

缩量筑底孕育反弹契机

本报记者 王威

国庆长假前,A股市场缩量震荡筑底特征日趋显著,上证综指9月跌幅为4.78%,连续四个月下跌,并以38.87%的累计跌幅居于历史前列。不过,从历史上看,连续4个月以上下跌后,次月往往会出现一定程度的反弹,甚至连续多个月反弹。机构投资者认为持续震荡筑底后,市场的反弹动能正在孕育。

缩量整固

9月以来A股呈现横盘窄幅区间震荡走势,表明市场上有抛压下有支撑的特征,而量能的快速萎缩则体现出市场参与热情低迷。

国庆长假前最后一个交易日A股早盘高开后维持高位震荡走势,量能进一步萎缩。上证综指早盘高开0.48%后冲高遇阻小幅跳水,题材股继续走弱导致创业板出现一波猛烈跳水,跌幅2%,午盘受到银行、券商、钢铁等蓝筹板块发力提振,两市股指止跌回稳,上证综指涨幅1%逼近3100点,军工股也全面爆发,但两市量能未能有效跟进致使涨势再度回落,创业板相关指数表现疲弱以绿盘报收。

截至9月30日收盘,上证综指收报3052.78点,上涨14.64点,涨幅为0.48%;深证成指收报9988.25点,上涨38.33点,涨幅为0.39%。中小板综指收报9988.75点,上涨0.53%;创业板指收报2082.67点,上涨0.76%。量能方面,沪深两市当月的成交额分别为1565.69亿元和2146.9亿元,总成交额为3712.59亿元,创下近10个月新低。

从近期以来的市场走势来看,大盘呈现出上下两难的状态。一方面,3000点附近抛盘有限,不仅是配资清理进入尾声,深套的投资者也采取“以静制动”的操作思路,市场失去了主动杀跌的动能,而题材股的反复活跃领涨释放出积极信号带活市场人气的同时,大盘蓝筹股的估值接近底部区域已获得市场的认可,每逢市场大幅波动便强势护盘。整体来看,市场当前下方的支撑较为稳固。然而另一方面,上证综指多次冲击3200点未果,创业板指数短暂突破2100点便快速回调,市场

稍有利空传闻出现便出现大幅波动,两市成交量也在持续萎缩,显示做多力量同样疲弱,市场观望情绪十分浓厚,场内资金呈现出了短线快速闪转腾挪式的操作特征,这也说明了当前市场“看的人多,做的人少”。

积蓄反弹动能

9月上证综指跌幅为4.78%,为连续第四个月月线收阴,累计跌幅达38.87%;深证成指9月也下跌了5.31%,4个月内跌幅累计达44.71%。中小板综指表现较好,创业板综指9月下跌4.27%,但由于前三个月跌幅较大因而四个月累计跌幅达44.73%。创业板则于9月“异军突起”,逆势上涨了4.29%,不过前三个月的跌幅达到了51.84%。

从历史上来看,连续四个月以上的下跌次数并不多,上证综指仅出现过10次,而四

个月累计跌幅38.87%,仅次于1992年6月30日和1994年3月31日起的两次连续5个月分别下跌79.42%和75.12%,位居历史第三位。值得注意的是,历史上连续4个月以上的下跌后,次月均会出现不同程度的反弹,最长的连续反弹时间长达7个月。

不少机构投资者也认为持续筑底状态下的反弹契机已逐步酝酿。兴业证券就指出,股市处于构筑“市场底”的黎明之前;三季度后期最迟于10月上旬,做空动能将进一步衰减,利空出尽,就像弹簧越压反弹越有力,反弹动能不断孕育。首先,当前成交缩量,换手率降至历史均值,显示主动性“杀跌”动能已开始衰竭;其次,9月份清理场外配资导致的被动“杀跌”动能宣泄之后,“去杠杆”接近尾声;第三,10月上旬,三季报风险可能还有一些扰动,那时反弹时机已到了“右侧”;第

四,人民币汇率还在回归“稳态”的过程中,宏观层面的悲观情绪正在缓解;第五,深秋之前,投资者信心也在筑底,市场的信心需要等赚钱效应来强化。

申万宏源也表示,经过又一轮惨烈杀跌之后,市场逐步接近价值底,特别是一些权重蓝筹品种,无论是市盈率、市净率还是股息率,都接近甚至低于历史上几个重大底部。近期金融股的企稳说明左侧价值型投资者开始出手。另外,当前货币和财政政策进入了双松阶段,市场预期有望从衰退转向复苏。近期市场早周期行业以及低估值行业有所企稳反弹说明资产配置已经开始朝着投资时钟方向转动。长城证券也认为,经济疲弱释放政策宽松空间,“财政发力+货币宽松”的组合拳有望持续。在预期差修复的环境下,市场中期向上的概率依然大于向下。

