

2800点遇阻回落 9149亿成交刷新天量

# 风力趋弱 抓住补涨“风筝线”

□本报记者 张怡

A股市场近期几乎每日都在创造新的奇迹。本周三,A股早盘延续强势,并快速突破2800点这一整数关口,沪深两市的成交额也高达9149亿元,再度刷新历史“天量”。不过,当A股向着“牛途”挺进已超出所有人的预期之时,在疯狂之中保持一份清醒就显得弥足珍贵。昨日短暂停顿“2800点上方之旅”随着金融股的回落而宣告结束,近日以来领涨的金融股也出现了小幅降温,行情的演绎方式正在悄然生变。预计价值股大概率开始轮动,从而驱动补涨行情的上演。

## 金融股降温 领涨板块切换

昨日,A股市场早盘牛势延续,但在攻破2800点大关之后出现回落。值得注意的是,沪深两市昨日成交额实现了9149亿元的历史新高,且领涨板块也从金融股切换至其他板块。这都说明了,A股市场的走势格局在逐渐生变。

伴随着成交额的快速攀升,昨日早盘上证综指向着2800点发起冲击,在快速达到2800点目标后,指数便遇阻回落。不过多头显然并未就此罢休,在上午11点前便再度发起进攻,上证综指最高触及了2824.18点;午盘指数开始快速回落,并迅速跌破了2800点,涨幅被逐步吞噬;午后指数更是出现了短暂跳水,最低下探至2733.87点;但随后指数又在多个权重板块的支撑之下再度震荡上行。最终上证综指报收于2779.53点,涨幅为0.58%。

昨日沪弱深强格局凸显。一方面,深证成指的走势总体类似于上证综指,但全天维持强势格局,最终上涨2.96%报收于9643.92点,而蓝筹股依然是成就指数的主要力量;另一方面,创业板指和中小板指与主板指数形成日内

的“跷跷板”效应,午盘大幅拉升之后一路上攻,大有长期压抑之后的“扬眉吐气”之势,收盘分别大涨2.49%和1.48%。

主板指数午盘的“过山车”式行情显然引发了资金的紧张情绪,成交额迅速放大。沪深两市至收盘成交额分别高达5297.77亿元和3850.8亿元,合计成交额高达9149亿元,再度刷新了成交“天量”。

值得注意的是,前期“一路狂奔”的金融股昨日出现了降温。申万有色金属、国防军工、传媒三个行业代替了之前的金融板块,分别大涨5.53%、3.40%和3.04%,成为支撑指数的中坚力量;同时,钢铁、家用电器和采掘板块的涨幅也均超过了2%。非银金融指数昨日则仅上涨了1.19%,涨幅在28个行业中居第14位;银行板块则下跌0.79%,居涨幅榜最末位,金融股的冲高回落成为昨日指数回落的“元凶”。

## 狂风趋弱 关注补涨行情

非银金融与银行板块近期无疑是A股市场中的王者,屡屡上演大涨神话。而昨日这两块的回调使得其对大盘的“绑架”格局进一步凸显,即便有其他蓝筹板块迎头顶上,也未能阻止大盘的冲高回落。由此,在市场愈演愈烈的疯狂之中,谨慎参与的心态更显珍贵。

对于昨日的“天量天价”与热点切换,从好的一方面来说,除了金融股之外,更多的蓝筹性板块开启补涨行情,加入领涨行列。由此金融股的热力开始向更大的范围蔓延,这有助于改变此前金融股独掌大局的格局,从而使得指数走强获得更多的助力。同时,这能够改善A股市场大量投资者诟病已久的“赚指数不赚钱”的现象。

但另一方面,作为本轮改革风口中最大的受益者,金融股热潮的减弱也意味着短期内

“风口”的风力有所减弱。尽管A股大势并不会就此而扭转,但“狂风”连续大作并非常态,而“微风习习”互相交替才可能更为持久。在这种情况下,风力的趋弱大概率意味着阶段性调整的来临,此时投资者更应该警惕前期大涨板块的短线调整,将目光转向补涨行情。

国泰君安也表示,非银金融是风险偏好提升、制度红利释放的最大受益者,这一逻辑已经得到市场认可并仍在不断强化,而无风险收益率的下降与风险偏好提升“双轮驱动”的牛市行情才刚刚开始。不过,市场风格的轮动会使得

机会向更广泛的价值型股票蔓延,增量资金入市下价值股投资逻辑继续强化。低估值高分红、且股票筹码分布离散度高的板块将是增量资金入场后首先选择的方向。其次,同样具备低估值高分红属性、且股票筹码分布离散度次高的板块将会迎接银行的行情,继续成为增量资金偏好的主力,重点建议投资者关注家电、电力环保、汽车等几个板块的投资机会。而随着牛市继续演绎,价值型股票中,筹码分布较为集中的食品饮料、医药也会因增量资金进一步入市而迎来投资机会。

