

# 沪港通启动 新股申购又至 多空角力 A股“危”“机”并存

□本报记者 张怡

## 新股申购存短期影响

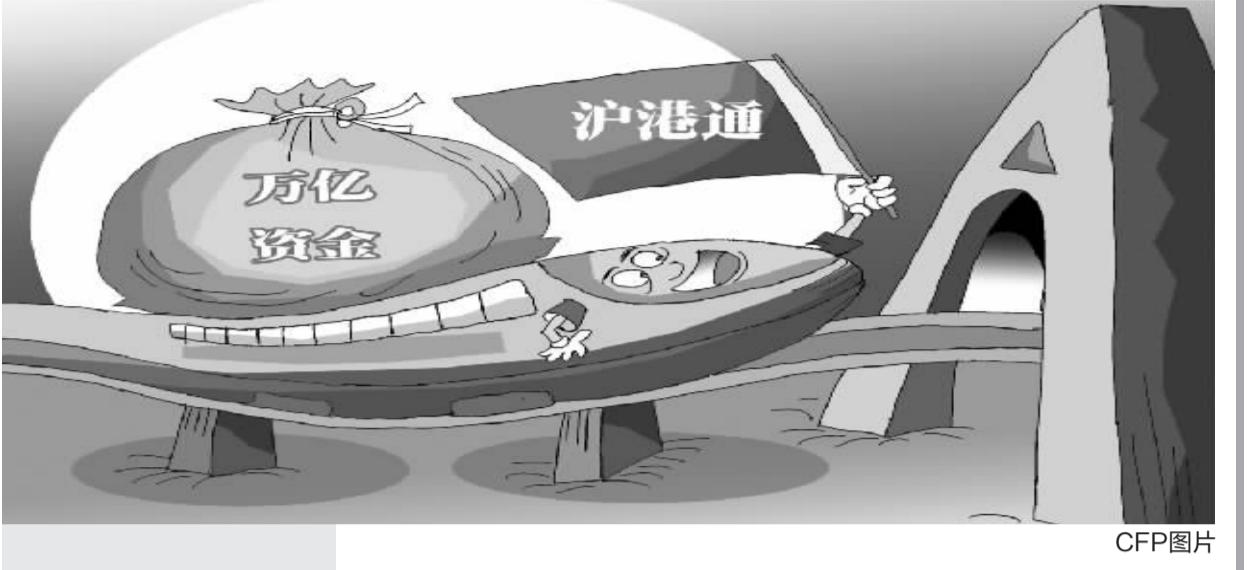
新一批新股申购将集中于11月最后一周开启。按照此前的经验推算,预计冻结资金总额仍将达到万亿元规模。此次次新股炒作热潮的愈演愈烈,料将激发更大的资金申购热情。

11月13日晚间证监会宣布,按照法定程序核准了11家企业的首发申请。其中,海南矿业、柳州医药、维格娜丝、方盛制药和华电重工5家企业获得上交所批文,王子新材、雄韬电源和燕塘乳业3家将登陆中小板,三环股份、凯发电气和道氏技术3家将在创业板上市。其中有7家公司在11月24日网上申购,3家将于11月25日网上申购,1只将于11月27日申购。此外,上一批次的福达股份将于11月17日申购。

自6月起截至目前,已经有55家企业实现上市,其计划募集资金合计为230.29亿元,申购期间网下累计冻结资金总额超过5万亿元,是计划募集资金的约217倍。由此,本批11只新股的计划募资金额合计为82.11亿元,即便保守预计,本批11只新股申购的冻结资金也大概率在1万亿元左右。

而前期次新股炒作的愈演愈烈,料将加剧市场对打新的热情。由于估值定价和发行节奏的双重限制,每只新股均在上市首日上演“秒停”秀,并触及当日最大涨幅限制(44%左右),并在随后出现连续涨停现象。新股发行的特殊性使得A股市场对次新股的炒作热度空前,近期A股市场的涨停板中,次新股长期占据半壁江山,成为A股市场中最为诱人的风景线。其中,兰石重装作为“最牛次新股”,上市以来已经实现了24个涨停板。

随着次新股炒作时日的延长、高送转预期的回落和风险的日益凸显,近期部分次新股初现退潮风险。兰石重装在上周四触及最高价23.50元之后,并未能延续涨势,出现冲高回落,上周五更是出现跌停,股价降至18.32元。与此同时,前期连续大涨的花园生物、保色股份、劲拓股份、京天利、地尔汉宇等均一改大涨态势,出现明显回调,风险陡然显现。分析人士认为,经过连续炒作的次新股回撤压力较大,资金概率获利了结并转战新的热点,其中新股申购依然值得关注,次新股热潮将随着新标的的加入再度上演。



