

# 不惧“黑天鹅” 3000点“等风来”

□本报记者 龙跃

在居民财富转移和改革红利释放的双重支撑下,A股市场并不具备较大的发生系统性风险的概率,中期乐观格局仍然牢固。短期而言,受制于资金去杠杆等一系列“黑天鹅”事件的冲击,市场或继续在3000点位置震荡整固,重新走强需要等待货币政策调整等契机的出现。在风险可控的判断下,分析人士建议投资者围绕存量资金博弈的新格局逢低布局。

## “黑天鹅”集中放飞

在经过上周的持续调整后,本周一沪深股市仍然未见起色,两市大盘在一系列不利信息的打压下,再度出现了明显调整,沪综指开始考验3100点整数关口支撑力度。

沪综指昨日以3148.14点大幅低开,此后全天呈现震荡下行的低迷走势,盘中最高上探至3175.13点,最低下探至3122.57点,尾市以3128.30点报收,下跌82.06点,跌幅为2.56%。大盘的这一走势可以说是非常疲弱的。一方面,继1月29日之后,昨日沪指再度留下了一个向下跳空缺口;另一方面,持续调整之后,大盘逐渐远离3400点区域,开始考验3100点支撑。相对于主板大盘,小盘指数表现相对强势,中小板综指昨日仅小幅下跌0.33%,而创业板指数更是逆市上涨0.97%。随着指数进一步回落,资金参与热情也持续降温,昨日沪市单边成交仅为2668.50亿元,逐步回到了本轮行情启动前的成交水平。

昨日“黑色星期一”再现的主要原因在于一系列“黑天鹅”事件的集中爆发。首先,

上周末公布了2005年1月PMI数据,仅为49.80%,回落至荣枯分界线的下方,明显低于市场预期,在今年GDP增速可能下调至7%的背景下,1月PMI低于预期给市场带来了较大的基本面压力。其次,根据相关信息,春节前将有24只新股集中发行,新股发行规模和速度也超出了此前市场预期,带来阶段供求的不利信息。第三,融资融券去杠杆进程延续,有媒体报道近期部分券商上调了两融业务的保证金比例。最后,部分权重股受到利空信息冲击。比如,民生银行管理层发生较大动荡,中国铝业爆出2014年或将巨亏163亿元的消息,而墨西哥高铁无限期搁置的相关报道也给高铁权重股带来较大压力。

## 等待转机 耐心布局

大盘的持续调整也给投资者带来了很大的心理压力。不少投资者反映,近期的调整已

经吞噬了大部分在去年四季度的盈利,很多人因此生心退意。对此,分析人士建议投资者不必过度悲观,因为A股市场中期乐观格局仍然相对牢固。

导致市场走势在去年向上逆转的动力有二:一是以国企改革为代表,国内经济改革的红利持续释放,极大提升了资金的风险偏好;二是随着房地产行业景气度向下拐点出现,以及广谱利率下行,社会财富开启了再配置的进程,股市的“吸金”能力大幅提升。目前看,上述两大支撑市场走强的动力不仅没有削弱,而是处于不断强化的过程中。正是从这个角度看,2015年股市发生大幅系统性风险的可能性并不大,中期乐观局面具备较强的支撑,投资者完全没有必要因为短期的调整就对后市盲目悲观。

当然,短期来说,近阶段市场的不利信息确实较多,特别是对融资融券业务以及伞形

信托等的整顿,会引发资金去杠杆的客观结果,对股市特别是前期杠杆资金参与程度较深的权重股会带来明显的抑制作用。因此,尽管市场不具备大幅向上的空间,但沪综指短期在3000点位置进行震荡整固、消化不利信息的可能性恐怕难以避免。而市场重启升势则需要等待诸如降息降准等政策面积极变动提供契机。

分析人士认为,正是由于市场的中期调整空间有限,投资者对于短期震荡更应该采取相对积极的态度来看待,利用震荡调整逢低布局是更为理性的选择。在具体选股策略方面,建议围绕新存量博弈这一主线进行布局。具体而言,伴随权重股阶段失去上行动力,此前沉淀其中的资金势必会选择调仓,而其调仓方向无疑非常可能成为后市行情的主线,那些业绩增长确定性强、估值合理甚至偏低的中盘成长股预计对调仓资金将产生较强的吸引力。

