

# 沪港通满月 金融股献礼 龙头高位再舞开启A股跨年行情

□本报记者 王威

自11月17日沪港通开通以来,以券商股为首的金融板块便一直是市场上涨的“领跑者”。昨日,金融股返场表演,再成领涨力量,其中券商股更是全线涨停。受此带动,沪深两市大盘强势上攻,上证综指重返3000点上方。接受中国证券报记者采访的市场人士表示,虽然券商股的调整时间偏短,但当前市场强势格局明显,预计大盘有望在高位震荡中开启稳健上涨的跨年行情。

## 券商股全线涨停 沪指重返3000点

昨日,沪深两市大盘在金融、煤炭、钢铁、地产等权重板块的带领下,沪深两市大盘摆脱了上周以来围绕5日均线横盘整理的格局,强势上攻。就在沪港通即将满月之际,券商股全线涨停,上证综指也强势回归3000点上方。

上证综指昨日以2953.81点开盘,开盘1小时后便在金融股及军工股的带领下收复3000点,但随后股指震荡回落;午后随着煤炭、钢铁等板块的共同发力,再度震荡走高,一度摸高至3021.90点。临近收盘涨幅略微收窄,报收于3021.52点,涨幅达2.31%。深证成指昨日早盘低开后冲高回落,并在震荡中不断发生红绿转换,尾盘发力走高,报收于10668.62点,上涨1.56%。

昨日对沪深两市大盘的强势表现贡献最大的莫过于金融股。昨日申万非银金融指数及银行指数分别大涨8.77%和4.56%,位列行业板块的前两位。紧随其后的钢铁、采掘、房地产和军工板块则分别上涨了2.77%、2.39%、1.41%和1.22%。其中,券商股昨日全线涨停。

新时代证券研发中心研究总监刘光桓表示,昨日券商股的全线涨停主要是由三方面原因共同造成的。首先,两融业务检查此前遭到市场过度解读,因而资金在短暂观望后再度返场;其次,市场预期券商今年的业绩表现靓丽,券商龙头公司中信证券昨日的率先涨停,带动了券商板块再现集体涨停潮;再次,在上周二的大幅震荡调整后,券商股在技术上经历了一定的修正,因而弹性也更强。

自11月17日沪港通开通以来,券商股一直是A股市场的“领跑者”。券商股所在的非银金融板块区间涨幅高达64.44%,大幅领先紧随

其后的建筑装饰指数同期40.45%的涨幅;非银金融板块的区间融资净买入额也高达564.27亿元,为位居第二位的银行板块的2倍有余,更是位居第三位的传媒板块的近7倍。个股方面,全部A股阶段涨幅位居前50位的个股中,有18只为券商股,其中包括招商证券、光大证券、方正证券、长江证券等在内的7只券商股股价均实现了翻倍。借昨日的全面涨停潮,券商股也为沪港通的满月送上了一份“贺礼”。

## 龙头返场 A股跨年料稳中有升

自11月下旬以来,市场上涨的主要龙头力量就来自于金融股。在其带领下,大盘指数11月21日起连续逼空式的上涨给投资者留下了深刻印象,因而昨日龙头的返场表演也给市场带来了很多遐想,但也有不少投资者担心调整时间偏短是否会影响其表现。市场人士向记者表示,在强势格局下,调整时间偏短并不影响金融板块的后市表现。伴随着申购资金的回流,大盘有望在高位震荡中开启稳健上涨的跨年行情。

自上周二市场暴跌以来,此前“牛”气十足的券商股暂时“熄火”,而昨日券商股便再度“火力全开”。对此,刘光桓指出:“虽然此轮调整时间略显不足,但调整幅度基本上在上周就已经一步到位,而且经过大幅震荡留下的资金基本上都较踏实,所以中信证券再度崛起,也就带动整个金融板块成为投资者的首选,这也是自沪港通开启以后,由于A股市场价值投资理念的进一步确立,‘大象起舞’更加深入人心所致。”