CFP图片

## 市场“危”“机”并存

在沪港通正式“通车”和新一批新股即将申购的双重因素影响下,本周或将成为A股市场充满变数的一周。分析人士指出,在高位震荡的情况下,海外资金涌入、政策利好兑现和打新资金挪移等多种因素的交织,料将引发多空力量博弈加剧,A股市场“危”“机”并存,较大概率先上涨后调整。尽管经过热炒的次新股风险陡然显现,但预计打新、炒新的循环并不会就此停止。根据经验估算,本次打新料将再度冻结万亿元资金,由此可能引发市场短期波动。

分析人士指出,本次新股申购大概率仍将延续这种影响。这是因为股指处

于连续大涨之后的相对高位,且沪港通利好兑现影响暂未预料,部分资金短线获利回吐冲动增强;这些资金大概率转投新股申购之中,对由此引发的股指短线波动仍需保持警惕。

根据此前的经验,每次新股申购几乎都会引发场内资金的挪移,进而使得二级市场出现明显回调,而在打新资金回流之后,市场才会重拾升势。例如,6月17日至19日首批新股申购启动后,沪指指出现三连跌;8月25日至28日指数高位震荡时明显回调;9月16日至9月22日的大幅震荡与回落;10月21日以之后的连续深幅调整等等。其中,除了7月末市场掀起的首轮逼空式上涨中,沪指指未出现“应声回落”之外,正常情况下均出现了明显的回调,新股申购对二级市场的影响可见一斑。

分析人士指出,如果按照计划进行,那么在后续的一个半月后,还将会出现大约33家拟上市公司获得IPO发行批文。尽管最终启动申购乃至上市可能延后至明年,但节奏依然十分密集与紧凑,这意味着A股市场在后期的波动频率可能加快。

不仅如此,年前IPO批文下发的节奏十分紧凑,指数震荡波动也将频繁上演。此前证监会曾经表示,自今年6月底到年底,计划发行上市新股100家左右,并且按月大体均衡发行上市。这是今年6月份IPO重启以来,第六批获得批文的企业。综合来看,IPO企业总数已达到了66家,其中,上交所32家,深交所34家。

分析人士指出,如果按照计划进行,那么在后续的一个半月后,还将会出现大约33家拟上市公司获得IPO发行批文。尽管最终启动申购乃至上市可能延后至明年,但节奏依然十分密集与紧凑,这意味着A股市场在后期的波动频率可能加快。

## 成长股并未山穷水尽

□广发证券策略团队

主线行业机会,短期的各种主题投资线索也会层出不穷。

10月上旬的时候,很多投资者曾对市场趋势比较谨慎,当时的主要理由是“该涨的行业都涨了一遍,等军工股涨完之后,接下来已找不到能引领市场上涨的行业”。但后来的事实证明,这是一种本末倒置的逻辑,其实只要驱动市场上涨的主导因素没有发生变化,总会有新的行业成为市场上涨的主线。目前来看,券商股已经顺利接棒军工,成为最近半个月最强势的板块;与此同时,“一带一路”等主题投资机会也轰轰烈烈的在展开。而接下来,我们需要思考的是,除了券商股,还有什么行业能获得持续时间较长的主线型投资机会?

### “沪港通”不会逆转强势

本周对A股来说,最重要的事件就是沪港通的正式启动。根据我们与投资者的交流来看,有不少人认为今年A股很多主题性投资机会都有“见光死”的特点,比如土地改革、福建平潭,甚至军工股。因此他们担心,“沪港通”开通之前股市已经涨了太多,会不会在正式开通之后反而导致股市下跌呢?我们认为,不能以主题投资的思维去看待“沪港通”,沪港通的开通并不会带来A股趋势的逆转,未来半年的总体环境仍然有利于A股市场。

首先,“沪港通”预期并不是7月以来市场强势的主导因素。我们认为对转型和改革信心的提升,经济“硬着陆”预期的消散,宽松的政策环境,不断下降的资金利率,都对此前的股市上涨有提升作用,这四大因素才是市场波动的主导因素,而在“沪港通”开通以后,这些正面因素并没有因此而衰减,A股市场有望继续维持强势。

其次,“沪港通”预期也不是近期行业轮动的主导因素。从行业表现特征来看,作为“沪股通”标的的大盘蓝筹股,在7月底后的两周以及10月底以来的表现,确实明显好于小盘股,但在其他时间均表现平平。更具体的来看,应该只有7月底那次大盘蓝筹股的短期上涨是真正由“沪港通”预期催生的投资机会,而10月底以来的大盘蓝筹股上涨,我们认为和“一带一路”等事件催化更为相关。

