沪指月线七连阳 把握12月布局季

□本报记者 张怡

上周，在央行降息的刺激下，A股市场势如破竹，一举突破了2500点和2600点两个重要整数关口，频频刷新近三年的新高位，沪综指最终报收于2682.8点，周涨幅达到7.88%，11月也以10.85%的涨幅完美收官。由此，上证综指实现了月线七连阳。12月行情在积极因素支撑下仍将保持强势格局，不过考虑到指数型上涨持续时间已经较长，缺口回补隐忧渐现，指数是顺势震荡还是继续演绎逼空，需要依赖月初行情的特点来判断。但不管如何，12月都将成为来年行情的良好布局季。

CFP图片

双轮驱动 11月A股完美收官

上周五，A股市场成交额一举突破了7000亿元大关，刷新A股市场单日成交额纪录。巨额资金的推动之下，上证综指和深证成指分别最高触及了2683.18点和9010.17点，再度刷新了近三年新高水平；创业板指则创下历史新高——1582.48点。由此，11月的A股市场在“天量天价”的热闹之中完美收官，沪综指月线收出七连阳。分析人士指出，这主要系增量资金和良好预期的双轮驱动所致。

实际上，月线连阳的情况在A股市场上并不多见，七连阳更是稀少。从上证综指月K线图上可以看到，最近一次沪综指月线的七连阳出现在2009年的1月到7月；再往前便是2006年至2007年的那波大牛市期间。

分析人士指出，这种乐观的态势显示出A股市场的上行空间已被打开，而驱动行情向上突破的，主要是连续超预期政策利好的发布引发的增量资金踊跃入市，以及改革政策红利的释放催生的对经济面和市场面的乐观预期。不论是沪港通的迅速兑现还是降息的意外实施，均早于市场预期，不仅如此，打新资金也开始逐步回流二级市场，由此市场情绪亢奋、增量资金蜂拥而入。与此同时，稳增长和改革政策仍在继续推进，使得经济面风险降低，市场内风险偏好提升，由此进一步增强了持股信心。

美中不足的是，A股市场目前依然以“指数型上涨”为主要特征，而蓝筹股表现最为耀眼。上周五，银行股惊现罕见涨停潮，16只银行股中有6只涨停，涨幅最低的工商银行也大涨5.48%。而此前受益于降息利好的非银金融和房地产板块也在此前出现过类似的大涨。由此，非银金融、银行和房地产板块上周的涨幅分别高达16.74%、14.23%和10.83%。

不难注意到，上周五“天量天价”的表面之下是个别板块的狂欢，而更多的个股是逆市下跌。当日28个申万一级行业中仅有12个行业出现上涨，且其中仅有银行、房地产和交通运输三个行业的涨幅超过了2%；个股方面分化更为明显，正常交易的2305只个股中仅有915只个股实现上涨。

对此分析人士指出，在指数突破阶段，A股市场蓝筹股成为主力，且蓝筹板块之间形成轮动，频频助力指数突破重要点位，使得大盘不断登上新的高度，并成为支撑指数的坚实基础。相对而言，成长股并非当前的主角，不过流动性的充沛也意味着这些个股在指数攻势减弱之后，大概率在稳定平台上重新活跃。

强势延续 把握12月布局季

月线七连阳之后，面对12月的来临，A股市场心态依旧乐观但略显迟疑。上周指数留下的跳空缺口让人隐隐担忧，且经过连涨之后回调压力的与日俱增也让投资者更为敏感。总体来看，十二月市场仍将在坚实的基础之上保持强势，如果出现回调料空间也较为有限，在机构纷纷看好2015年行情的背景下，12月大概率成为良好的布局季。

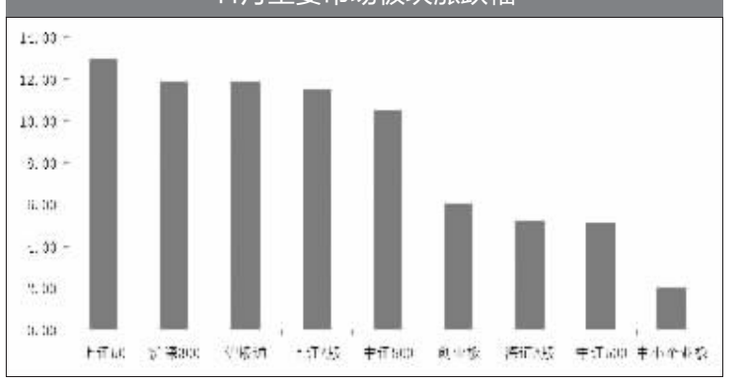
在七连阳的同时，市场的回调风险也越来越大。2009年1月至7月的七连阳后，8月单月出现了高达21.81%的大幅回落，随后市场出现了反弹但总体基调是持久的震荡回调。