金融股这一强势龙头品种的返场,也令市场对于即将到来的跨年行情有所期待。刘光桓表示,首先,上周公布的一系列经济数据显示经济仍在下行,但由此市场对稳增长政策和货币政策的宽松预期又在进一步增强;其次,本轮12只新股发行在即,这也是年内最后一批新股,随后的“空窗期”对市场多头反攻极为有利;最后,本轮新股发行预计将冻结2亿以上申购资金,对市场资金面形成一定的压力,但下周申购资金解冻后,相信会有很大一部分回流至二级市场,并为二级市场提供充足的弹药。由此,大盘有望越过3000点开启一轮跨年行情,并继续向上拓展上升空间。不过,经过前期的快速飙升后,后市大盘将会迎来稳健上

涨的“牛中”行情。一些价值低估的大盘蓝筹股仍然是市场的主流,“大象起舞”的舞步不是“快三步”,也不是“慢三步”,更有可能是“中三步”。

而平安信托魏颖杰对跨年行情则略显谨慎,他认为蓝筹此轮反弹过度与过去5年的调整过度是对应的,上涨靠的是估值修复和悲观

预期出清,后市蓝筹股将会分化。当前蓝筹股已基本完成上涨的第一阶段,即预期修复和资金推动的行情,进一步稳健上行必须有新的催化剂,如无风险利率进一步下降,落后产能淘汰超预期等因素,同时还需成交量的再次放大。因此预计市场以高位震荡完成跨年的概率更大。

## 恒生AH溢价创31个月新高 内地券商股领涨AH两市

□本报记者 王威

昨日上证综指震荡走高,恒生指数则在低开后逐级下跌,沪港两地大盘的强弱异势导致恒生AH溢价指数大幅上扬,并于盘中创下31个月的新高。从沪港通标的来看,内地券商股为昨日AH两市的“领头羊”。

交易所盘后信息显示,沪股通昨日130亿元的限额还剩下116.82亿元,使用率为10.14%;港股通昨日105亿元的限额则余下101.07亿元,使用率为3.74%。两者均较本周一出现了小幅回升。

受到金融、煤炭、钢铁、石油、地产等权重股集体发力拉抬,昨日上证综指上涨2.31%,报收于3021.52点,经过一周震荡整

理后再度站上3000点关口。香港市场昨日则延续震荡走低的节奏。恒生指数昨日再度低开低走,且呈现出逐级下跌走势,最终报收于22670.50点,跌幅达1.55%。伴随着沪港两地市场的强弱异势,恒生AH溢价指数昨日一路震荡上攻,大涨4.44%至119.70点,且盘中一度摸高至119.85点,刷新了2012年5月18日以来的新高。

昨日内地券商股共同领涨AH两地市场。从A股角度来看,昨日非银金融板块上演“王者归来”戏码,大涨8.77%,板块内部的券商股更是全线涨停。从港股通标的来看,中信证券和海通证券昨日涨幅位居前两位,分别大涨6.60%和6.39%。由此,昨日恒生H股金融业指数逆势翻红,微涨0.17%。

## 创业板指新高后回落

□本报记者 徐伟平

昨日大盘蓝筹股再度集体崛起,小盘成长股则震荡回落,分化格局凸显,此前连续走强的创业板指昨日高位回落,止步于“四连阳”。其早盘最高上探至1674.98点,刷新历史新高。

创业板指数昨日小幅高开后出现快速上攻,最高上探至1674.98点,刷新历史新高;不过随后便快速跳水,最低下探至1636.18点,午后跌幅有所收窄,维持窄幅震荡至收盘,尾市报收于1649.58点,下跌0.48%。

个股方面,昨日正常交易的350只股票

中,仅有76只股票实现上涨,占比仅为两成。其中,星星科技、艾比森等5只股票涨停,13只股票涨幅超过5%;在下跌的272只股票中,并未有个股跌停,永贵电器、溢多利等5只股票跌幅超过5%,33只股票跌幅超过3%。由此来看,虽然个股的下跌幅度相对有限,但整体的杀跌范围较大。

分析人士指出,昨日大盘蓝筹股集体崛起,特别是券商股的涨停潮再度引发资金的追逐行为,短期市场热点在大盘股和小盘股中来回切换,这可能也会引发蓝筹与成长交替上涨的行情。后市蓝筹股震荡休整后,创业板中的小盘成长股可能会再度强势上行。

