

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

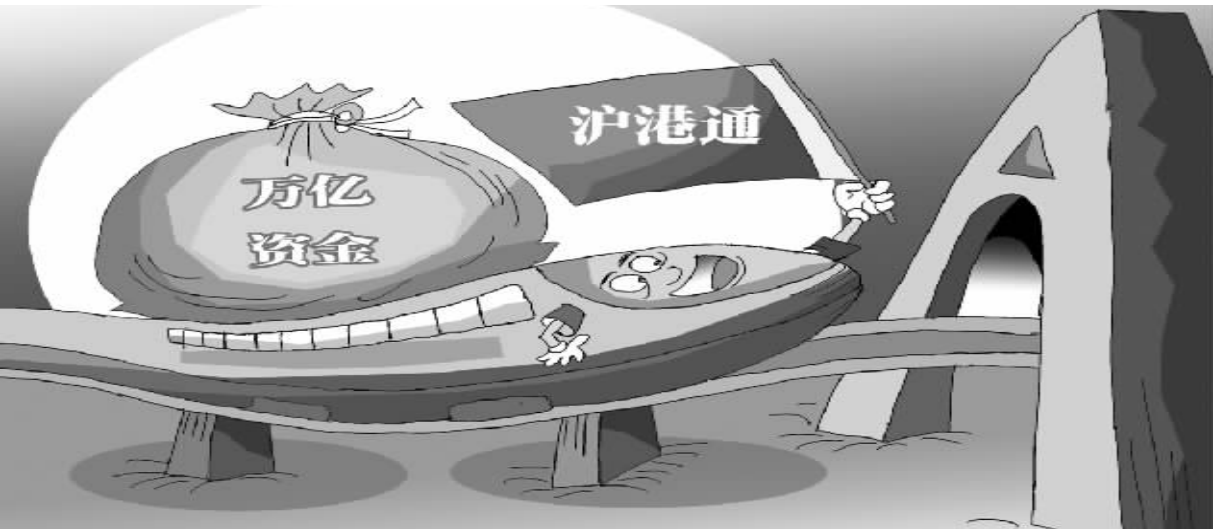
新一批新股申购将集中于11月最后一周开启,按照此前的经验推算,预计冻结资金总额仍将达到万亿元规模。此前次新股炒作热潮的愈演愈烈,料将激发更大的资金申购热情。

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家公司将在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,申购期间网上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),并且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调压力较大,资金大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

沪港通既是场外资金的新入口,也是利好兑现资金了结的风险点。在这个敏感的节点,叠加新股申购大潮的再度来临,投资者需要警惕的是资金挪移可能引发的二级市场剧烈波动,以及次新股炒作热潮熄火引发的大幅回调。

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,沪综指出现三连跌;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,沪综指未出现“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,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难预料,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。

不仅如此,年前IPO批文下发的节奏料十分紧凑,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月起至年底,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,还将会有大约33家拟上市企业获得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。

# 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,有望局部化解中国产能过剩问题,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多大上涨空间。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,大盘蓝筹股板块迎来了继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,由于蓝筹股板块启动,上证指数可以继续看高一线,在突破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延续调整态势,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,而品牌中药、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。

企业经过新三板挂牌辅导后,公司治理结构、财务规范程度都要比其他普通企业好,并购重组成本很低。而且新三板恰好填补了各大公司寻找并购标的的信息渠道空缺,自然吸引上市公司以及各类投资机构的关注。

对于企业而言,挂牌新三板并不意味着未来能够顺利实现转板,尽管证监会发文允许符合一定条件尚未盈利的互联网和科技创新企业在全国中小企业股份转让系统挂牌满12个月后至创业板发行上市,但是特定行业限制以及相关转板细则未知,也使得转板之难难以预期。因此,通过并购重组实现“曲线上市”也将会是众多挂牌新三板企业的最佳选择。

最新数据统计显示,新三板当前有14家企业已经完成或者正在进行并购重组业务。其中,有9家三板企业已经通过各种方式完成与上市公司的业务接洽,实现曲线上市;另有5家企业已经停牌,处于与战略投资者洽谈过程中。