本报记者 徐伟平

经过连续调整后,市场步入底部震荡阶段,沪综指在2850点-3250点区间,创业板指数在1800-2100区间。多家券商表示,在目前时点,建议投资者耐心等待经济、政策和改革领域更为积极的信号出现,短线可以抓超跌反弹为主,阶段参与主题机会。中期关注具备安全边际、进入价值投资区间的品种。

申万宏源证券指出,深圳市场目前总体估值仍然较高,部分行业和个股的估值泡沫有待化解。十一长假过后,市场将迎来密集的宏观数据披露和上市公司的三季报披露,估计仍有部分低于预期的数据和财报需要消化。

中期来看,不排除后期无风险利率有进一步回落的趋势,这将提升股票市场估值。另外,近期房产政策有所松动,基建投资再次启动。操作上建议关注有安全边际的品种。由于市场各行业和板块估值差异

关注主题投资机会

较大,投资者在短线可以抓超跌反弹为主,中期关注具备安全边际,进入价值投资区间的品种。

长城证券表示,9月以来,市场处于箱体震荡阶段,且震荡幅度比较窄,上证综指震荡区间在2850-3300之间,深成指震荡区间在9000-11000,创业板震荡区间在1750-2150之间。现在大家比较关注的就是什么时候打破箱体震荡,打破箱体震荡的方向如何。从我们近期密集路演拜访客户的情况来看,多数机构的仓位依然较低,虽然近期出现了一些躁动的情况,但大家对于未来市场风险偏好能否再度点燃依然存在怀疑,而我们认为这种风险偏好的提升仍需要时间来改变人们此前的一些偏低的预期。

中金公司指出,最近一个月上证综指一直在3,000点-3,200点区间做窄幅震荡,成交量持续萎缩,反映了投资者纠结的心态:一方面市场已经大幅下跌、估值已经有所回调;而另一方面,增长依然疲

弱。我们认为市场信心的回归核心在于改善投资者对于未来经济增长及改革的预期。近期公布的财新PMI预览值显示经济仍处疲态,这需要更为积极的货币政策(如降准降息)和财政政策(如减税或扩大支出等)来支持,也需要坚定有序的改革步伐来提振市场有关改革的预期从而降低风险溢价水平。在目前时点,建议投资者多看少动,耐心等待经济、政策和改革领域更为积极的信号出现,同时也需要密切关注国际市场,如美元加息预期、大宗商品领域的突发事件对中国汇率及经济的影响。

投资策略上,继续关注优质个股,阶段性参与主题性机会。一是三季报业绩稳健及向好企业;二是国企改革主题,国企改革推进可能较快的公司,包括六家央企及部分进展积极的地方国企;三是节能环保及新能源汽车主题,中美元首再次发气候变化联合声明,有望对环保相关板块形成支持。

做市股活跃度上升 新三板交投回暖

本报记者 叶涛

9月中旬以来,备受流动性考验的新三板市场显示出改善迹象:做市股票日成交额整体攀升;三板成指重新逼近1400点;定增预案数量下滑,缓解资金“虹吸效应”。直观来看,优先股被引入新三板,成为上述积极变化的背后“推手”。分析人士认为,有制度、流动性、投资者队伍壮大“三味真火”呵护,新三板市场将很快迎来跨越发展的“黄金时代”。

活跃度逐渐提升

与今年二季度最高时突破50亿元相比,7月之后新三板每日成交额锐减,市场寒意一片,不过9月中旬起,做市股票活跃度明显上升,带动交投格局持续好转。

9月30日,新三板共有498只股票发生交易,其中做市转让股票393只,协议转让股票105只,累计成交额达到4.17亿元,为一周最高。自9月14日算起,尽管日交易股票数量下滑至500只左右,平均减少50余只,但近期新

三板市场成交额始终维持在4亿元左右,区间回暖态势显著。指数方面,三板成指正逐渐摆脱1300点阶段底部,最新报收1379.61点,开始向上方整数发起了攻势。

9月22日,全国股转系统发布优先股业务相关规则,优先股制度正式落地新三板。业内人士表示,一方面优先股的推出进一步丰富了新三板市场投融资工具;另一方面,也有望吸引未上市城商行、农商行、保险公司、农信社以及资产负债率偏高的企业寻求在新三板上市,增加供给标的。作为股债混合工具,优先股的风险收益特征介于债券和普通股权之间,而且由于设计灵活,优先股往往能给融资主体和投资者同时带来更多选择,促进交易活跃度。

从时间上看,本轮新三板交易回暖要早于上述政策出台时间。分析人士认为,这与9月定增预案数量继续下降,定增实施数量和募集资金明显回落密不可分。统计显示,今年4月新三板定增曾创出历史新高,当月预案数量为489例,4月和5月定增数量有所回落但均保持350次以上,但随后的3个月中,定增数量