## AH股溢价指数创新高后回落 沪港通专用席位现身唐山港

□本报记者 张怡

昨日,A股和H股市场均冲高回落,因此恒生AH股溢价指数也在触及历史新高112.86点后震荡回落。值得关注的是,沪港通专用席位昨日现身唐山港,与机构专用席位共同布局该股。

沪股通的交投较昨日有所活跃,至收盘,沪股通额度剩余了91.39亿元,占当日额度130亿元的70%;港股通额度剩余了100.43亿元,占当日额度105亿元的95.65%。

昨日,上证综指早盘冲高后维持高位震荡走势,午后快速回落并翻绿,随后又逐步震荡上行,最终报收于2779.53点,上涨了0.58%;港股方面,恒生指数早盘高开冲高之后就逐步震荡回落,上午收盘前就出现跳水翻绿,且午后一直

维持低位震荡,尾盘跌幅进一步加大,收盘下跌了0.95%。由此,恒生AH股溢价指数在上午触及历史新高点112.86点,随后开始维持低位震荡格局,最终报收于111.57点,跌幅为0.33%。

沪港通标的股昨日涨跌互现。沪股通方面,387只标的股实现上涨,129只出现下跌。其中有8只个股实现涨停,包括上述个股在内,共有42只个股的涨幅超过了5%;而通化东宝则成为唯一的跌停股。相对而言,港股通表现较弱,其中86只个股实现上涨,164只个股出现下跌。其中,仅有3只个股的涨幅超过了5%。

特别值得关注的是,昨日上交所盘后信息显示,昨日振幅达到16.38%的唐山港获得了沪港通专用席位的买入,买入金额为2986.51万元,位居第三位。此外,其实买前五名中的第二和第五名均为机构专用席位。

# 国泰君安任泽平:转型期带来“改革牛”

□本报记者 朱茵

2014年,在经济增速不断下滑的同时,股市却不断上行,这股市与经济基本面脱钩的现象使得很多从宏观面出发研究股市的投资者十分纠结。国泰君安证券研究所首席宏观经济分析师任泽平12月3日指出,当前经济和股市与1996-2000年的情况类似,属于分母驱动的“改革牛”。投资者在梳理经济增速与股市的关系时有必要从“转型牛”的逻辑框架出发。

任泽平指出,不同于2006-2007年由分子驱动的“周期牛”,今年以来“经济增速往下走,股市往上走”属于分母驱动的“改革牛”和“转型牛”,如日本1975-1980年、中国台湾1986-1990年、韩国1999-2006年等。中国在历史上也曾发生过,1996-2000年,面对复杂严

峻的经济形势,我国进行了市场化改革和宏观调控,开启了经济社会发展的新篇章。在经济增长往下走的情况下,无风险利率下降和风险偏好提升造就了一轮大牛市,而当前经济和股市形势与1996-2000年颇为相似。

如果采取分母驱动的“改革牛”“转型牛”逻辑框架,投资者就可以较好地解释中国此轮熊牛转换的演进轨迹。任泽平表示,2010-2013年熊市的原因与1993-1996年类似:利率过高、政策偏紧、改革迟缓、金融风险上升。且2010-2013年处于前期刺激政策的消化期,改革进展迟缓,旧增长模式(房地产、地方融资平台、产能过剩重化工工业)拒绝出清,形成了三大资金黑洞,加杠杆负债循环,膨胀无效资金需求,推升无风险利率。而无风险利率过高产生了两个负面效果,一是在估值层面上,抑制了企业利润和新增长模式成长,二是

在资产配置层面上,造成没有增量资金进入股市,居民通过购买信托和理财向旧增长模式输入血,股市陷入存量博弈困境。三大资金黑洞中的地方融资平台和国企作为体制内部,又存在财务软约束,难以通过市场化方式出清,必须通过改革破旧立新,才能降低无风险利率,提升风险偏好。

自2014年2季度以来,在经济下行的背景下,股市开启了一轮波澜壮阔的大牛市,截至2014年12月2日,上证综指年内涨幅逾30%。这一轮大牛市的原因与1996-2000年类似,即利率下降、政策宽松和改革提速。与此同时,二季度以来,三大资金黑洞中市场化程度高的房地产部门率先展开长周期出清,并倒逼体制内两大领域的出清,即重化工业去产能和地方债务的收缩。随着无效融资需求的收缩,无风险利率出现趋势性下沉,股市估值中枢抬升。而房地产投资下滑倒逼政策宽松,