## 成长股并未山穷水尽

□广发证券策略团队

上周发布的10月经济数据显示,进入四季度以来,宏观经济运行依然较弱,工业增加值、发电量等数据在9月回升后再次下行。不过,10月地产销售增速和地产新开工增速的降幅均相比9月收窄,这是一个比较积极的先行指标。从中观高频数据来看,上周水泥、煤炭价格仍在弱回升趋势中,但钢铁价格仍然疲弱。预计到今年年底之前,市场将始终面临这样一种平淡的基本面环境,向上看不到强复苏希望,向下又看不到系统性风险发生的可能。在此背景下,成长股仍值得关注。

## “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太多了,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

## ■ 新三板观潮

## 并购重组 新三板企业发展主旋律

□广州证券 元欣

证监会近期发布了《非上市公司公众公司收购管理办法》、《非上市公司公众公司重大资产重组管理办法》两大基础性文件,对新三板公司重大资产重组的操作流程做了细化规定,我们认为,越来越多的主板上市公司会将眼光聚焦于新三板,并购重组将逐渐成为新三板企业未来发展的主旋律。

我国经济已经进入产业结构调整、精细演进的时代,通过企业间兼并收购与产业整合,促进资本向重点行业和优势企业集中,不仅有利于扩大企业规模,实现规模经济,而且有利于整合各类资金、技术等资源,实现资源共享,减少竞争。

企业经过新三板挂牌辅导后,公司治理结构、财务规范程度都要比其他普通企业好,并购重组成本很低。而且新三板恰好填补了各大公司寻找并购标的的信息渠道空缺,自然吸引上市公司以及各类投资机构的关注。

对于企业而言,挂牌新三板并不意味着未来能够顺利实现转板,尽管证监会发文允许符合一定条件尚未盈利的互联网和科技创新企业在全国中小企业股份转让系统挂牌满12个月后至创业板发行上市,但是特定行业限制以及相关转板细则未知,也使得转板之难难以预期。因此,通过并购重组实现“曲线上市”也将会是众多挂牌新三板企业的最佳选择。

最新数据统计显示,新三板当前有14家企业已经完成或者正在进行并购重组业务。其中,有9家三板企业已经通过各种方式完成与上市公司的业务接洽,实现曲线上市;另有5家企业已经停牌,处于与战略投资者洽谈过程中。

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,

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?

在中长期主线投资机会上,除了券商股,我们还建议关注前期表现疲弱的成长性行业,包括新能源汽车、软件、医疗、环保。主题投资机会上,一些低估值的大盘蓝筹股确实可能因为新的事件催化剂,而出现短期脉冲式上涨,但我们认为应将大盘蓝筹股视为短期的投机性机会,长期持有仍难以获得持续超额收益。

近期创业板回调,基金净值都很受伤,很多人也在思考是不是到了要大规模换仓的时候,毕竟估值看起来都很贵。但我们认为,如果认定未来半年市场仍将维持强势;那么不可避免的会出现很多估值“泡沫化”的行业。比如,2007年在对中国经济扩张速度信心爆棚的市场环境下,煤炭、机械、地产等周期性行业均迎来了估值泡沫化,动辄就是四五十倍的P/E水平。而在当前来看,市场显然对宏观经济强复苏不抱希望,但是对经济转型和改革却抱有极强的信心,因此现在能够估值“泡沫化”的行业不应该是传统周期行业中的大盘蓝筹股,而应该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小,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,在规模经济效应下,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。

## 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,在本轮始于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点位和护盘的作用。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

而阶段性逞强,完成了补涨的走势,金融股作为权重最大的板块有所走强之后,各板块已经完成一个完整的轮动周期,后续的做多动能和领涨板块的出现都需要通过股指适当的回调来重新酝酿。

## 2500点可能成为阶段高点

从消息面情况来看,最近这100点的反弹,更多来自于沪港通以及政策面的利好预期,但从市场的表现来看,存在对利好预期过度透支的可能。一方面,对于沪港通的开启,其意义在于通过两地证券交易所的互联互通,实现内地资本市场的进一步对外开放,境内外资金的来往有助于加快两地市场在相关制度与服务上的接轨,特别是能促进沪深市场发展。沪港通确实给A股估值较低的品种提供了一次较好的估值修复的机会,但目前A+H股上市的80多家公司,大多集中在能源、材料、石化、钢铁、水泥、电力等板块,基本都是处于生产过剩周期的行业,其未来持续发展的空间十分有限,短期的强势上涨更

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。