但可喜的是，当前的市场所面临的基本面、资金面和政策面等情况显然已经远好于那时，由此市场尽管短期涨幅已经较高，但那种大级别的回调大概率难以出现。分析人士指出，当前A股市场面临着宽松的流动性和空前积极的增量资金入市，政策面上稳增长与促改革齐头并进，经济面整体虽然偏弱，但伴随着融资成本的降低，以及改革与转型政策的推进而预期已经好转。在这种情况下，市场对资金产生了巨大的吸引力，因而A股市场具备较为坚实的基础而难以出现大级别的回调。

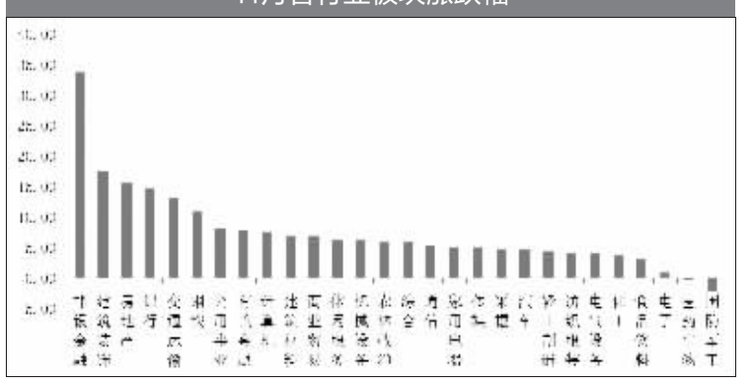
在这种情况下，12月大概率是来年行情的良好布局季。分析人士指出，上周沪综指在周一和周三均留下了跳空缺口，如果缺口出现回补，那么前期连续大涨的蓝筹板块大概率顺势获利回吐而出现回调，市场将进入震荡期；而如果缺口不回补，那么强势逼空的指数型上涨可能延续。在机构对来年行情普遍看好的情况下，这两种情况均意味着12月可以视情况进行布局。前者可以布局回调的优质股，而后者则意味着短线可以跟进权重板块的行情，中长线关注被指数抑制的优质滞涨个股。此外，年底固有的高送转概念股也值得投资者进行布局。

11月A股：蓝筹顶指数 重组造牛股

11月主要市场板块涨跌幅



11月各行业板块涨跌幅



□本报记者 龙跃

11月A股市场的表现可谓波澜壮阔，大盘从月初的强势震荡，到月末的大幅逼空，在月底的最后一个交易日更是创出了历史天量成交，演绎出了增量资金推动下的牛市行情。不过，指数的大幅飙升并未带来整体市场意义上的赚钱效应。纵观11月份，只有权重蓝筹和重组股两个板块内涌现出了多只牛股，而这一市场特点也为后续行情演绎埋下了伏笔。

市场出现指数型逼空

在经济转型的背景下，周期属性较强的大盘蓝筹股一度乏人问津，这也导致近年大盘指数层面的上涨往往非常疲弱。不过，这种情形在今年以来得到了很大程度改观，在11月份更是演绎到了极致。

截至11月28日收盘，市场主要指数在11月份的整体表现出现了很大差异。一方面，更能代表权重蓝筹走势的指数出现了大幅度的上涨。其中，上证综指11月累计上涨10.85%，沪深300指数上涨11.98%，而上证50指数更是上涨了15.52%。但另一方面，体现“八类”股票走势的市场指数则相对弱势很多。比如，深证成指11月累计上涨9.44%，表现弱于沪综指；而中小板综指和创业板指数则仅仅小幅上涨了2.30%和3.81%。从中可以发现，尽管小盘股指数（如创业板指数和中小板综指）在11月创出了历史新高，但其上涨力度明显弱于代表大盘股的指数。换言之，11月A股市场出现了典型的多数个股表现平平的指数型牛市。