资金进而从房地产和影子银行流入股市,股市摆脱存量博弈困境,迈向增量博弈新时代。

传统“周期宏观”下的大类资产配置逻辑是:产能过剩、经济萧条→产能出清、货币政策衰退宽松、利率下降→债牛→经济复苏、股牛。而“周期牛”的演进规律是政策底→市场底→经济底。但是在“转型宏观”的大类资产配置逻辑是:旧增长模式拒绝出清,加杠杆负债循环,货币政策因担心加杠杆而不能全面放松,经济增速往下走但无风险利率往上走,股债双熊→改革破旧立新,或危机倒逼出清去杠杆,经济增速下行,无风险利率下沉,股债双牛。而“转型牛”的演进规律是改革底、无风险利率顶→市场底→经济底。由此,在经济转型期,“转型宏观”系统地回答了增速换挡期的经济形势、结构性衰退与成长、改革、大牛市催化剂、资产配置策略等关键性问题。

■新三板观潮

## 新三板牛市初现 麒龙股份十一连阳创新高

□东方证券 张政忻

昨日新三板市场总体成交金额为8925万元,其中协议转让成交金额为5813万元,做市转让成交金额为3112万元,较前一日成交金额均有小幅回落。昨日做市转让成交金额占整个新三板市场成交金额的35%,做市个股也表现不俗,麟龙股份更是以11连阳创出股价新高,预示着新三板的牛市初现。

## 麟龙股份11连阳创新高

昨日新三板市场全天共有128只股票成交,其中做市转让股票有66只成交,协议转让股票有62只成交。截至昨日收盘,本周共有四只股票新加入做市转让,分别是美佳新材、嘉达早教、太尔科技和天阶生物,由此做市转让股票的总数达到了80只。

昨日新三板市场的总体成交金额为8925万元。其中,九鼎投资、信达化工、沃捷传媒、凯立

德和优炫软件,昨日的成交金额分别为1450万元、900万元、587万元、555万元和503万元,位列前五。除了沃捷传媒为做市转让股票,其余个股均为协议转让股票。

昨日共有9只做市转让的股票成交金额突破百万元,分别是沃捷传媒、大树智能、四维传媒、卡联科技、嘉达早教、基康仪器、先临三维、中海阳和九恒星。做市交易涨幅排名前五的做市个股为太尔科技、麟龙股份、行悦信息、普滤得、光宝联合,涨幅分别为8.1%、7.7%、6.7%、6.6%、5.3%。红豆杉则以6.06%的跌幅位居做市交易股跌幅榜的第一位。

麟龙股份是昨日盘面的亮点,其强劲的股价表现也使其成为了近期新三板做市股票的明星股。公司受益于最近A股市场的持续火爆及证券相关概念股的大涨,股价节节攀升,昨日更以11连阳创出历史新高,昨日上涨7.7%收于48.52元,近三周涨幅高达82%。麟龙股份共有两家做市商,分别是亿童文教和嘉达早教。

麟龙股份11连阳创新高

昨日新三板市场全天共有128只股票成交,其中做市转让股票有66只成交,协议转让股票有62只成交。截至昨日收盘,本周共有四只股票新加入做市转让,分别是美佳新材、嘉达早教、太尔科技和天阶生物,由此做市转让股票的总数达到了80只。

昨日新三板市场的总体成交金额为8925万元。其中,九鼎投资、信达化工、沃捷传媒、凯立

根据公告,本周四又有两只股票新加入做市转让交易,分别是豪威尔和领信股份。豪威尔是一家专业从事数字智能仪器仪表等应用型电子产品研发、生产、销售的高新技术企业。共有三家做市商为其做市,分别是国信证券、中原证券和中山证券。领信股份则属于软件和信息技术服务业,公司面向软件技术研发、军工科技、跨境电子商务、创意文化产业、科技创投五个目标领域,共有三家做市商为其做市,分别是山西证券、广州证券和齐鲁证券。

## 教育股空间大

教育概念是今年A股的热点概念之一,也是未来一个很好的主题投资方向。随着近年来国民素质的不断提高,教育支出占整个家庭消费支出的比重也在不断的提高。教育,特别是早教市场,在我国存在着巨大的市场空间。新三板市场中,与幼儿早教概念相关的有两家公司,分别是亿童文教和嘉达早教。

## 教育股空间大

教育概念是今年A股的热点概念之一,也是未来一个很好的主题投资方向。随着近年来国民素质的不断提高,教育支出占整个家庭消费支出的比重也在不断的提高。教育,特别是早教市场,在我国存在着巨大的市场空间。新三板市场中,与幼儿早教概念相关的有两家公司,分别是亿童文教和嘉达早教。

