新年以来大小非净减持逾324亿元

□本报记者 张怡

据Wind数据统计，2015年以来共有377家公司公告了重要股东二级市场交易，合计净减持金额为324.69亿元，较上年同期及去年12月份均明显增大。其中，中信证券额度最大，净减持金额达到了115.67亿元，几乎占据半壁江山。由此，非银金融行业也成为了资金净减持额度最大的行业。与此同时，电气设备、汽车、计算机等行业的净减持额也位居前列。分析人士指出，在经历了成长股和蓝筹股的热潮之后，当前市场风格正逐步走向新的均衡，而大小非二级市场操作有可能加速这一进程。

券商股领衔 净减持额大增

截至今年1月25日，A股市场1月以来公告增减持的377家公司合计净减持额达到了324.69亿元。而实际上，上年同期的数据仅为72.74亿元，涉及个股319只；不仅如此，2014年12月全月的数额为157.69亿元，涉及个股605只。由此可见，随着行情的上涨，产业资本减持动力增强，且个股减持额度增大。

从这些个股的行业分布来看，28个申万一级行业均有涉及，但仅有建筑材料、商业贸易和休闲服务3个行业获得了净增持，额度分别为1.78亿元、9112.01万元和7081.84万元。相反，其余25个行业均遭遇了不同程度的净减持，其中，非银金融行业以142.63亿元的净减持额远超其他行业，电气设备、汽车和计算机行业的净减持额分列2-4名，额度分别为32.76亿元、26.05亿元和21.42亿元。

相对而言，大消费类行业更多地得到了资金眷顾。从74只获得净增持的个股来看，医药生物行业个股有8只，农林牧渔、机械设备、电子和化工行业个股数目也均超过了5只。从净增持额度来看，电子、医药生物、化工、家用电器、商业贸易和建筑材料行业均超过了2亿元。与上述行业情况相类似，同洲电子、银座股份、通力水泥、交大昂立和阳光照明等个股净增持额度居前。

而所有个股中，中信证券以115.67亿元的净减持额将其他个股远远甩在身后。此外，西部证券、长江证券、华泰证券等8只个股也出现在了净减持榜单之中。这种情况自去年12月以来就已经初露苗头。据Wind数据，去年12月产业资本净增持额度最高的前四名是民生银行、招商银行、金融街和金地集团，额度分别高达155.19亿元、141.61亿元、33.60亿元和20.04亿元。与此同时，国海证券、中国船舶、国元证券、东北证券、海通证券、上海电气等多只个股的净减持额度也超过了10亿元。

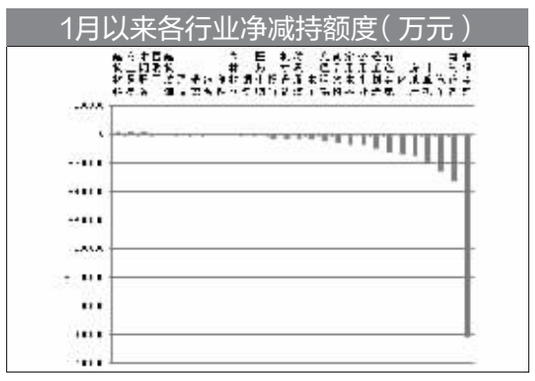
重新布局 迎接新均衡

实际上，资金前期大幅介入蓝筹股而减仓成长股，这种状态在今年发生了改变，市场或逐步走向新的均衡。最新公布的基金去年四季度的重仓股统计显示，相对于去年三季度，四季度基金大幅增仓金融、地产，而减仓了制造业、农林牧渔、文体娱乐等行业。由此基金前十大重仓股中，有9只为金融地产股。而且主动股票型基金的重仓股中，主板个股获得大幅加仓，相对于标准配置的低配比例缩窄，而中小板和创业板当季度大幅减仓，仍处于超配状态。对此申银万国证券认为，从估值角度来看，强周期行业短期估值已经偏贵；从基本面来看，经济维持低位运行，周期股缺乏盈利驱动，估值修复之后空间有限；而监管层的态度也意味着高BETA资产将逐渐失去弹性。