## AH股溢价指数破位下挫

□本报记者 张怡

近期A股市场陷入调整,而沪股通资金使用率表现较为良好。昨日由于沪市表现弱于恒生指数,恒生AH股溢价指数尾盘下挫,连续调整形成破位态势。

上周三以来,沪股通额度余额占比持续维持在77%以上,交易所数据显示,昨日沪股通余额为106.64亿元,占当日额度的82%;港股通余额为100.40亿元,占当日额度的95.62%。

AH溢价指数则延续调整过程。周一上证综指以3148.14点大幅跳空低开,随后在权重板块企稳的带动下跌幅有所收窄,不过午后跌幅又逐步扩大,最终收于3128.30点,跌幅为2.56%。相对于沪市昨日的低迷表现,恒生指数昨日低开之后逐步震荡走高,尾盘突然拉升,最终仅微跌0.09%。由此,恒生AH股溢价指数昨日低开之后逐步震荡走高,但尾盘加速了下挫,最终下跌2.49%至122.65点。

沪港通成分股方面,昨日沪股通中仅有海博股份一只个股涨停,申达股份也大涨了9.04%,其余个股涨幅均未超过7%;港股通中,雅士利国际领涨,涨幅为7.88%,而其余个股涨幅均未超过5%。

## 权重股普跌

□本报记者 龙跃

在一系列不利因素的冲击下,沪深股市本周一出现明显调整,而权重股则成为昨日市场调整的“重灾区”,个股呈现普跌局面。

本周一,沪深主板市场大幅低开,全天呈现震荡下行的低迷格局,权重股成为市场主要领跌力量,截至昨日收盘,申万一级行业指数涨少跌多,建筑装饰、非银金融以及银行指数跌幅最大,具体分别下跌了3.35%、3.34%和3.15%。上述三个行业也是A股市场最主要的权重股集中领域。从下跌原因看,民生银行管理层动荡,墨西哥高铁无限期推迟的报道,以及1月份PMI明显低于预期等“黑天鹅”事件的冲击,是导致权重板块明显调整的主要因素。

分析人士指出,上述不利因素对相关权重板块的抑制作用预计短期难以言尽,而融资融券业务整顿等资金去杠杆动作也将令相关权重股阶段支撑力度明显不足。考虑到前期金融等权重股阶段涨幅较大,当前对场内资金的吸引力已经大幅低于去年四季度,预计权重股调整脚步仍将持续,建议投资者寻找反弹机会适当调整持仓结构。

## 新三板活跃度维持高位

□本报记者 李波

本周一,新三板成交股数降至199只,合计成交金额为2.35亿元。其中有6只个股的成交额超过了千万元,46只个股的成交额超过了百万元。尽管成交股数环比上周五有所下降,但百万元和千万元以上成交额的个股家数则环比提升,反映新三板活跃度继续维持高位。

协议交易方面,昨日共有79只个股发生交易,其中,九鼎投资、阿科力、联讯证券和上海底特4只个股的成交额超过了千万元,分别为2212.58万元、1300.00万元、1274.43万元和1172.00万元,共有15只个股的成交额超过了百万元。做市交易方面,共有120只做市转让股发生交易,其中,先临三维和行悦信息的成交额超过千万元,分别为2565.15万元和1228.31万元;合计有31只个股的成交额超过了百万元。

涨跌幅方面,昨日发生交易的199只个股中,有98只实现上涨,73只出现下跌,共有17只个股的涨幅超过10%。其中,做市股新嘉通涨幅最大,为1344.44%,协议股天天清源也大涨1103.96%。

## 两融看台

### 金融股融资偿还压力凸显

□本报记者 徐伟平

沪深两市大盘近期连续缩量调整,其中,金融股成为下跌的“重灾区”。1月30日,多只金融股的融资净偿还居前,此类品种短期面临的偿还款压力较大。

1月30日,沪深两市融资融券余额为13138.53亿元,较前一个交易日出现下降。其中,融资余额为11259.33亿元,较前一个交易日下降了43.61亿元;融券余额为59.20亿元,较前一个交易日减少了3.8亿元。

融券方面,1月30日融券净卖出量排在前三位的证券分别为金地集团、光大银行和华夏银行,当日融券净卖出量分别为80.93万股、60.12万股和42.39万股。金融股的融券净卖出量依然居前,显示两融资金相对看淡其后市行情。

融资方面,1月30日融资净买入额排在前三位的证券分别为中国石化、华泰柏瑞沪深300ETF和华文传媒,当日融资净买入额分别为3.90亿元、2.06亿元和2.02亿元。值得注意的是,中国平安、中国银行、中信证券、海通证券等多只金融股的融资净偿还额超过亿元大关。分析人士指出,金融股的融资仓位较重,因此在融资去杠杆化的过程中,短期面临的融资偿还压力也相对较大。

