

■ 降息冲击波 A股面面观(一)

降息效应发酵 天量天价再现 A股新常态：大象起舞+题材群舞

□本报记者 王威

受降息利好刺激，周一沪深两市大盘在券商、地产等权重股带领下双双创下阶段新高，两市成交额合计也再度刷新历史新高水平，量价齐升特征明显。接受中国证券报记者采访的市场人士认为，昨日盘面表现与降息利好行业高度契合，市场也迎来场外增量资金的驰援。此外，长远来看，降息还将为股市带来更多增量资金，大象起舞将成为A股市场的“新常态”，后市指数型上涨格局将延续，但题材股也将趁机重振之际有所表现。

降息刺激权重股 大盘量价齐升

受益于央行降息，由于券商、地产等权重股的“爆发”，上证综指和深证成指分别高开高走，大盘量价齐升特征十分明显。

昨日，上证综指盘中最高探至253641点，创2011年11月4日以来的新高，深证成指也于盘中触及8645.39点，创2013年10月14日以来的新高。最终，上证综指报收于253288点，上涨1.85%，深证成指则上涨2.95%，报收于8577.91点。

“昨日A股市场的行情走势与降息有直接关系。”大同证券刘云峰向中国证券报记者指出，“本次降息虽然幅度不大，但存贷款非对称，同时还扩大了存款利率的浮动区间，因此对银行影响偏负面，但对于房地产、上游资源品、大宗商品等构成利好。此外，一些优质的大型企业由于往往能拿到贷款，且利率一般参考基准利率，因此降息也会使其受益。昨日的盘面表现与此高度契合，代表优质大型企业的大盘股普遍上涨，其中房地产涨幅居前，但银行则排名靠后。当然，降息也不是上涨的唯一因素，如券商股除受益于降息将使其资本中介业务提升外，还受益于‘注册制’改革的推进。”

在昨日大盘大涨的同时，沪深两市的成交额也再度刷新历史新高水平。据Wind资讯数据，昨日沪深两市共成交5749.71亿元，其中，沪市成交额为3302.91亿元，深市成交额为2446.80亿元。

“沪深两市总成交额之所以能够超过11月

编者按：央行非对称降息的消息刺激股市昨日高开高走，降息之后，A股市场将受益于无风险利率下行带来的增量资金，以及实体经济的风险下行带来的企稳预期。降息的影响不是一两个交易日所能完全体现的，大盘指数、投资风格、板块动向、主题变化等诸多方面又会在降息冲击波中出现怎样的变化呢？

11日，创历史新高，一定有来源于场外的增量资金入场”。刘云峰表示，“本轮行情本质是经济环境在不稳定情况下，基于对改革憧憬和政策预期展开的，带有明显资金推动型特征。降息一方面强化了对于政策的预期，未来只要通胀水平不出现过快的上升，相对宽松的政策环境就不会改变；另一方面，降息也会使市场资金面进一步宽松，为行情发展提供更多增量资金。”

至于这部分场外资金的来源，新时代证券刘光恒认为，一方面，由于新股中签率较低，因此一部分新股申购资金转战二级市场，博取市场利好带来的投资机会；另一方面近期牛市特征明显，因此能够不断吸引诸如银行资金、房地产市场资金等场外资金入市。此外，刘光恒进一步指出，由于银行存款利率下降，银行存款收益以及银行理财产品的收益率也将相应下降，这就促使一部分银行资金转向股票市场，“储蓄搬家”将给股市带来更多增量资金。

跷跷板效应再现 指数型上涨料延续

在指数大涨背后，A股昨日“跷跷板”效应也十分明显。昨日中小板与创业板走势明显弱于主板市场，创业板盘中更是两度翻绿。由于昨日大幅上涨的均为盘子较大的个股、板块，呈现蓝筹股“单轮驱动”特征，因此有不少投资者对于“赚指数不赚钱”现象的担忧情绪再度升温。市场人士指出，后市大盘延续指数型上涨的概率较大，但从本次行情特征来看，非权重股在权重股休整期间或有所表现，投资者应注意调整持仓结构，以获取板块轮动收益，此外，指数类基金也值得关注。