在这种情况下，从蓝筹股身上获利丰厚的资金回吐冲动大增，且开始启动调仓换股。申银万国认为，从基金仓位来看，蓝筹持仓明显加重了未来上行阻力，反而使白马成长股更有上行空间。从获得净增持的个股身上也可以看到，产业资本似乎正在从获利丰厚的大盘股中逐步流出，更多的中小盘股重新获得资金青睐。从自由流通市值来看，293只个股遭遇净减持的个股的平均自由流通市值为104.37亿元；而74只获得净增持的个股的平均自由流通市值仅为41.16亿元。

当前，资金面宽松的格局实际上意味着增量资金入市冲动仍在，前期被冷落的优质股迎来了活跃契机。分析人士认为，首先，一季度历来流动性宽松，而当前还配合有政策宽松和改革政策催化，因此当前的资金面好于基本面。其次，充裕的流动性叠加前期打新资金逐步回流二级市场，促使行情蠢蠢欲动，市场难以出现深幅调整。再次，从大盘股中获利流出的资金转战其他滞涨板块，由于市值结构的不同，推动的行情活跃度和持续性可能超出预期。总体而言，业绩增速超过股价涨速的个股永远不会被市场淘汰。在年报和一季报窗口期，建议投资者逐步将目光转向业绩和估值，逐步在波动中逢低吸纳优质成长股。

1月以来各行业净减持额度（万元）



1月以来净增持排行榜

代码	名称	一级行业	变动次数	涉及股东人数	总变动方向	净买入股份数合计（万股）	增减仓参考市值（万元）	市盈率（PE，TTM）	流通市值（亿元）
002052.SZ	同洲电子	家用电器	8	3	增持	3299.43	29089.50	-30.11	51.30
600858.SH	银座股份	商业贸易	1	1	增持	2599.76	26431.05	18.98	25.99
000935.SZ	四川双马	建筑材料	4	1	增持	2389.58	25146.60	36.42	7.81
600530.SH	交大昂立	医药生物	5	3	增持	1779.84	19686.73	54.51	23.92
600261.SH	阳光照明	电子	2	1	增持	1900.00	17560.95	35.94	55.75
600029.SH	南方航空	交通运输	1	1	增持	5736.10	14303.92	74.73	148.02
002002.SZ	鸿达兴业	化工	1	1	增持	1367.00	13795.82	24.02	29.63
300030.SZ	阳普医疗	医药生物	2	2	增持	1002.63	13166.57	69.71	24.76
600966.SH	博汇纸业	轻工制造	1	1	增持	2221.00	12975.36	-123.89	32.02
300321.SZ	同大股份	化工	14	14	增持	242.41	11263.86	96.86	10.62
002119.SZ	康强电子	电子	2	2	增持	913.51	10650.32	530.06	16.33
300345.SZ	红宇新材	机械设备	15	1	增持	479.92	9847.80	-596.59	10.61
000802.SZ	北京文化	休闲服务	1	1	增持	548.27	7179.77	169.05	37.32
600681.SH	万鸿集团	建筑装饰	1	1	增持	855.04	5442.79	836.71	15.25
002089.SZ	新海宜	通信	3	2	增持	351.01	4973.57	72.68	40.68
600979.SH	广安爱众	公用事业	1	1	增持	988.48	4643.11	42.71	25.76
000630.SZ	铜陵有色	有色金属	1	1	增持	455.85	4233.34	58.24	97.94
600160.SH	巨化股份	化工	1	1	增持	826.72	4069.24	80.29	53.38
002301.SZ	齐心集团	轻工制造	5	1	增持	365.45	3267.05	126.46	14.40
600186.SH	莲花味精	食品饮料	1	1	增持	700.01	2899.03	-18.63	40.70