# 改革深入+业绩向上 军工船舶加速航行

□本报记者 李波

在国家安全战略升级、海军装备建设加强、军工改革提速、资产证券化升温的背景下,船舶工业迎来快速发展,政策红利不断释放。与此同时,2014年船舶行业基本面出现向好迹象,2015年民船业绩将步入景气向上小周期,2017年全球船舶行业有望复苏。在政策面和基本面的双重支撑下,船舶行业有望迎来较大的投资机遇。就当前市场而言,军船整合重组、科研院所改制、资产证券化是市场焦点,大市值的军工船舶龙头股值得重点关注。

## 政策红利释放 资本运作提速

近年来,国家对船舶工业的扶持力度不断加大,相关配套政策正在陆续推出。有消息称,由中国人民银行牵头起草的《金融业支持船舶工业转型升级的指导意见》已征求相关部委意见。

中信建投研究报告指出,现在是军船资产证券化的最佳时机,南北船集团军船资产证券化

见后上报,近期有望出台。据悉,《意见》主要包括六个方面:对符合规范的标准船舶企业加大扶持力度、支持卖方信贷、拓宽融资业务、保险水平规模及保险费用、鼓励社会资本、扶持海工业务等。

与此同时,近两年军船企业的资本运作也在持续进行。其中,中船集团重点以广船国际为平台推进资产证券化,2014年广船国际完成“曙光项目”收购龙穴和启动“启航项目”收购黄埔文冲。中船重工则在2014年9月出台《关于全面深化改革的若干意见》,明确提出推进科研院所分类改革;10月公告将采取“新设”方式组建4家控股公司,对旗下16家科技产业公司进行重组整合。预计2015年,中船和重工两大造船集团的资本运作将取得进一步进展。

中信建投研究报告指出,现在是军船资产证券化的最佳时机,南北船集团军船资产证券化

化都还有大空间。

## 基本面向好 关注大市值龙头

除了政策扶持之外,船舶行业基本面也出现向好迹象。根据工信部装备司1月14日发布的消息,2014年,中国造船三大指标市场份额继续保持世界领先,造船完工量、新接订单量、手持订单量以载重吨计分别占世界市场份额的41.7%、50.5%和47.1%,其中新接订单量比2013年提高了2.6个百分点。

银河证券研究报告指出,新船订单量和新船造价是民船盈利情况的先行指标,在2013—2014年中国船舶行业新增订单和船舶价格回升的背景下,2015—2016年中国民船行业将迎来业绩确定性增长的上升小周期,2017年全球船舶行业有望复苏。

另外,国家海洋战略正在由“陆权型”向“海权型”倾斜,海军装备项目建设持续加

强。根据1月31日常州市人民政府新闻办公室官方微博及《常州晚报》的消息,该市某电缆企业已“又中标第二艘航母”。这也是首次有官方机构正式明确中国“第二艘航母”的消息。

分析人士认为,参考国外航母建造过程,在完成整体规划设计后,才会开始子系统的招标及建造工作,本次国内企业“又中标第二艘航母”的相关报道表明,中国国产航母的整体设计已经完成,并极有可能已经进入了施工建造阶段。随着2015年国家安全战略的持续升级,管理层高度重视国防工业的改革和发展,军工船舶行业将长期受益。

总体来看,2015年船舶行业的上涨逻辑在于民船业绩小周期景气向上、军船整合重组、科研院所改制以及军船资产证券化。其中,改革加速推进的军船板块将成为二级市场的焦点,大市值龙头股值得重点关注。

综合来看,在没有确切消息面利多因素出

现之前,调整确立的短期市场风险仍在集中释放,投资者需重点关注下调过程中,股指重心能否在3000点和3067点(中期50日均线)一带区域企稳。

市场形态未稳阶段,并不建议投资者急

进进场抢反弹,前期获利盘的及时兑现,以及现

阶段资金安全的防御性应同步提升。具体操作

策略上,少量持仓并应立足业绩预增的基本面

优势。此外,技术面也应兼备强势特征。

综合而言,在没有确切消息面利多因素出

现之前,调整确立的短期市场风险仍在集中释

放,投资者需重点关注下调过程中,股指重心能

否在3000点和3067点(中期50日均线)一带区

域企稳。

市场形态未稳阶段,并不建议投资者急

进进场抢反弹,前期获利盘的及时兑现,以及现

阶段资金安全的防御性应同步提升。具体操作

策略上,少量持仓并应立足业绩预增的基本面

优势。此外,技术面也应兼备强势特征。

# 节前料维持缩量弱势格局

□西部证券 黄铮

近期市场接连走低,两市股指接连告退,沪指短期均线和月线均告失守,而周一的跳空下行以及量能的同步缩减,尽显短期趋弱的市场格局。经济数据偏弱难以支撑A股估值空间继续迎来较大提升,而IPO节奏提速、春节前资金面趋紧预期,以及热点表现难以持续,是造成短期做多力量匮乏的主要原因。春节前沪指延续调整是大概率事件,预计周内沪指对中期均线仍有考验,投资者操作上注意半仓之下从轻配置,对于走势偏弱的高估品种则以减持为上。