在资金流向方面，尽管11月各主要市场指数都出现了不同程度的上涨，但资金流入情况却并不理想。据Wind数据，11月全部A股累计净流出资金1983.38亿元，主要板块均呈现出不同程度的资金净流出格局。其中，沪深300、中小企业板、创业板和上证50分别净流出资金462.34亿元、487.70亿元、205.74亿元和77.68亿元。

两类股票制造赚钱效应

从历史经验看，指数型牛市往往意味着投资者会普遍面临“赚了指数不赚钱的境地”，11月行情也没能例外。

就11月具体个股涨跌幅情况而言，在剔除掉2014年上市的次新股后，共有1593只个股实现上涨。其中，中纺投资、同花顺、常发股份、新开源和长亮科技涨幅最大，月度累计涨幅分别为135.87%、125.71%、100.43%、95.91%和89.10%；此外，当月涨幅超过10%的个股有608只。与之相比，11月有703只个股出现下跌。其中，利达光电、长春一东、顺荣股份跌幅最大，当月分别下跌了22.21%、22.14%和19.28%。也就是说，除了600余只涨幅超过10%的个股外，11月大部分个股是跑输指数的，更有近三分之一的个股出现了逆市下跌。这意味着，指数11月的大幅逼空并未引发广泛的赚钱效应。

实际上，11月份个股层面的赚钱效应仅体现为两类股票。一类是重组类股票。从11月涨幅前十名的个股看，有6只个股都是与重组题材相关，且大多为推出重组方案的复牌股票。另一类则是权重行业股票。从行业板块角度看，11月涨幅居于前5名的行业板块分别为非银行金融、建筑装饰、房地产、银行和交通运输，月度累计涨幅（总市值加权平均）分别为33.64%、17.50%、15.63%、14.45%和13.11%。值得注意的是，上述五大强势行业板块的总市值均超过了1万亿元，且均包含了众多大盘股，是A股市场中典型的权重行业。

分析人士指出，大盘股与小盘股在11月走势的明显分化，也给12月市场带来了重要看点。如果大盘股的赚钱效应得以扩散，无疑意味着一轮大型牛市已经出现；而如果大盘股后市出现上涨乏力甚至下跌的情况，则市场有可能面临阶段性的普跌格局。

地产领跑行业 次新股成牛股集中营

14只“牛股”11月股价翻倍

□本报记者 王威

11月以来，沪深股市连续上涨，月底大盘更是强势逼空，并不断上演“天量天价”的传奇。11月共有591只个股的月涨幅超过上证综指同期10.85%的涨幅，从行业板块角度来看，房地产板块作为受降息利好最为明显的板块，成分股成为资金集中追捧的对象。从个股角度，11月共有14只个股的股价实现了翻倍，而这些个股主要集中于次新股、增发重组概念当中。

11月“牛股”情况一览

证券代码	证券简称	11月涨跌幅（%）	11月涨停天数	所属申万行业	市盈率（PE，TTM）
603019.SH	中科曙光	359.84	16	计算机	98.13
300406.SZ	九强生物	323.46	16	医药生物	58.20
603011.SH	合锻股份	318.27	15	机械设备	137.43
603088.SH	宁波精达	245.30	13	机械设备	93.57
603688.SH	石英股份	185.90	12	有色金属	85.29
002724.SZ	海洋王	168.96	12	电子	81.26
002731.SZ	萃华珠宝	139.16	11	轻工制造	38.39
600061.SH	中纺投资	135.87	9	化工	–408.97
603169.SH	兰石重装	134.53	11	机械设备	239.50
300033.SZ	同花顺	125.71	6	计算机	467.19
300405.SZ	科隆精化	123.33	10	化工	70.44
603988.SH	中电电机	119.04	10	电气设备	61.06
601015.SH	陕西黑猫	110.27	9	采掘	63.51
002413.SZ	常发股份	100.43	8	家用电器	146.62

逾两成个股跑赢大盘

自7月22日以来的本轮行情在11月掀起了一波高潮，在月初震荡爬升后，大盘于月底再度迎来强势逼空行情，并不断续写天量天价的“传奇故事”。截至11月28日，上证综指月线连续收出第七根阳线，涨幅达10.85%，为2013年以来月度涨幅的新高，成交额也达4.88万亿元的历史天量水平。在此期间，市场的交投十分活跃，资金的参与热情也十分高涨，由此投资者对个股也积极做多。