1月以来净减持排行榜

代码	名称	一级行业	变动次数	涉及股东人数	总变动方向	净买入股份数合计（万股）	增减仓参考市值（万元）	市盈率（PE，TTM）	流通市值（亿元）
600030.SH	中信证券	非银金融	6	2	减持	-35383.17	-1156725.05	40.67	2191.07
600401.SH	海润光伏	电气设备	17	6	减持	-23463.98	-185218.55	-683.07	71.33
002673.SZ	西部证券	非银金融	3	1	减持	-4722.80	-165058.78	87.92	139.52
002085.SZ	万丰奥威	汽车	2	1	减持	-3836.00	-109194.40	33.46	54.48
601258.SH	庞大集团	汽车	7	3	减持	-16200.28	-97509.44	-47568.48	91.09
601727.SH	上海电气	电气设备	1	1	减持	-14784.75	-92917.57	60.98	186.95
002303.SZ	美盈森	轻工制造	5	2	减持	-4821.00	-72647.92	44.21	42.98
601899.SH	紫金矿业	有色金属	2	2	减持	-22216.81	-72611.30	36.06	309.15
300146.SZ	汤臣倍健	食品饮料	2	1	减持	-2194.87	-60264.54	34.46	73.43
601519.SH	大智慧	计算机	10	1	减持	-8907.24	-56831.78	44.50	46.03
000997.SZ	新大陆	计算机	2	2	减持	-1750.50	-56299.46	58.30	102.68
000612.SZ	焦作万方	有色金属	2	1	减持	-2875.89	-54007.79	46.43	64.86
601233.SH	桐昆股份	化工	3	1	减持	-4500.00	-47134.88	-782.51	35.18
002011.SZ	盾安环境	家用电器	4	1	减持	-4209.00	-43502.30	254.34	31.93
300217.SZ	东方电热	家用电器	8	4	减持	-3955.39	-42074.70	41.81	21.53
600153.SH	建发股份	交通运输	1	1	减持	-3900.00	-39081.96	10.11	148.40
600555.SH	九龙山	房地产	1	1	减持	-6517.50	-37741.14	109.84	39.77
002328.SZ	新朋股份	汽车	3	1	减持	-4500.00	-37703.64	52.90	22.83
000783.SZ	长江证券	非银金融	2	2	减持	-2220.00	-36308.31	39.82	471.16
300111.SZ	向日葵	电气设备	3	2	减持	-8364.25	-35600.14	-127.97	38.09
000875.SZ	吉电股份	公用事业	7	2	减持	-7260.31	-34457.19	342.12	45.38
601688.SH	华泰证券	非银金融	2	2	减持	-1508.78	-32848.94	42.55	610.69
000656.SZ	金科股份	房地产	12	5	减持	-1822.48	-29985.89	32.31	59.46
600309.SH	万华化学	化工	1	1	减持	-1197.58	-29140.31	18.68	245.24
601208.SH	东材科技	化工	4	1	减持	-3078.80	-28927.32	49.95	32.70
000961.SZ	中南建设	房地产	1	1	减持	-2000.00	-28779.82	12.21	42.76
601901.SH	方正证券	非银金融	1	1	减持	-2056.00	-26999.40	59.67	483.79
002410.SZ	广联达	计算机	3	3	减持	-1104.47	-26878.31	34.82	103.47
002240.SZ	威华股份	轻工制造	3	2	减持	-1242.00	-26438.23	708.56	52.68
002293.SZ	罗莱家纺	纺织服装	1	1	减持	-1000.00	-25381.63	19.83	26.44
600565.SH	迪马股份	房地产	1	1	减持	-5000.00	-23515.24	-301.54	25.36
000718.SZ	苏宁环球	房地产	4	2	减持	-1623.32	-22806.78	-125.45	49.16
601199.SH	江南水务	公用事业	3	2	减持	-1153.99	-21929.20	29.24	16.35
002402.SZ	和而泰	电子	5	1	减持	-1165.83	-21251.60	69.98	19.28
600279.SH	重庆港九	交通运输	1	1	减持	-1465.13	-20287.54	78.93	21.57
300200.SZ	高盟新材	化工	2	1	减持	-1610.14	-19667.48	55.88	3.19
300135.SZ	宝利沥青	化工	2	1	减持	-2560.00	-19592.87	83.70	35.64
002438.SZ	江苏神通	机械设备	5	2	减持	-1101.73	-18550.49	90.52	19.66
002241.SZ	歌尔声学	电子	3	3	减持	-734.63	-17984.95	29.95	206.71
600536.SH	中国软件	计算机	1	1	减持	-596.65	-16499.67	-466.59	109.54
300110.SZ	华仁药业	医药生物	3	1	减持	-2200.00	-15875.57	49.96	20.00
002420.SZ	毅昌股份	家用电器	2	1	减持	-2078.93	-14000.96	-138.90	12.38
002609.SZ	捷顺科技	计算机	1	1	减持	-600.00	-12999.20	62.61	19.55
002537.SZ	海立美达	机械设备	3	1	减持	-757.00	-12606.29	72.68	8.46
000543.SZ	皖能电力	公用事业	1	1	减持	-1053.17	-12369.90	12.51	66.25
300162.SZ	雷曼光电	电子	6	3	减持	-226.62	-12329.08	294.17	27.26
002263.SZ	大东南	轻工制造	1	1	减持	-2000.00	-11390.69	489.09	28.71
002280.SZ	新世纪	计算机	5	2	减持	-258.44	-11211.23	-636.36	23.84
002534.SZ	杭锅股份	电气设备	5	1	减持	-600.00	-11136.87	404.92	13.33
002504.SZ	东光微电	电子	2	1	减持	-640.00	-10680.61	-153.15	14.70
002239.SZ	金飞达	纺织服装	5	5	减持	-675.60	-10664.89	-79.10	16.47
002627.SZ	宜昌交运	交通运输	12	2	减持	-644.94	-10515.02	33.97	11.61
002463.SZ	沪电股份	电子	11	2	减持	-2432.00	-10322.82	-291.73	34.60
002318.SZ	久立特材	钢铁	7	4	减持	-311.92	-10310.38	65.51	68.24