# 2015年温和慢牛在路上

□本报记者 黄淑慧

A股市场在经历了一波“任性”上涨行情之后,转入指数逐级而上、个股活跃度提升的行情,未来行情将以怎样的方式和节奏继续演进?展望2015年,有哪些投资机会值得把握?本期中证面对面特邀了华泰柏瑞指数投资部总监张娅、兴全全球视野基金经理季侃乐参与讨论,他们认为,对改革和转型的信心支撑了市场的走牛,但大涨之后行情大概率以温和慢牛的结构化机遇为主,传统蓝筹和新兴产业均有机会。

## 信心支撑市场走牛

中国证券报:11月以来, A股市场经历了“任性”上涨,这背后主要的支撑逻辑是什么?未来这一逻辑能否支撑市场继续向上?

张娅:本轮市场上涨原因比较多,包括大家讨论比较多的无风险利率下行、市场整体估值较低、居民大类资产配置转移等等,但在这背后的实质驱动力在于,过去几个月以来市场逐渐形成的对于结构性改革和新一轮产业转型升级周期的信心。没有信心的转变,低估值并不能成为市场步入上升通道的理由,居民资产配置的变化也不会这么快发生。并且,不仅是市场对未来产业转型周期更加乐观,更重要的是市场

相信新一届政府未来会把资本市场作为扶持经济成功转型的一个非常重要的资源配置场所,这才是我们看牛A股市场根本逻辑所在。

中国证券报:在经历了一波指数凌厉上攻的行情之后,自上周二的大幅回调之后转入的逐级而上行情,后市将以什么样的方式和节奏继续演进?

季侃乐:前期在信心驱动与财富效应相互反馈的作用下,权重股上涨对指数表现贡献比较大,目前市场已经相对活跃。不过,从监管层的态度来看,应当说不希望看到一个过热的市场,而是一个较为健康的、温和慢热的行情。从低估值蓝筹股的成长性来看,其能给出的回报也是有限的。结合诸多因素分析,首先流动性和财富效应将继续支撑市场的活跃性,股票整体定价仍有上升空间,但在市场已经大幅上涨的前提下,之前的估值修复机会已经逐步兑现,行情可能会出现一些分化,未来还是要寻找结构性的机会。

## 新旧板块均有机会

中国证券报:牛市中一些投资者会选择通过指数基金把握行情,也有一些投资者希望通过主动操作跑赢市场,两位分别作为指数基金经理和主动管理型基金经理,给投资者的建议是什么?

张娅:对于2015年,只要市场上涨的基本逻辑没有发生变化,那么市场趋势不会发生变化。站在目前这个时点,还是大周期的开始,保持一个相对乐观的态度没有问题。对于大多数投资者而言,最简单的投资方法就是持有指数基金。与上一轮牛市不同的是,现在指数基金标的相对丰富,可以选择沪深300作为基本配置,再搭配一些个性化的选择。这方面有两条线索,一是在新的产业周期里成长起来的行业指数,二是未来一至两年国企改革和兼并重组是比较确定的产业转型或升级的实现方式,也可以配置这类主题指数基金。

另外,每个产业周期背后的驱动产业各不相同,比如上一个周期是房地产和出口,下一个周期的驱动产业目前只是初露端倪,现在还很难判断什么行业能够做得最好。但有一点可以肯定的是,金融可以被理解为实体经济的另外一面镜子,只要能判断周期向上就可以放心配置金融。

季侃乐:过去一个阶段主要是低估值蓝筹股的估值修复行情,我觉得后期白马成长股可能会有超越市场的表现机会。这类股票2013年表现较为出色,但在2014年表现落后于市场。经过近一年的估值消化,目前估值水平已经趋于合理。这里面一些个股如果未来两三年能够实现30%左右的复合增长率,而估值只有20倍左右,那无疑

是具备较大吸引力的。在牛市氛围下配置这些具备成长性的股票,那么收益的弹性也会更高。

中国证券报:能不能给一些更为具体的线索,看好哪些行业或板块?