据Wind资讯统计，11月3日至11月28日，共有591只股票的涨幅超过了上证综指的同期涨幅10.85%，在A股市场占比达22.98%，平均涨幅达26.31%。

从行业角度来看，房地产板块成为跑赢大盘股票最多的行业板块，共有58只，这些股票的平均涨幅为21.97%。机械设备、计算机、化工、交通运输、非银金融、电气设备和公用事业板块中跑赢上证综指的股票数量也都在30只以上，分别达54只、42只、42只、31只、31只、31只和30只，这些股票的平均涨幅分别为33.94%、38.53%、27.66%、20.48%、37.10%、20.90%和24.11%。而此前“独领风骚”的国防军工板块11月跑赢大盘的只有广船国际一只股票，涨幅为63.11%，为28个申万一级行业板块中个股数量最少的一个。整体来看，央行的“突然”降息是11月逼空行情的“导火索”，所以受降息利好明显的行业板块成为了11月受到资金追捧的“新星”，而前期涨幅较大，“牛股”频出的国防军工却被资金打入了“冷宫”。

此外，11月共有130只股票创下了历史新高，其中跑赢同期上证综指的共有77只。其中计算机行业坐拥新高股的数量最多，达到了13只，机械设备、化工、电气设备、医药生物、电子、公用事业和非银金融板块创新高的个股也分别达到了12只、8只、6只、5只、4只、4只和4只。而房地产、银行和钢铁等“大家伙”集中的板块则没有个股创出历史新高。

次新股领衔涨停潮 14股“牛”气十足

伴随着天量天价传奇的续写，A股11月迎来强势收官，连续的逼空式上涨更是一步步将市场的炒作热情推上了高潮。与11月大盘走势同样让人激动的，便是暴涨的牛股。

据Wind资讯统计，11月共有14只个股的股价实现了翻倍。其中的11只均为上市不久的次新股，它们分别为中科曙光、九强生物、合锻股份、宁波精达、石英股份、海洋王、萃华珠宝、兰石重装、科隆精化、中电电机和陕西黑猫，阶段涨幅分别达259.84%、323.46%、318.27%、245.30%、185.90%、168.96%、139.16%、134.53%、123.33%、119.04%和110.27%，分属于计算机、医药生物、机械设备和有色金属等板块。

14只实现股价翻倍的“牛”股中，另有中纺投资、同花顺和常发股份分别隶属于化工、计算机和家用电器板块，11月分别录得上涨135.87%、125.71%和100.43%。

不同于同花顺受益于互联网金融概念的提振，中纺投资和常发股份均为受重组预案的提振。具体来看，停牌4月有余的中纺投资自11月17日晚间发布重组公告，获得注入安信证券100%资产后，便从停牌前的6.44元连收9个涨停板至15.19元。而常发股份也是从10月30日晚间发布公告重组理工雷科消息后，连续收出9个涨停板。

分析人士指出，从行业板块角度来看，兼具估值洼地及宽松流动性支撑的蓝筹股成为11月资金的最爱，进而支撑着大盘的强势涨升行情，但这类股票往往盘子较大，拉升耗费较多资金。游资则另辟蹊径，以并购重组、次新股及概念炒作类为主，因此这些个股阶段涨幅较大，但同时风险也较大，投资者不宜盲目追高。

■ 新三板观潮

主动式管理基金 料成做市业务重点

□广州证券 王燕芬

本周股转系统做市交易行情迎来了震荡调整的一周。在基本面利好消息不断推出的背景下，大量资金被吸引到A股市场当中，而处于新兴发展阶段的股转系统由于市场吸引力相对不足、知名度不高，因此市场交易不断调整震荡，并未展现出强力上扬的趋势。预计随着做市规模的不断扩张，做市业务的重点将转移至股票池的投后管理和主动式资金管理。

做市交易进入震荡调整期

上周一新三板做市股票的总成交量和总成交股数较前一交易日分别下降了30.63%和39.05%；周二做市股票数量虽然有所增加，但总成交量和总成交股数相比于前一日仍有小幅下挫；至周三，参与做市的74只股票中有65只成交，成交总额达到5619.75万元，相比前一交易日上涨了21.14%，总成交股数也达到543万股，比前一交易日大幅上涨40.04%。但周四做市交易再度归于平淡，整体市场活跃度较低，总成交金额和总成交股数分别巨幅下降48.07%和42.84%；周五股新三板则总体延续了周四的行情特征，总成交金额和总成交股数分别上涨13.49%和18.95%。