“后市大盘还会继续延续这种指数型上涨

的态势。”刘光恒告诉记者，“从近几个月A股市场上涨时的表现来看，有几个主要特点：一是台阶式调整与上涨，即每上涨100点左右就会在整数关附近进行平台震荡调整，一旦调整结束便再度上涨，拉升出一根旗杆来，然后再进入震荡调整；二是每当新股上市消息公布时，大盘就进入调整，而当新股发行期间，大盘再度强势上涨，以轧空申购资金；三是板块轮动非常明显，市场风格也明显发生变化。由于

自上周沪港通正式启动以来，沪股通和港股通额度用完呈逐步缩减特征，但本周一，伴随着沪港两地股市的上涨，沪港通的交投也出现了明显的回暖。值得注意的是，昨日沪股通专用席位首次现身A股，并对保利地产的涨停起到了重要作用。

据Wind资讯统计，沪股通昨日130亿元的限额余下60.44亿元，使用率为53.51%，较上周五大幅增加；与沪股通“热闹”相对应的是港股通的“冷清”，港股通昨日105亿元的额度剩余103.59亿元，使用率仅为1.34%。

与沪港两地指数放量上涨对应，昨日沪港通标的股也表现不俗。沪股通方面，昨日正常交易的524只个股中共有447只个股上涨，仅有68只个股下跌，其中涨停个股达17只；港股通方面，昨日262只正常交易的标的股中共有

目前市场资金面宽裕，特别是在沪港通的开启前后，市场风格也有所变化，一些大盘蓝筹股的股性也被激活，大象起舞成为了‘新常态’，结构性行情已经出现延伸扩大。”

对于大盘股的表现，刘云峰表示，“近期盘面上蓝筹股表现更优，有多方面原因，如蓝筹股估值更低、受益降息更明显、‘注册制’推进压制题材股表现、中小盘股累计上行幅度较大有相应的调整要求以及市场资金充裕具备炒作大盘股的条件等。但由于权重股盘子较大，炒作需要的资金量也较大，所以一般很少出现连续拉升，历史较为明显的蓝筹股一枝独秀行情仅发生在2007年5000点冲6000点时以及2010年10月份，当时对于蓝筹的普遍认知比较统一。但当下，权重股内部仍存在一定的分化，而且所炒作的内容，也非权重股所能独揽，所以未来不会是仅权重股单独拉升，非权重股至少会在权重股休整的间歇有所表现。”

降息助力沪股通回暖 沪股通专用席位现身保利地产

□本报记者 王威

215只上涨，38只下跌，涨幅高于9%的个股也达到了12只。值得注意的是，昨日盘后公开信息显示，昨日保利地产的第二大买入席位为沪股通专用席位，买入金额达1.62亿元，这是沪股通相关席位首次出现在公开交易信息当中，显示沪港通资金成为昨日推升该股涨停的重要力量。

分析人士指出，受益于央行降息利好消息的发酵，券商、地产等利好板块强势领涨，带动指数也大幅走高，受到盈利效应驱动，而相关蓝筹题材股连续回调休整后吸引力又有所回升，考虑到短期内相关板块料将维持强势格局，沪股通回暖态势有望延续；但恒生指数当前依旧处于下降通道当中，再加上港股相对风险较大，料沪港通短期仍将维持“北热南冷”格局。值得一提的是，昨日沪股通专用席位的出现显示沪港通资金对市场影响作用显著，沪港通资金流向亦或将成为市场关注的焦点之一。

兴业证券：指数量型行情继续演绎

MLF、PSL)的使用、再到“新融资十条”，降息本来就是迟早的事，如果你也认为降息是大超预期，则同样颠倒了趋势和节奏的重要性。

说完了已经发生的事情，聊聊正在或即将发生的事情。这两天，又有不少投资者在揣摩周一市场涨跌的“节奏”性问题，有人便第一时间拿出了历次降息后股市表现的统计，结论是“第一次降息股市凶多吉少”，逻辑是“基本面太差，对冲不了”。投资如果这么简单就好了！在我们看来，一是央行其实早已降息，不再赘述理由；二是行情的主要矛盾并不是乏善可陈的基本面。因此，指数的高开高走完全是趋势强化的体现。即便高开低走，无非是再一次去确认过去三年“螺蛳壳”的上轨，且提供了又一次买入的良机。如同争论前一周的“天量”一样，想必很快投资者便会忘却眼下的纠结，因为在趋势