季侃乐:与互联网相关的一些行业,从目前来看,仍然有较大的成长空间。中国有庞大的互联网用户,基础设施建设也逐步完善,未来基于互联网的需求将进一步爆发。过去两年里,有不少3-5倍回报的公司都诞生于这个板块,未来我们会关注这个板块里已经做出一定收入和利润,并且未来仍有较好成长性的一些公司,也可以关注一些正向互联网转型或借助互联网提升的公司。

张娅:我想补充重申一下传统行业的机会,大家在强调产业转型周期的背景下不要忽略传统产业,互联网最终会嫁接到各个传统制造业上。未来一些在上一个经济周期中成功的企业,有足够的资源收购兼并、整合提升,这类公司也将受益于新的经济周期,这在德国、日本等国家的海外经验也可以看出来。

# 高善文:2015年上涨依赖于基本面改善

本轮波动在2500-3500点之间

□本报记者 张莉 杜雅文

12月16日,安信证券首席经济学家高善文在2015年度策略会上表示,近期大盘上涨的关键原因在于均值回归,本轮上涨的整体波动在2500-3500点之间,且这一上冲的过程并没有完全耗竭,未来市场的上涨将更多的依赖于基本面的改善,而这种改善将可以预期。

## 基本面正发生转折变化

高善文指出,去年年底市场已经面临了牛熊转折的局面,基本面趋势的好转支撑了市场的回暖。

他指出,在经济运行的基本面深处,正在发生一些转折性的影响深远的变化,体现在销售增长在放慢,工业产品的盈利却在逆势上升。高

善文分析,导致这一现象的原因有三个:需求下降的背景下,没有能力盈利的企业退出市场;企业大幅削减资本开支,使得未来供应能力的增长极速放慢;企业在产品结构层面上进行调整,想办法压缩低毛利产品的比重。

高善文认为,发生此类变化核心的原因是经济在供应层面一直在调整,并且进入2013年以后,供应层面的调整和收缩的速度要比需求下降的速度更快。由此带来的影响就是在上市公司层面上,整体的盈利能力开始改善。整个经济在供应层面上继续下降的趋势在未来一两年的时间之内不太可能发生逆转。

高善文表示,从房地产市场的回暖、政府基建开支的走向、公共财政的走向以及出口活动等方面,经济也许已经在我们现在所在的位置附近开始驻地,明年上半年的情况相对现在的

情况应该就会逐步改善。在这个意义上讲,基本面的趋势支持了市场的上涨和回暖。

## 本轮波动在2500-3500点之间

针对此轮行情的走势,高善文曾提出吸引市场注意的“三级火箭”观点。高善文表示,“一级火箭”的力量已经结束,我们现在继续处在“二级火箭”所决定的运行范畴中,且其力量很可能还没有完全耗竭,但是市场要超越其范畴继续向上推升需要“三级火箭”的点燃,点燃的可靠标志将是私人部门投资的启动。“二级火箭”的区间类似于2009年以来的箱体,整体波动在2500-3500点之间,且这一上冲的过程并没有完全耗竭,需要基本面的改善。”高善文表示。

而对于未来市场可能面临风险,高善文也指出,经济面的风险是总需求超预期的大幅度

下滑,但预计这一风险不会很大。流动性层面上最主要的风险,则来自于存贷比监管指标的调整。由于存贷比监管指标的本意是放松信用的供应,如果处理不当,将有可能演化成为2.0版的钱荒。从交易层面来看问题,第一个风险是杠杆的大量使用,第二个是IPO放开和注册制改革在股票供应上可能会有一些冲击,第三个是市场预期高度一致的时候则可能存在变盘的风险。

此外,高善文强调,当前还需注意到市场在估值层面存在风险。由于市场现在的估值比较低的个股主要集中在传统的蓝筹板块,其他的板块上估值水平都异常的高。而蓝筹股在经历一定涨幅后,估值将会逐步变得失去吸引力。高善文认为,蓝筹股若要支撑起一轮牛市启动,更多的要靠盈利的改善,而这需要基本面的积累,并需要数据的不断确认。