### 新兴产业更具估值膨胀条件

如果市场上涨的主导因素没有改变,那我们认为接下来还是应该以积极的心态去挖掘中长期的

新兴产业,特别是那些与经济转型息息相关的新兴行业。

在经济转型的大背景下,一些

新兴需求正在崛起,虽然目前的市

场规模还不大,但未来的空间想象

力极大。这些行业内的企业也会不

断增加资本开支,以抢占未来的市

场份额。因此,短期虽然这些行业可

能会呈现出低盈利、高估值的特征,

但是一旦市场空间被打开,在规模

效应下,这些行业的盈利向上弹性

可能会不断超预期。这些供给

和需求能够同时扩张的新兴行业,

将很可能在未来半年出现估值的进

一步“泡沫化”,建议关注新能源汽

车、软件、医疗、环保。

## 风格转换延续 大盘看高一线

### 周期股有望迎来春天

有关方面近期提出了一带一路的建设规划,这将加速中国与相关国家的经济融合,借助中国充沛的外汇储备,通过技术和资本输出,产业布局将会均衡发展,有望局部化解产能过剩问题,高铁、核电等技术领先企业将会踏出国门,钢铁、水泥、建筑建材等行业也有望受益。

不仅如此,最近国际原油、铁矿石价格大幅下跌,对中国经济影响偏正面。从中国的资源要素禀赋看,属于资源短缺国,大宗商品价格的下跌直接导致部分行业成本大幅下降、利润回升,最为显著的就是航空、钢铁行业。从货币政策看,大宗商品价格的大幅走低导致物价水平的持续回落,为未来实施较为宽松的货币政策提供了较好的操作空间。

总体看,周期股自从2007年见顶回落以来,除了在2009年4万亿投资刺激中有过一波大幅反弹之后,持续运行在下行通道之中,上证指数从6000多点跌到目前的2000多点,主要就是受到周期股的拖累。如果从这点看,大盘若欲重回牛市,甚至冲击历史高点,周期股不涨的话,指数无论如何都没有大上涨空间。目前中国处于经济转型

期,周期股持续受到市场冷落,然而一带一路建设规划以及大宗商品价格暴跌为上游行业的发展提供了机会,周期行业相关板块迎来了难得的基本面好转的投资机会。

### 风格转换并未结束

预计本轮市场的风格转换将会较为彻底与持久,外有沪港通刺激,内有一路一带建设规划,大盘蓝筹股将迎来继2007年后最好的投资机会,将会引领年内行情的下半场。

从指数运行趋势看,由于蓝筹股启动,上证指数可以继续看高一线,在突破了长期历史下降趋势线压制后,上方的阻力在2009年3478点高点。与此同时,高市盈率题材股由于资金分流以及业绩泡沫将会上调,短期机会不大。

在投资策略上,抓大放小依然是首选策略。短期看,对券商、保险、银行等低估值蓝筹股可以适当追高买入,而品种中药、白酒等消费龙头可以适当配置,沪港通的开通将会提升上述品种的吸引力。在周期股方面,一带一路受益的高铁、核电以及建筑、钢铁等也可以重点关注。今年涨幅偏大的信息技术、国防军工等调整仍不充分,建议暂时观望,等待更好的买入机会。

## 阶段性调整概率加大

板块领涨市场,同时也带动了银行等具备相对估值优势的板块在盘中活跃。但值得一提的是,随着沪指运行至2500点大关附近,权重股的走强并未像此前那样提振市场人气,反而引发中小市值品种一定程度的恐慌,市场情绪开始担忧权重板块的走强是为了掩护题材、概念品种出货,这也直接反映在中小板、创业板指数步入回调的走势中。

实际上,在本轮自2000点附近的反弹过程中,以高铁、核电、军工等为主的各类题材、概念板块一直是反映市场人气状态的风向标,而中小板、创业板指数也在一定程度上领先于主板市场表现。换言之,市场核心的做多动能更多来自于中小市值品种,权重板块只是更多起到冲击关键位和护盘的作用。在中小市值品种开始分化和回调的情况下,市场内在的做多动能已经有所弱化和衰减。

从板块轮动的角度来看,在各题材、概念板块已经轮番表现过之后,港口、钢铁、交运等板块也得到部分资金的青睐

像超跌后一次情绪上的宣泄,并不意味着中长期反转行情的出现。同时,随着估值修复,A股和H股平均价格水平已基本接轨,A股整体估值水平对海外资金的吸引力已经开始弱化。

另一方面,近期市场热炒的“一带一路”等政策预期,其实在2009年就已经有学者提出,即使其将来真正成行,红利的释放预计也有一个较长的过程,而从市场的表现来看,通过对“中国制造”和“中国建造”走出去的全球化路径的预期,刺激了航运和港口板块中不少低价股股价翻番,也已经基本短线透支了相关政策预期所带来的利好效应。