亿童文教主要从事学前教育装备产品的研发和推广,集教育技术创新、产品设计创新、网络培训创新、教育服务创新于一体,专业服务于我国广大幼儿园。公司业务同时覆盖图书出版、玩教具和网络培训服务三大领域。根据公司2014年半年报披露,2014年上半年公司净利润为2782万元,同比增长44.91%。该股前期股价表现不俗,最近进入横盘整理,昨日上涨2.17%收于33元。

嘉达早教全称为广东嘉达早教科技股份有限公司,是一家专业研究、开发、生产早教产品的龙头企业,主营业务为0-6岁幼儿早教产品的研发、制造与销售,产品主要涵盖学习机、宝贝电脑、点读笔等学习类早教产品,以及趣味书屋、嬉水企鹅、音乐小飞鱼等益智类婴童早教产品。根据公司2014年半年报披露,2014年上半年公司净利润为1983万元,同比增长14.58%。嘉达早教本周二加入做市转让,做市首日股价表现欠佳,跌幅达16%,昨日则上涨2.71%收于8.35元。

从资产配置的角度,明年严力耘最看好美元和股票。美国有望加息,美元对其他国家货币又将维持强势,相应的美股也值得看好,因为美国企业在经历去杠杆后,经济恢复稳定增长,就业上升,企业的数据健康,并且正在增加投资,预计明年整体美股会有升幅;贵金属以及石油后市看淡,在没有通胀压力和较大风险的情况下,黄金的投资回报将显著降低,而页岩气的开发,又会对于油价形成压力;在信用市场上,美国的政府债、企业债也因为美国加息的预期而被市场看淡。至于A股市场,严力耘表示,最值得看好的行业是互联网、环保、医疗服务。而且明年A股市场的回报将超过美国。

□本报记者 朱茵

## 光大证券:A股超越3000点 超配大蓝筹

在未来不会出现系统性风险。尽管当前经济增长率出现下滑态势,但经济增速下行态势将趋于平稳,成为逐步过渡并稳定的新的均衡点上的“新常态”。当前,改革已走向深水区,并将持续释放出巨大的制度红利,从而直接影响到资本市场。市场对改革的信心也将进一步提升,改革创造的机会将带动资本市场走向新的繁荣。此外,随着政府不断降低融资成本,以及多层次资本市场建设的逐步完善,资本市场与实体经济的正循环持续增强。当前,改革的实质性进展就是股市的最大驱动力。

展望未来经济形势,光大证券首席经济学家徐高认为,经济当前发生硬着陆的概率较小,更多的政策宽松措施还将进一步推出,以确保经济

格局的稳定。经济增长的高度虽然仍将有限,但能为改革的推进留下平稳的环境。此外,中国的过剩产能将找到新的出口。混合所有制改革也将有助于资本市场的健康发展,而地方政府融资体制的改革还将减少金融扭曲。这些改革举措都将为资本市场带来结构性机会。

## 超配大蓝筹

光大证券策略分析师薛俊维持看多A股市场的观点,并看多A股至3000点上方。他认为,

中国经济整体不会出现系统性风险,且将从原

油价格下跌与人民币汇率走软中受益,政府的执行力建设与政策的延续性、针对性提升市场对改革的信心,存量资金的持续活跃也将带动增量

资金入市,金融市场改革创造的机会将把A股带入新的繁荣。当前增加股票资产的配置成为新的方向。

至于2015年的配置策略,光大证券建议超配大蓝筹板块、布局工农战略方向、关注低预期产业。其中,建议投资者重点配置受益于政策放松、低价位、低估值的银行、非银、地产、建筑建材、机械、汽车等大蓝筹板块;布局以农村发展、工业4.0为核心的国家重大战略方向;关注行业整合、价格改革催化下的煤炭、有色、钢铁等周期性产业。同时,体育产业、国企改革、环保则为重点的主题投资方向。当然,2015年经济增长目标不达预期,融资还款将导致市场大幅回调,以及信用风险系统性爆发则为投资者需要关注的风险点。

■

12月3日部分股票大宗交易情况

代码	名称	成交价(元)	折价率(%)	当日成交量(万股)	成交额(万元)
002480.SZ	新筑股份	11.00	-4.76	11.51	2,000.00
002504.SZ	东光微电	14.93	-8.40	16.27	1,274.00
000603.SZ	盛达矿业	15.70	2.21	16.23	990.00
002477.SZ	雏鹰农牧	9.25	-9.93	10.55	1,469.00
002203.SZ	海亮股份	9.97	0.61	10.28	1,000.00
000375.SH	华菱星马	12.67	-1.17	13.07	750.00
002078.SZ	太阳纸业	3.75	-7.18	4.08	2,500.00
000677.SH	航天通信	15.47	-4.98	16.29	570.00
002576.SZ					