## 上行趋势有望延续

□银泰证券 陈建华

在经历12月9日的大幅调整后近期以来A股两市继续震荡上行,沪深指数虽未能突破前期高点再创出新高,但两者均延续了7月份以来的上行趋势,且沪指重回3000点上方,市场整体强势特征明显。而就盘面表现情况看,尽管两市指数的上行依然主要来自金融板块尤其券商股的带动,但较前期相比,近期两市盘面热点板块明显增多,市场行业轮动格局逐步形成,显示投资者持股意愿较强,资金做多动能持续升温。

对于后期两市,结合当前A股所处的宏观环境分析,我们认为对未来市场仍可持相对乐观的态度,沪深指数震荡走高的趋势料仍将延续。作出这种判断主要基于以下几方面因素考虑。

首先,就实体经济层面看,尽管国内经济增速仍面临进一步放缓的压力,但随着经济“新常态”逐步被各方接受,其对沪深两市的负面影响将逐步减弱。其次,就资金面情况看,资金宽松格局的延续同样将对股票市场形成有力支撑。当前国内资金宽松的趋势已体现的较为明显,而A股在资金的推动下自2014年下半年以来也走出了可观的上涨行情。可以预期的是,在管理层反复强调降低企业融资成本、宏观政策进一步偏向稳增长的背景下,后期国内资金面宽松格局仍将延续,央行货币政策仍有进一步放松的空间,宽松的资金面对A股沪深两市形成持续的支撑也将是大概率事件。

此外,从大类资产配置的角度分析,A股市场同样将面临较好的投资机遇。大类资产配置的转换是多方面因素共同作用的结果,而就当前的情况看,在国内经济增速放缓、刚性兑付被打破以及各方对房地产市场预期转变的背景下,股市在大类资产配置中的比例有望显著提升。尤其在前期股市赚钱效应逐步显现的情况下,我们认为其将吸引更多的社会资金入场,使得市场形成良好的正反馈局面,从而进一步强化沪深两市的上升趋势。

整体而言,当前国内的宏观环境仍利于沪深两市运行,仍可持偏乐观的态度,震荡上行料将是后期A股市场主要运行趋势。

配置上,我们认为大盘蓝筹仍应是后期重点关注品种,这种选择更多的是对当前行情性分析的结果。自7月份以来A股沪深两市上行在很大程度上受资金面推动,且这一趋势后期仍将延续。资金宽松利于市场整体估值水平的提升,尤其在行情初期,低估值蓝筹显然更为受益。当前A股仍处于流动性改善带来的市场整体估值水平提升阶段,因此配置上更建议关注低估值蓝筹的投资机会。当然随着行情的深入,后期建议逐步增大基本面存改善预期的强周期品种,毕竟从中期的角度看,业绩才是主导个股乃至市场整体运行的核心因素。

## ■ 两融看台

## 非银金融 融资偿还压力减弱

□本报记者 张怡

据Wind数据,12月15日,融资融券余额为9560.75亿元,较上个交易日增长了126.27亿元。其中,融资余额为9492.93亿元,环比增长了125.74亿元;融券余额为67.82亿元,环比增长了0.53亿元。

行业来看,当日非银金融依然是融资加仓的重点,净买入额达到了30.27亿元;建筑装饰行业居第二位,净买入额为14.72亿元;此外,房地产和机械设备行业的净买入额也均超过了8亿元;银行、交通运输、钢铁、公用事业、采掘等周期性行业的融资净买入额也均超过了3亿元。

个股方面来看,中信银行位居融资净买入额排行榜首位,净买入额为9.63亿元,较上个交易日的4456.19万元明显增多。此外,中国建筑、西南证券、航天动力和太平洋等个股的融资净买入额也均超过了2.9亿元。

非银金融的融资增长主要系融资偿还额减弱所致,数据显示,15日中信证券的融资买入额为48.21亿元,不及上个交易日的50.64亿元,不过当日的偿还额为38.59亿元,较上个交易日的50.19亿元明显下滑。从昨日的行情来看,偿还潮的减弱给了非银金融板块再度崛起的契机。

## 12月16日部分股票大宗交易情况

代码	名称	成交价	折价率 (%)	当日 收跌价	成交量 (万股/份/张)	成交额




<tbl\_r cells="7" ix="4