本周限售股解禁情况一览

代码	简称	解禁日期	解禁数量（万股）	总股本	流通A股	占比（%）	解禁股份类型
300166.SZ	东方国信	2015-1-26	1294.95	27901.78	16781.54	60.15	定向增发机构配售股份
300088.SZ	长信科技	2015-1-26	2425.23	51370.23	51368.36	100.00	定向增发机构配售股份
002707.SZ	众信旅游	2015-1-26	2213.10	5919.00	3670.60	62.01	首发原股东限售股份
603686.SH	N龙马	2015-1-26	3335.00	13335.00	3335.00	25.01	首发一般股份,首发机构配售股份
603678.SH	N火炬	2015-1-26	4160.00	16640.00	4160.00	25.00	首发一般股份,首发机构配售股份
603555.SH	贵人鸟	2015-1-26	2488.50	61400.00	11388.50	18.55	首发原股东限售股份
300378.SZ	鼎捷软件	2015-1-26	32.70	15442.01	3932.70	25.47	首发原股东限售股份
000534.SZ	万泽股份	2015-1-26	27822.89	49584.51	49104.13	99.03	定向增发机构配售股份,追加承诺限售股份上市流通
002652.SZ	扬子新材	2015-1-26	11476.80	16002.00	15729.32	98.30	首发原股东限售股份
002368.SZ	太极股份	2015-1-26	64.83	27441.17	24080.10	87.75	定向增发机构配售股份
000429.SZ	粤高速A	2015-1-26	77.37	125711.77	46865.61	37.28	股权分置限售股份
300375.SZ	鹏翎股份	2015-1-27	1479.34	9110.15	3699.34	40.61	首发原股东限售股份
300372.SZ	欣泰电气	2015-1-27	2897.49	8577.86	5041.99	58.78	首发原股东限售股份
300366.SZ	创意信息	2015-1-27	375.49	5715.00	1804.24	31.57	首发原股东限售股份
300381.SZ	溢多利	2015-1-27	687.00	9945.87	2977.00	29.93	首发原股东限售股份
600757.SH	长江传媒	2015-1-27	67533.98	121365.03	120779.06	99.52	股权分置限售股份,定向增发机构配售股份
300377.SZ	赢时胜	2015-1-27	538.37	11070.00	3308.37	29.89	首发原股东限售股份
300380.SZ	安硕信息	2015-1-27	698.12	6872.00	2416.12	35.16	首发原股东限售股份
002711.SZ	欧浦钢网	2015-1-27	2669.26	15001.00	6422.01	42.81	首发原股东限售股份
002721.SZ	金一文化	2015-1-27	3857.48	16725.00	8038.73	48.06	首发原股东限售股份
002706.SZ	良信电器	2015-1-27	518.00	8845.70	2672.00	30.21	首发原股东限售股份
600206.SH	有研新材	2015-1-28	6198.41	83877.83	58713.42	70.00	定向增发机构配售股份
601225.SH	陕西煤业	2015-1-28	221000.00	1000000.00	271000.00	27.10	首发原股东限售股份,首发战略配售股份
002719.SZ	麦趣尔	2015-1-28	1465.15	9160.00	3755.15	41.00	首发原股东限售股份