连连下降,9月定增数量已降到175次,较4月下滑64.12%;环比8月、9月实施定增次数亦下降36.30%。正是伴随定增“虹吸”分流资金压力骤降,新三板流动性困局才阶段性的获得改善。

政策利多 广泛参与

截至9月30日,新三板挂牌公司已经达到3603家,包括864家做市公司和2739家协议转让公司,从2013年1月正式运行至今,总股本接近900亿股,总市值高达1.41万亿元。

面对如此众多的中小微企业,如何提高市场融资功能,提升市场定价水平,这成为引入做市商制度后,摆在新三板市场面前的当务之急。全国股转公司副总经理隋强认为,下一阶段工作主要围绕完善制度、释放制度效应开展。新三板分层年内启动,同时改革优化协议转让制度,大力发展做市业务,引导做市商加大做市投入、提升做市能力与水平,扩大包括机构投资者、价值投资者在内的长期资金的市场供给,引入公募基金,稳定市场预期。

今年9月后新三板政策力度和出台频次更显著抬升。除了分层制度,后续竞价交易、转板制度等一系列政策“红利”也亟待释放;受到强有力的“政策之手”影响,目前新三板基金也正加速入市,试图在这席万亿元盛宴中分得一杯羹。据清科集团数据,截至今年8月,各类资产管理机构设立专门投资新三板的基金有2000多只,整体资金规模超过5000亿元。在该集团分析师看来,2014年是新三板基金转折点,2015年更将爆发式增长,制度变革下的系统性机会,以及价值挖掘的个股机会值得重点关注。

事实上,伴随着企业踊跃挂牌,挂牌范围明显扩大,私募机构纷纷转战新三板,做市每日交易规模超过协议交易成为市场常态。在这场可以预见的大潮中,业内人士预计,到今年年底,新三板挂牌企业将达到5000家,在这一过程中,私募机构活跃度还将水涨船高。数据显示,截至今年6月,VC/PE设立的新三板基金就有735只发生母子,共募集资金1187.45亿元。

购,宏图大略彰显无遗。

WDC不仅仅是硬盘制造商,潜力巨大。2011年WDC并购日立全球存储技术(HGST),对价43亿美元,一举奠定全球HDD霸主地位,出货量占比约50%,主要竞争对手包括希捷和东芝。除HDD外,WDC的产品还包括固态硬盘(SDD)、直连式存储阵列(DAS)和云存储,发展潜力巨大。WDC作为在美国的一家公众公司,在国际并购方面更具优势,在公司注资后有望在存储领域展开更多投资。

资本助力国产IT新龙头弯道超车,国产IT产业整合大平台价值凸显。公司成为一家在美国上市的IT企业第一大股东,是中美高科技企业之间合作模式的一次有益探索,开启了中国资本进入国际IT市场并购的新篇章和新思路。公司无论在体制还是资本运作能力,都具有明显优势,有望成为国家IT产业整合的大平台,驱动IT产业自主可控的新抓手。

华三和WDC分别是网络和存储设备的全球领军企业,HP和微软则是公司重要的合作伙伴,资本将助力国产IT新龙头弯道超车,一个世界级的IT企业已经悄然崛起。假设收购华三和WDC均在2016年内完成,预计分别为公司贡献12.3亿和14亿元利润,维持“买入-A”评级。

券商策略

银河证券 深挖价值 寻找业绩优良公司

市场经历暴跌后整体呈现震荡向下格局,9月份以来主要指数呈现低位横盘徘徊格局,未见明显方向。在主要指数最大跌幅超过45%,中小创股票估值基本回归均值后,中长期而言目前的市场已经进入价值投资区间,但是短期仍需等待市场震荡出清。当下适合深挖价值,寻找成长逻辑没有被破坏、业绩优良的行业及公司。

经济依然弱势,预计四季度稳增长政策仍将加码,财政政策要发挥更大的作用,基建仍是主要抓手。房地产新政意在刺激需求拉动经济,但由于目前二、三、四线城市房地产供应过剩、库存较大、需求不足影响,此举预计效果有限。微刺激还需财政、货币政策齐下配合。预计中国将加速一路一带、自贸区等的建设。

建议寻找成长逻辑没有被破坏的公司。第一,大健康类,持续推荐研发创新能力较强的医药公司。第二,智能设备类,持续看好中国制造2025大方向,追寻国务院制造强国领导小组重点关注的产业动向。第三,移动互联网龙头,下跌过后“互联网+”大浪淘沙,优选未来王者。第四,信息安全,行业景气度高,政策扶持方向确定。