## 偏空因素云集

上周末及本周初消息面多以不利因素居多,并从上市公司业绩前瞻、流动性预期、资金面供给等诸多方面挤兑市场上行的可能。首先,周一公布的中国1月汇丰制造业PMI终值为49.7%,分项数据显示新订单和新出口订单下

行拖累明显,汇丰PMI终值素来敏感度较高,连读第二个月低于荣枯分水岭,更为直观的反映经济下行增长动力的不足。结合此前公布的1月进出口数据的明显放缓,这对已经行至阶段高位的A股市场较为不利。鉴于前期市场估值修复已基本完成,多元化杠杆效应作用下,上市公司整体业绩提升动力明显不足,A股上行延续明显缺乏内核心力的推动。其次,春节前后流动性多呈现季节性波动,此前央行续作中期MLF,并重启逆回购,央行以微调资金量保持近阶段资金松紧适度的稳定状态。

考虑到春节后是年内信贷投放较为集中的一季度,全面降准或降息的可能性也都将延迟。市场期待全面宽松预期的回落,也进一步抑制了做多力量的聚集。最后,24家新股获批的加速节奏令市场措手不及。

与此同时,通过梳理近一阶段的盘面特点,不难发现盘面热点匮乏、难以持续的信号频传。值得注意的是,在主流权重品种调整之

际,主题类品种的短期市场表现,较多以追求超短期上涨为主,借利好兑现加速离场,成为场内资金博弈短期利润的主要手法,但也加大了市场风险的释放,做多力量明显呈现衰竭状态。一方面,前期强势品种调整确立,短期盘面热点又匮乏,且明显缺少持续性的强度,是同期市场走弱的主要信号之一;另一方面,概念性板块短期活跃度欠佳,反映市场反弹强度明显不足。

## 节前多看少动

继上周收盘沪指周线、月线首度收阴之后,本周一沪指K线再以2.56%缩量阴线报收,缩量盘跌局面反复出现。沪指在经历一月份的宽幅震荡过程中,对3400点久攻不破且量能不断萎缩,高位箱体震荡的格局难以维系,最终促成上周开始的一路盘跌。沪指在短期5日均线、10日均线及月线相继失守之后,本周一进一步空行下行。结合以往历史走势观察,短期技术形态

的陡转恶劣,往往回拉大市场的调整周期。加之成交持续呈现的缩量态势,下跌过程明显缺乏抄底资金的进驻,节前缩量的弱势常态恐将重现。因而,即便市场能够出现超跌反弹的技术回补要求,也会因缺少热点和量能的有效配合,较多以单日反抽难改调整势头的局面呈现。毕竟,从周线来看,近四个交易周沪指中反弹高点渐次降低,股指重心下移已然确立,而周一沪指失守10周均线3172点,表明近期市场调整仍会持续。

综合而言,在没有确切消息面利多因素出现之前,调整确立的短期市场风险仍在集中释放,投资者需重点关注下调过程中,股指重心能否在3000点和3067点(中期50日均线)一带区域企稳。

市场形态未稳阶段,并不建议投资者急

进进场抢反弹,前期获利盘的及时兑现,以及现

阶段资金安全的防御性应同步提升。具体操作

策略上,少量持仓并应立足业绩预增的基本面

优势。此外,技术面也应兼备强势特征。

之后中国北车股价经历了连续快速上攻阶段,在利空冲击和获利回吐压力下,股价连续下挫破位,预计短期难以重拾攻势,后市虽然不排除反弹可能,但震荡料为主要趋势。(张怡)

## 华宇软件获机构青睐

昨日国产软件股逆势大涨,其中,华宇软件放量涨停。龙虎榜数据显示,昨日前四大买入席位均为机构专用席位,卖出前五大席位中也有一个机构专用席位。总体来看,该股当前获得主力青睐,短期有望保持强势。(李波)

## &lt;h2