600703.SH	三安光电	2015-1-28	20435.78	239308.49	237037.85	99.05	定向增发机构配售股份
002542.SZ	中化岩土	2015-1-28	23370.00	51900.00	38143.13	73.49	追加承诺限售股份上市流通
002714.SZ	牧原股份	2015-1-28	1786.70	24200.00	7836.70	32.38	首发原股东限售股份
002716.SZ	金贵银业	2015-1-28	6889.72	22876.85	12608.93	55.12	首发原股东限售股份
002722.SZ	金轮股份	2015-1-28	1214.17	13410.00	4574.17	34.11	首发原股东限售股份
000657.SZ	中钨高新	2015-1-28	10152.00	62865.47	24557.07	39.06	定向增发机构配售股份
300379.SZ	东方通	2015-1-28	2063.03	5591.32	3348.86	59.89	首发原股东限售股份
002725.SZ	跃岭股份	2015-1-29	810.00	10000.00	3310.00	33.10	首发原股东限售股份
300369.SZ	绿盟科技	2015-1-29	1082.82	13536.00	4466.82	33.00	首发原股东限售股份
300367.SZ	东方网力	2015-1-29	3236.25	11914.50	6176.75	51.84	首发原股东限售股份
300363.SZ	博腾股份	2015-1-29	1100.00	10900.00	3825.00	35.09	首发原股东限售股份
300158.SZ	振东制药	2015-1-29	17015.92	28800.00	28581.76	99.24	追加承诺限售股份上市流通
002723.SZ	金莱特	2015-1-29	730.00	9335.00	3065.00	32.83	首发原股东限售股份
300383.SZ	光环新网	2015-1-29	2559.94	10916.00	5288.94	48.45	首发原股东限售股份
300382.SZ	斯莱克	2015-1-29	109.00	5323.70	1439.92	27.05	首发原股东限售股份
600225.SH	天津松江	2015-1-29	94.55	62640.17	61936.85	98.88	股权分置限售股份
600643.SH	爱建股份	2015-1-29	0.87	110549.22	81799.21	73.99	股权分置限售股份
600329.SH	中新药业	2015-1-29	277.00	73930.87	53620.37	72.53	股权分置限售股份

■ 一周多空分析

市场或重回结构性行情

□西南证券 张刚

上周末有9家券商发表了对后市的看法，3家看多，4家看平，2家看空，市场综合情绪指数为54.44%，较前一周小幅回落0.6个百分点，显示市场看多情绪进一步收敛。与上周相比，共有3家机构改变了对本周大盘短期走势的看法：信达证券对本周趋势由多翻空，对中线持看多不变；民生证券对本周趋势由看多转为看平；国都证券对本周趋势由看空调升为看平，对中线维持看多。

总体上看，所有机构仍然看多大盘中线走势，但短线看平和看空的机构数量较上周明显增多，其观点认为市场短期面临高位震荡甚至回调的压力，不过个股会依然活跃，结构性牛市的格局不会改变。短线看多的机构则认为震荡上攻是市场的主旋律，建议投资者逢低介入，均衡配置。

多头代表新时代证券分析指出，上周沪指重回上升通道，周五创反弹新高，显示市场保持强势格局。基本面上去年四季度经济下行的压力或延续到今年一季度。央行已通过公开市场操作和MLF续作以应对节前流动性波动，因此短期内降准降息的预期下降。技术上短期大盘震荡向上态势依旧，有望继续震荡走高。