的浪潮下，它是显得如此的微不足道。在指数量型行情继续演绎的情况下，节奏永远只是趋势中的小浪花。

再说说板块，券商和保险自不必说，降息对银行股利好还是利空，微信群里争得面红耳赤，空头们齐呼净息差收窄了。想必做过银行股股价驱动因素分析的投资人很少会认为其利润增速和走势历来会有强相关性，显然对系统性风险的预期一直都是决定股价更重要的变量。目前的结论无疑是正面的。因此，如果短期市场错杀银行股，投资者应该明白是福还是祸？

另一个逃不开的板块是地产，空头们疾呼“中国地产大周期结束了，地产股没机会了”！同样，历史研究告诉我们，在任何一个国家，只要不是房地产市场系统性的崩盘，在调控政策

和货币政策双松的背景下，地产股的表现从来都不会让人失望。或许当下悲观的理由只是因为其股价还没有涨起来而已。

最后，回到八股文的结论，交易策略方面不能免俗地重复一下观点，即继续看多。即便考虑到部分考核久期较短的投资者，当前战术性的调整风险也尚未到来，市场走的还很理性。投资机会方面，首先继续强烈推荐券商、保险、地产等利率敏感性行业；其次，“一带一路”战略下的核电、高铁、军工、建筑承包、新疆、海西等；再次，结合市值弹性、股价短期动量、区域、行业分布等纬度构建国企改革股票池；第四，并购重组的进展明确而且股价调整之后显著缩量的选股逻辑，这是顺应《上市公司重大资产重组管理办法》。主题投资方面，迪斯尼、国企改革、体育产业链、海西等。

创业板指数弱势震荡

□本报记者 龙跃

在不对称降息的利好刺激下，沪深主板大盘本周一高开高走，迎来“开门红”行情。不过，周期股所占比例较小的创业板并未受到多少提振，创业板指数周一高开低走，呈现弱势震荡格局，尾市勉强收红。

创业板指数昨日以1513.43点小幅高开，但开盘后一度持续回落，盘中最低下探至1497.85点；上午10点30分过后，指数逐渐企稳，并跟随主板大盘小幅反弹，尾市以1507.81点报收，上涨2.98点，涨幅为0.20%。在量能方面，昨日创业板指数全天成交146.05亿元，较上周五的118.45亿元明显放量，显示有资金在高开低走的过程中进一步流出创业板。

个股方面，昨日正常交易的342只股票中，有216只个股出现上涨。其中，九强生物、东方国信和新开源报收涨停，当日涨幅在5%以上的个股共有20只。与之相比，昨日有120只创业板股票均出现了下跌。其中，东华测试、明家科技、金龙机电、依米康跌幅居前，分别下跌了4.04%、3.47%、3.38%和3.13%。

分析人士指出，尽管相对于主板市场的强劲表现，创业板表现不尽如人意，不过考虑到市场整体风险偏好的提升，预计创业板不会持续沉寂太长时间，短期反弹仍然可以积极预期。

降息引发地产股涨停潮

□本报记者 龙跃

受央行上周末非对称降息的利好刺激，本周一沪深股市高开高走，表现抢眼，周期股成为驱动行情向上的主要动力。其中，作为典型的降息受益板块，地产股内部更是出现了涨停潮，截至昨日收盘共有13只个股报收涨停。

上周五晚间，央行宣布非对称降息，不少投资者第一时间就将目光投向了地产板块。从周一的走势看，地产股确实不负众望。一方面，中信房地产指数昨日大幅跳空高开，尾市上涨5.38%，盘中创出4706.82点阶段上涨新高；另一方面，地产板块内部大量个股实现涨停。截至收盘，共有北辰实业、泛海控股、保利地产等13只地产股报收涨停，当日涨幅在5%以上的地产股多达32只，且行业内仅有8只个股出现下跌。

分析人士指出，作为资金杠杆始终较高的行业，地产板块对利率变动的敏感性在A股市场中最高，本次非对称降息能够有效降低相关地产企业的资金成本，并有望提振房地产销售方面的积极预期。不过，在行业景气周期向下拐点已经相对清晰的背景下，一次降息并不能扭转地产股基本面的中期趋势，预计在经历短期的股价亢奋后，多数地产股股价后市都会出现不同程度的理性回归，对此投资者还是应该有一个清醒的认识。

融资盘助推券商股大涨

□本报记者 王威

上周五，以券商股为首的金融股带领指数强势上扬，申万非银金融指数大涨4.93%，而这一背后与两融投资者全力做多密不可分，当日非银金融板块“一枝独秀”，融资净买入额高达19.31亿元。本周一非银金融板块继续领涨两市，涨幅高达5.89%，两融投资者因踏准节拍面获得显著浮盈。