从上周新三板个股表现上来看，铜牛信息表现较为抢眼，五个交易日涨幅分别达到4.09%、14.60%、0.99%、0.33%、0.00%，其中的四个交易日涨幅均大于市场平均涨幅，在震荡的交易行情中保持着较为持续、稳定的上涨。这一上涨趋势一方面是受到了铜牛信息24日通过《关于投资设立天津子公司的议案》的利好刺激，吸引了市场的关注，另一方面作为专业的互联网数据中心服务、互联网接入服务、高端IT技术服务和云计算服务提供商，铜牛信息的行业概念受到了各界的关注和追捧，也在一定程度上促进了铜牛信息的抢眼表现。

主动式管理基金为新三板趋势

截止到11月28日，在新三板1354家挂牌企业中，已经有74家企业通过做市转让方式来流通股票，其中还不包括一部分刚刚拿到同意变更转让方式函的企业，相比于8月25日首日实施做市交易的43家做市企业，不到三个月的时间做市企业数量就基本翻番。目前各家券商都不遗余力地对做市标的展开了相对激烈的竞争，逐渐形成了一个群雄逐鹿争夺市场份额的局面。

预计一旦市场中的做市标的各归其主后，做市业务的重点便将转移至股票池的投后管理。首先，对于持股量较大的做市商而言，投后管理的关键是在逐步稳定地实现收益的条件下，管控总体风险、降低持股的各项隐性成本和显性成本；对于持股量较小的做市商而言，投后管理的关键则在于确保不低于最低持股额的前提下，保证交易的持续进行，避免合规风险造成的不良影响。

其次，股转系统的挂牌企业大多数是高科技、高成长性企业，但同时也是高风险企业，许多挂牌企业普遍存在经营规模较小、资金需求大、融资难度高的特点。做市商要规避风险、实现利润，就必须结合市场中各方面的信息、以动态的方式对所持有的股票进行管理，根据动态资产定价理论、完全市场理论确定的股票实时合理价格及现实价格与合理价格的偏离程度，确定股票的风险程度，从而提前规避风险。

最后，随着做市商做市规模的不断扩张和信息处理技术的飞速进步，在获得市场大多数做市商都能够获得的基准收益并控制风险的条件下，做市商的下一步发展方向便是如何进行主动式资金管理，获得超额收益，并在众多做市商中脱颖而出。投资管理的关键也将转向获得超额利润，做市商将要运用更为先进的资产配置和组合概念，提高投资组合管理的效率。做市商通过应用量化投资，建立模型以分析判断特定股票特点的同时，在数量模型的基础上，也充分发挥负责人的主动管理能力，结合市场行业的发展情况，定期进行调整，这种客观分析基础上进行经验选择的管理模式，最大限度地克服了人类的非理性行为对投资决策的影响，能够更好地为投资者创造超出基准水平的超额收益。

但值得注意的是，主动式资金管理在强调数据量化的同时，还更为强调择时择股的主动管理能力，要求管理人要充分具备主动管理的能力与专业投资的素质，通过对资产组合的有效配置与管理以及对风险的适时掌控，来创造回报。此外，由于股转系统尚处于方兴未艾的初始发展阶段，许多方面还处于摸索试探的过程中，因此，做市商进行投后管理并进行主动式资金管理的理论和模式还要在股转系统的未来不断发展中逐渐丰富、成熟起来。

汤森路透全球主要股市估值和表现对比

全球主要股指	最新收盘	涨跌（1周）%	动态市盈率
道琼斯工业指数	17827.75	0.10%	15.99
纳斯达克指数	4787.32	1.58%	20.36
标准普尔500指数	2072.83	0.45%	17.56
英国富时100指数	6675.99	–1.11%	14.03
法国CAC40指数	4355.74	0.20%	14.84
德国DAX指数	9922.39	1.95%	14.10
日经指数	17459.85	0.59%	18.78
南非约翰内斯堡综合指数	50198.07	–1.29%	10.89
沙特阿拉伯TASI综合指数	9055.63	–7.13%	14.73
意大利 FTSE MIB指数	19911.00	–0.22%	15.70
巴西证券交易所BOVESPA指数	54721.32	–2.43%	12.56
印度孟买交易所Sensex指数	28766.29	1.52%	17.33
越南VNI指数	566.58	–3.65%	
泰国股指	1592.93	0.87%	16.06
马来西亚股指	1820.89	0.65%	16.64
菲律宾股指	7294.38	0.25%	20.86
韩国综合指数	1980.78	0.81%	11.91

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。