五矿证券表示牛市格局不改，但市场波动会加大。该机构分析认为，资金面持续宽松是A股上行的根本保证，而除美国以外的全球主要经济体相继实施宽松货币政策，中国央行有意维稳人民币，或使得外资争相进入国内股市，从而维持资金推动型行情。申银万国证券分析称市场重回慢牛轨道，节前新股发行将继续吸引场外增量资金，延续推动型行情。震荡格局关注小市值题材，若沪市放量至6000亿元-8000亿元，则应看好权重股。

短线看平的国都证券强调结构性牛市格局未变，市场预期全面降准或推迟至春节后。去年央行降息后大盘的强势上涨告一段落，投资者狂热情绪在市场大幅震荡中有所降温，短期股指也将维持一段时间的震荡整理，而沪市需维持日均成交6000亿元以上有望成功突破3400-3500点一带。

华泰证券认为，未来改革措施的推出需要慢牛配合，因此无论市场如何异动，牛市都不会轻易完结，那么每次调整都是投资者建仓布局的好时机。光大证券指出，市场在连续反弹后需要消化技术面的压力，当前市场风格更加趋于均衡，在年报披露中，建议投资者关注业绩较好的优质成长股和低估值蓝筹。

信达证券和西南证券短线看空。前者认为大盘在3400点可能反复震荡，创业板的回调则已经开始，提示投资者注意降低仓位；后者表示尽管欧版QE促使国际股市上涨，但希腊大选将增加国际市场不确定性，A股的上涨动力相对欠缺，本周或将考验3300点支撑。

国内券商多空观点基本情况

券商名称	本周趋势	中线趋势	本周区间	本周热点
新时代证券	多	多	3300-3500	一带一路、金融股
华泰证券	平	多	3250-3450	金融股走向
东吴证券				
信达证券	空	多	3250-3400	交通运输、航空股
国都证券	平	多	3200-3400	保险、高送转
五矿证券	多	多	3300-3450	资源股、医药股、大盘蓝筹股
西南证券	空	多	3250-3350	医药、酿酒
太平洋证券				
光大证券	平	多	3200-3450	银行、黄金
财通证券				
申银万国证券	多	多	3300-3450	权重板块
民生证券	平	多	3200-3420	二线蓝筹股

本周市场情绪指数（★表示看多，○表示看平，☆表示看空）

券商名称	本周趋势	中线趋势	本周区间下限	本周区间上限	下限偏离上周收盘价程度	上限偏离上周收盘价程度	市场情绪	星级	情绪指数	综合指数
新时代证券	多	多	3300	3500	-1.54%	4.42%	微弱看多	★★★	70%	
五矿证券	多	多	3300	3500	-1.54%	4.42%	微弱看多	★★★	70%	
申银万国证券	多	多	3300	3450	-1.54%	2.93%	微弱看多	★★	60%	
华泰证券	平	多	3250	3450	-3.04%	2.93%	看平	○	50%	
光大证券	平	多	3200	3450	-4.53%	2.93%	看平	○	50%	54.44%
民生证券	平	多	3200	3420	-4.53%	2.04%	看平	○	50%	
国都证券	平	多	3200	3400	-4.53%	1.44%	看平	○	50%	
信达证券	空	多	3250	3400	-3.04%	1.44%	谨慎看空	☆	45%	
西南证券	空	多	3250	3350	-3.04%	-0.05%	谨慎看空	☆	45%	

本周推荐关注行业情况一览

推荐关注行业	推荐券商	行业关注度
金融板块（银行、券商、保险）	新时代证券、华泰证券、光大证券、国都证券	40%
蓝筹股	五矿证券、申银万国证券、民生证券	30%
医药股	五矿证券、西南证券	20%
资源股（黄金）	五矿证券、华泰证券	20%
一带一路	新时代证券	10%
高送转概念	国都证券	10%
交通运输、航空股	信达证券	10%
酿酒板块	西南证券	10%

数据来源：中国证券报，西南证券研发中心

牛熊数字化

冲高回落 沪指创3406.79点阶段新高

上周末A股市场出现了冲高受阻回落的走势。其中，上证指数一度冲上3400点，创3406.79点反弹以来新高，但随之由于小盘股暴跌以及后续增量买盘不振，大盘无奈受阻回落。看来，市场短线冲劲有所减弱。