整体而言,股指向上的拉升已经基本兑现了近期的诸多利好因素,而经济再度呈现阶段性下行压力等负面因素,却尚未在市场中得到体现。此外,从技术面来看,沪指60分钟、30分钟技术指标顶背离迹象明显,都在无形中加大了股指调整的要求,2500点附近成为阶段性高点的可能性正在逐步加大。

## 新三板观潮 并购重组新三板企业发展主旋律

□广州证券 亓欣

扩大市场竞争。例如芭田股份收购新三板公司阿姆斯,拓宽并购公司微生物肥料方面研发实力,健全了公司核心产品链;欧比特收购新三板企业铂亚信息,通过引入人脸识别和智能视频技术,将极大丰富欧比特现有产品和服务内容。另一方面将会使得并购主体以较低的成本迅速涉足新领域,抢占行业制高点。例如通鼎光电收购三板公司瑞翼信息,将使得通鼎光电从通信光缆和电缆行业,迅速切入移动互联网领域。

对于新三板挂牌公司而言,通过与上市公司完成并购重组,也将实现企业自身价值,例如湘财证券通过被大智慧收购,顺利实现“借壳上市”;新冠亿康向东江环保出售全资子公司,成功实现资产证券化。

新三板挂牌引入做市商制度,未来也将成为新三板并购重组的一大动力。一方面,企业采取做市转让的方式,本身就有助于扩大自身知名度,减少上市企业搜寻成本,便于被上市企业发现关注。而且做市商通过双向报价,提供连续的价格曲线,所形成的公允价格将为企业未来定增、融资、并购重组提供价格依据。另一方面,做市商通过自身掌握的信息,促进相关企业资源整合,打通公司上下游产业链,提高企业自身竞争力。以广州证券为例,广证做市商接触园林企业创世生态、天开园林、苏北花卉,都属于挂牌新三板地方性园林企业,其业务分别集中在天津、重庆、苏北地区,而且业务侧重点也不同,具有很强的业务互补性,如果能够通过兼并收购实现资源整合,将迅速扩展在全国范围内影响力,跻身国内龙头企业之列。既可以通过与上市公司并购重组,实现曲线上市,也可提高直接转板的可能性。做市商则可以通过股票溢价获得丰厚回报,成功退出。

上市公司通过并购重组,一方面是为了强化自身领域业务优势,另一方面是为了通过股票溢价获得丰厚回报,成功退出。

□长城证券 张勇

大盘上周高位震荡,在盘中突破2500点关口之后回落,但仍然保持强势特征。市场风格转换明显,在大盘股保持强势的同时,创业板指数大幅下挫,指数周跌幅高达5.35%。创业板是题材股的风向标,市场在11月份出现了显著地风格转换,蓝筹股主导行情下半场。沪港通本周正式启动,笔者认为,沪港通短期对市场实际引入增量资金作用有限,但预计蓝筹股仍将震荡上行,题材股调整压力仍然较大。

### 沪港通助力风格转换

券商股近期引领蓝筹板块向上突破,上涨动力由估值修复切换为业绩增长。

经国务院批准,日前财政部、国家税务总局和证监会联合下发《关于沪港股票市场交易互联互通机制试点有关税收政策的通知》和《关于QFII和RQFII取得中国境内的股票等权益性投资资产转让所得暂免征收企业所得税问题的通知》,自2014年11月17日起至2017年11月16日止,对内地个人投资者通过沪港通投资香港联交所上市股票取得的转让

□西部证券 王梁幸

受沪港通将在本周正式开启的正面刺激,上周A股呈现强势反弹格局,在权重股接连发力的推动下,沪指再度创出上涨新高,并一度站上2500点大关,盘面上大小市值品种运行风格持续分化,凸显二八格局。笔者认为,虽然指数表现强劲,但2400点至2500点的反弹已经集中反映了政策预期、沪港通开启以及加大投资等正面利好,后市可能缺乏新的利多因素支持。同时,随着更能体现市场人气的创业板、中小板品种开始步入阶段性调整格局,2500点一带出现阶段性调整的概率也开始增大。操作上,建议加大对风险的控制,及时兑现获利筹码,等待股指适当回调后再择机操作。

### 板块轮动已经完成

从上周盘面具体表现来看,权重股和中小市值品种之间的走势呈现显著的分化。直接受益于沪港通开启的券商