11月21日，沪深股市融资融券余额报7625.11亿元，较前一交易日增加了32.52亿元。具体来看，当日融资余额报收7574.60亿元，较上个交易日增长了33.44亿元；融券余额报收50.51亿元，较前一交易日小幅下降了0.92亿元。当日的融资净买入额则为33.45亿元，较前一交易日增加了3.26亿元。

从行业板块角度看，11月21日，28个申一级行业指数中有15个获得了融资净买入，其中，与当日近乎“一枝独秀”的表现类似，融资客对非银金融板块也青睐有加，该板块的融资净买入额高达19.31亿元，紧随其后的传媒、电子和医药生物融资净买入额则分别为4.39亿元、2.22亿元和2.14亿元。

个股方面，当日位居个股融资净买入额前列标的股也几乎被非银金融板块包揽，其中方正证券、渤海租赁、海通证券、太平洋和中国平安位居当日两融标的股净买入额排行的前五位，具体数据分别为2.04亿元、1.82亿元、1.62亿元、19.31亿元。本周一非银金融板块继续领涨两市，涨幅高达5.89%，两融投资者因踏准节拍面获得显著浮盈。

分析人士指出，券商股昨日在全面暴涨的同时，多只个股的成交额也创下了新高水平，连涨停过程中“牛”态尽显，再加上降息显著利好券商股，料短期内券商股仍将持续获得融资客的追捧。

11月24日部分股票大宗交易情况

代码	名称	成交价	折价率 (%)	当日收盘价	成交量 (万股/股/张)	成交额 (万元)
002589.SZ	瑞康医药	27.72	-9.97	30.63	720.00	19,956.40
000685.SZ	中山公用	18.51	0.82	19.28	700.00	12,957.00
002112.SZ	盾安环境	10.05	-6.51	11.25	1,000.00	10,050.00
002504.SZ	东光微电	14.23	-5.39	15.20	600.00	8,538.00
300273.SZ	佳发股份	14.95	-9.98	20.90	400.00	7,780.00
002353.SZ	双星新材	13.66	-8.93	15.17	555.00	7,581.30
000748.SZ	长城信息	28.45	0.32	28.74	225.00	6,401.25
300273.SZ	佳发股份	19.17	-8.32	20.90	300.00	5,751.00
300066.SZ	康芝药业	13.62	-9.98	15.34	400.00	5,448.00
600229.SH	重庆百货	20.93	-2.29	21.80	260.00	5,441.80
600680.SH	博瑞传播	11.38	-3.07	11.73	400.00	4,552.00
600757.SH	长江传媒	9.07	-4.22	9.35	450.00	4,081.50
002482.SZ	广田股份	15.24	3.18	15.70	220.00	3,352.30
002482.SZ	广田股份	15.24	3.18	15.70	200.00	3,048.00

新三板势头不减 “两分天下”格局初定

□本报实习记者 黄丽

本周一，新三板市场交投热度得以延续，全市场成交金额达到1.56亿元，达成交易的个股数量共有118只。上周奠定的“两分天下”格局并未出现改变，做市转让与协议转让各占据半壁江山，而做市转让的成交金额在上周四爆发后稍有回落，昨日成交金额达到5077.3万元。据中国证券报记者了解，投资者对新三板的兴趣日益增加，表现出入市意愿的个人投资者较前一段时间有明显提升，同时，与新三板相关的金融产品也正在研究中，未达到入市门槛的普通投资者有望借道分享新三板资本盛宴。

三股成交过千万

昨日新三板表现平淡，协议转让股票与做市转让股票在总成交金额上旗鼓相当，个股中仅有做市股维珍创意成交了793.04万元，数额相对较大，但午后行情发生剧变，华丽包装、金达莱、九鼎投资、中瀛鑫等个股异军突起，前三只个股成交金额远超1000万元水平线，分别达到2294万元、1881.42万元、1509.96万元，中瀛鑫成交金额也达到984.07万元，带动整体成交迅速回暖。

协议转让个股华丽包装最近数日均无成交，但昨日实现大笔买卖。全国股转系统提供的资料显示，华丽包装以6.2元/股的价格成交370万股，卖出方为银河证券郑州经三路营业部，买入方显示为机构专用席位，此次转让已涉及权益变动。华丽包装十大股东中，仅有大股东代建设、新进股东卫光磊存在卖出可能。