这可能是因为存量热钱的冲劲在减弱。回顾上证指数的K线形态，不难看出，上证指数自去年12月9日以后，成交量就渐趋平静，沪市的日均成交量在4000亿元左右波动，两市日均成交量在7000亿元左右波动，说明在12月9日之前，尚有大批量的增量资金跑步进场，但到了12月9日以后，增量资金进场步伐开始放缓。

在此背景下，A股市场的持续拉升冲劲自然就会减弱，每一次大盘强劲反弹的前提就是急跌。也就是说，在新增资金持续跑步进场的驱动下，上证指数可以持续长阳K线。但是在新增资金进场步伐放缓后，上证指数一根长阳K线之后就会迅速出现步伐放缓的趋势。而且，往往需要一根长阴K线之后，才会伴随下一根长阳K线。所以，当前A股市场的走势更多地体现为存量资金博弈。

在目前的成交量、多头布局的态势上，A股市场很难有大范围的强势行情，充其量是现货配合期货的套利行情。据此可以推测，上证指数虽然创出反弹新高，但并不意味着指数已经一马平川，能直接冲破2009年的3478点的反压。相反，在指标股分化、新增资金进场步伐放缓等诸多因素的叠加影响下，本周A股市场可能会进一步宽幅震荡，操作难度随之加大。

景气度乐观 保险指数大涨5.34%

近期保险股成为A股市场的焦点品种。其中，中国太保等保险股已成为A股多头的大旗，该类个股在上周持续活跃，保险指数大涨5.34%，这其实也是上证指数得以创反弹新高的核心动能所在。

保险股如此强劲的走势，主要得益于保费收入增长的预期。随着经济总量的持续膨胀，保费收入水涨船高。而保险公司的盈利模式就是获取现金流，然后再大规模的投资，通过投资收益体现出保险股的投资价值。所以，持续的保费增加极大地提升了保险股的估值重心。

与此同时，保险股的股权整合也极大地提振了保险股的估值溢价。近期关于保险公司与互联网公司联姻的信息渐趋增多，从而意味着保险公司以极大地热情拥抱互联网，这无疑打开了保险公司的业务发展空间。而且，中国平安等保险股已经通过自身的努力在拓展互联网金融业务，陆金所等诸多业务极大地刺激着多头的神经。据此，有业内人士指出，当前A股市场蓝筹股中，产业趋势最为乐观的品种就是保险股，所以保险股云集了大量的热钱，驱动着股价节节走高。

但是，有经验的投资者都明白，不管有多大的产业成长空间，只要股价持续上涨，那么就会透支未来的产业成长空间，形成较大的估值泡沫。保险股在近期的持续大涨，其实在一定程度上已经有了泡沫时隐时现的阴影。部分保险股的股价已经超过其对应的H股股价20%。据此可以推测，近期保险股的持续大涨，已经在一定程度上反映了未来的产业乐观预期，再度追涨的风险在聚集。因此，在操作中，建议投资者不宜再度追涨。

防御思维升温 医药指数上涨3.25%

虽然上证指数在上周末再创反弹新高，但由于上周的宽幅震荡，显示出在指数高位区域，市场的波动幅度开始加大，部分资金为规避波幅加大的风险，渐有防御意愿。所以，具有防御特征的医药板块得到了资金的青睐。因此，医药指数渐趋强硬，上周上涨3.25%。

其实，舆论在近期一直在呼吁市场重视医药板块的投资机会。主要是因为时间已进入到2015年，意味着A股市场的估值坐标已经从2014年切换到2015年，部分长期资金更是开始考虑2016年的业绩成长趋势，在此背景下，兼具消费与科技特征的医药股的确引起了市场的注意。

而且，历史经验也显示出，上一年度强劲的品种，在下一年度几无突出的表现，比如说2013年火爆的环保股、手游股，在2014年几无表现。因此，在2013年、2014年均无突出表现的医药股，开始渐渐落入到长线资金的法眼。毕竟医药产业的需求是稳定的，而且随着医保覆盖范围的拓展，医药产业的市场空间也随之拓展，医药行业的消费属性较为明显。与此同时，医药行业的创新、研发也较为重要，一个仿制药如果能够有足够高的疗效，那么可以轻松地迅速成为1亿甚至10亿元的重磅药品，所以医药股也具有科技属性，如此的双重属性就赋予医药股较高的估值预期。

