对市场风险敏感度较高的题材概念品种呈现出大范围的调整走势，此前受融资盘追捧的医药、电子信息等热门板块，抛售意愿增强，即使受利好消息刺激的通用航空、高铁等题材股，

□长城证券 张勇

大盘上周延续前周的调整走势，上证综指盘中击穿2300点整数关口，沪指形成四连阴走势，周跌幅达到1.66%。创业板指数跌幅更大一些，达到2.21%，指数收在了1500点下方。临近年底，正面因素多数被消化，负面因素逐步增多，业绩风险将会挤压题材股泡沫，机构年底结算因素导致资金进一步流出，大盘短期调整无论是时间和幅度均不足，调整仍将延续。预计大盘调整目标点位在2250点附近，时间要延续到12月中下旬，具体分析如下：

首先，经济出现通缩趋势，货币政策依然维持定向宽松，政策刺激力度不会加码。国家统计局10月21日公布，前三季度国内生产总值419908亿元同比增长7.4%。分季度看，一季度同比增长7.4%，二季度增长7.5%，三季度增长7.3%，创2009年一季度以来新低。10月23日，汇丰公布的数据显示，中国10月汇丰制造业PMI

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。