海通证券 积极面对市场 保持多头思维

当前市场,资金充裕、利率下降是最有利的因素,核心矛盾是风险偏好,即信心问题。国庆长假期间,国内外政策和市场均正面,有利于A股投资者信心恢复。展望10月,十三五规划、国企改革细则、稳增长措施推进有助提振市场信心。中期的困境是制度环境的不确定性,短期的考验是三季报盈利下滑风险。建议保持积极心态,维持多头思维,入场时机取决于资金性质,收益率目标线附近或盈亏线附近的绝对收益投资者可以等待市场形势更明朗,有安全垫的投资者可以精心个股参与市场。

聚焦“十三五”规划侧重的成长股。“十三五”或聚焦智能制造升级(中国制造2025、新能源汽车)、信息经济(大数据、互联网+)、现代服务(医疗养老、传媒娱乐)。这些领域仍是新兴的成長股,考察各个行业中的成长股,构建漂亮30组合,持续回调后,2015年PE已经降至28倍左右。其中9月29日国务院常务会议部署支持新能源和小排量汽车发展措施,利好新能源汽车。国庆黄金周前三日票房达8.2亿,娱乐性消费火爆。中国中医科学院中药研究所研究员屠呦呦获得诺贝尔医学奖,有助于提振市场对于中药发展的信心。

国企改革进入逐步落地实施阶段,地方国企改革加速,建议关注国企改革、迪士尼、科创中心三重催化共舞的“大上海”主题;人口增长有望提到优先位置,并配套包括医疗、养老、社会福利等政策条件,以舒缓老龄化加剧之势。政策憧憬阶段为主题发酵黄金期,婴儿奶粉、儿童医药、纸尿裤、玩具等母婴消费最受益。

广发证券 关注新兴成长行业

短期的缩量交易特征是一个反映市场情绪的同步指标,并不能给出前瞻性的趋势信号。在一个国内资金需求匮乏的环境下,基准利率上行的可能性并不大。基准利率的调整主要取决于资金的供需关系,一旦资金的需求变得比较旺盛,基准利率就有上调的必要性。但是目前由于国内宏观经济偏弱,这使得实业投资的积极性明显下降,制造业投资和地产投资增速均已创历史新低。由于实业投资是最重要的资金需求方,因此预示着资金需求也将创新低,这将对基准利率继续带来向下的压力而不是向上的压力。随着市场利率的持续下行,股票的配置价值将越来越大,从资产配置角度,四季度是“股债双牛”的窗口期。

从行业配置上来看,在一个流动性驱动的市场环境中,股价的估值弹性必将大于盈利弹性,因此我们更倾向于推荐估值弹性的新兴成长行业,建议关注:互联网传媒、移动支付、医疗服务、软件、环保。由于我们认为股市在四季度的主要驱动力来自于宽裕的流动性和市场利率水平的下行,因此市场的估值变动将远远大于盈利的变动。传统行业由于长期增长空间受限,估值空间也会受到抑制。而新兴成长行业由于长期增长空间具有想象力,这也为他们的估值上行打开了空间。因此我们在四季度更倾向于推荐高估值、高弹性的新兴成长行业,建议关注互联网传媒、移动支付、医疗服务、软件、环保。

本周限售股解禁情况一览

股票代码	股票简称	可流通时间	本期流通数量(万股)	流通股份类型
600584.SH	长电科技	2015-10-8	13,143.64	定向增发机构配售股份
002527.SZ	新时达	2015-10-8	1,279.74	定向增发机构配售股份
300372.SZ	欣泰电气	2015-10-8	136.62	首发原股东限售股份
300349.SZ	金卡股份	2015-10-8	9,456.47	首发原股东限售股份
002507.SZ	涪陵榨菜	2015-10-8	13,041.60	首发原股东限售股份
300401.SZ	花园生物	2015-10-9	4,992.93	首发原股东限售股份
603993.SH	洛阳钼业	2015-10-9	179,659.35	首发原股东限售股份
300399.SZ	京天利	2015-10-9	546.75	首发原股东限售股份
603169.SH	兰石重装	2015-10-9	22,670.40	首发原股东限售股份
300402.SZ	宝色股份	2015-10-9	3,020.00	首发原股东限售股份
603766.SH	隆鑫通用	2015-10-9	483.78	股权转让一般股份
002389.SZ	南洋科技	2015-10-9	1,589.24	定向增发机构配售股份
002354.SZ	天神娱乐	2015-10-9	2,588.57	定向增发机构配售股份
000637.SZ	秦川机床	2015-10-9	7,147.64	定向增发机构配售股份
002730.SZ	电光科技	2015-10-9	1,000.00	首发原股东限售股份
300398.SZ	飞凯材料	2015-10-9	1,893.06	首发原股东限售股份
300356.SZ	光一科技	2015-10-9	5,924.10	首发原股东限售股份
300311.SZ	任子行	2015-10-9	197.49	股权转让限售股份

部分申万一级行业市场表现

名称	5日涨跌幅	20日涨跌幅	60日涨跌幅	年初至今