所以，近期医药板块的活跃可能并不仅仅是避险资金的驱动，还可能是长线资金的主动配置。看来，医药产业股的演变趋势渐趋乐观。一是生物技术医药股，达安基因、迪瑞医疗、天坛生物、博雅生物、博晖创新等个股的走势值得期待。二是普药反转、国企改革预期的品种，华北制药、鲁抗医药、东北制药等等也可跟踪。

减杠杆 券商指数下跌6.87%

近期券商股已成为A股市场举“市”瞩目的焦点。主要是因为券商在近期的催化剂多多，比如说关于大智慧收购湘财证券水落石出，再比如说申万宏源证券挂牌。而且，公布2014年业绩预告的券商股的数据也是一家好于一家。但奇怪的是，券商股股价走势却持续疲软，在上周大跌6.87%。

这一方面是因为减杠杆的窗口指导效应开始显现，因为这意味着未来融资余额的增速将大大降低，而2014年的融资余额飞速成长是券商业绩增长的核心驱动力。所以，2015年融资余额的增速放缓，可能就意味着券商股的业绩增速放缓。

另一方面则是券商经纪业务的竞争加剧。互联网券商牌照的发放，意味着券商营业部的通道价值迅速降低。因为通过互联网就可以开户，那么券商的营业部存在价值就大打折扣。既如此，券商的现有营业部、现有人员就不再是创造价值，而是在消耗价值。就如同在电商面前，富丽堂皇的商业大厦的价值和店堂员工已不再是零售股的核心价值驱动力。在此背景下，商业零售股的低估值、低盈利增速会否在券商股上重演呢？即便不重演，如果市场参与者更多的考虑到互联网券商对实体券商营业部的冲击的话，那么，券商股的估值溢价预期也会降低。

所以，如果进一步细分券商的盈利结构，可以看出，未来能够带来明确增长预期的只有融资、投行等业务，经纪业务很难给券商带来新的增量。即便未来A股市场成交量再度膨胀，券商的经纪业务收入也难有实质性的提升，就如同券商的佣金从前些年的千分之三降到千分之一再降至目前的万分之五。所以，对于券商的估值，不能再简单地等同于A股牛市就是券商的牛市。既如此，对券商股的走势宜持有一分清醒。

（金百临咨询 秦洪 执业证书编号A1210208090028）

上周出现交易异动的部分股票

代码	名称	异动类型	异动起始日	区间股票成交额(万元)	区间涨跌幅	区间换手率
600030.SH	中信证券	涨跌幅偏离值达7%	2015-1-20	3520177.2279	-9.89	13.36
601766.SH	中国南车	连续三个交易日内涨跌幅偏离值累计达20%	2015-1-15	2623095.2070	17.91	21.70
600837.SH	海通证券	涨跌幅偏离值达7%	2015-1-20	1315083.6666	-8.83	8.58
002736.SZ	国信证券	换手率达20%	2015-1-26	1062366.6905	8.78	37.16
002736.SZ	国信证券	换手率达20%	2015-1-21	961988.2357	4.01	33.97
601688.SH	华泰证券	涨跌幅偏离值达7%	2015-1-20	892459.0309	-8.38	7.43
000776.SZ	广发证券	连续三个交易日内涨跌幅偏离值累计达20%	2015-1-16	846831.5248	-17.74	6.18
002736.SZ	国信证券	涨跌幅偏离值达7%	2015-1-19	832989.8704	-10.01	31.88
002736.SZ	国信证券	换手率达20%	2015-1-19	832989.8704	-10.01	31.88
601766.SH	中国南车	涨跌幅偏离值达7%	2015-1-20	820578.2275	10.04	6.12
000776.SZ	广发证券	涨跌幅偏离值达7%	2015-1-20	500396.0807	-7.45	3.89
601000.SH	唐山港	连续三个交易日内涨跌幅偏离值累计达20%	2015-1-16	427918.3922	16.01	17.24
000728.SZ