

# 霜降迎双降 反弹有空间

□本报记者 张怡

上周,A股市场反弹速度明显放缓,高位震荡模式开启,市场分化格局凸显,不少短线资金选择落袋为安,应对政策兑现可能带来的市场回调。不过,霜降前夕央行的“双降”利好让投资者心中升腾起新的希望。周末各大券商纷纷论剑“双降”对后市的影响,表示超预期的政策利好将提振稳增长预期,市场反弹空间由此打开,市场机会也进一步丰富。

## 双降助力 继续反弹

上周沪深两市大盘大幅波动,投资者的心也随之变得忐忑不安,既想落袋为安,又不愿意错过这次难得的反弹机会,周末央行的“双降”利好释放,投资者忐忑的心也稍稍平静下来。

回顾上周行情,上证综指一周微涨0.62%,与前一周涨幅6.54%相比涨幅明显放缓。其中,上周三市场单日下跌3.06%,资金谨慎升温大举撤离,这种放量跌势使得随后两日中不少投资者选择落袋为安,小幅净流出的格局延续。

行业一周表现也开始出现分化。28个申万一级行业中,上周22个行业实现上涨,其中医药生物行业在“健康中国”概念刺激下强势上涨,以6.05%的周涨幅遥遥领先;通信、综合、商业贸易和房地产等行业的涨幅也均超过了3%。相反,交通运输、钢铁、国防军工和农林牧渔等行业则逆市下跌。

对此,分析人士指出,此前支撑市场反弹的一方面是市场本身长期盘整之后的预期修复,另一方面是消息面多累积和重要会议引发的政策预期。而随着重要会议的召开,政策兑现预期增强,也使得不少热点遭遇获利回吐。

不过,上周五的“双降”利好增强了市场进一步反弹的信心。国泰君安证券表示,双降超市场预期,也打开了市场宽松的预期,稳增长政策可能逐步加码。存量资金风险偏好会进一步放大,市场可能会加速反弹,短期内市场震荡上行将扩张到3600到3700点附近。反弹加速过程中,市场仍由存量资金的风险偏好主导。市场风格与2013年的存量博弈模式有相似之处。接下来的市场仍是由存量资金所主导,体现为对于成长、转型和改革因素的关注。

银河证券也表示,经过7月、8月的两次探底,当前市场处于一个反弹回升的过程当中,双降可以对市场产生一个稳定和促进的作用。

由于当前市场本身所处的环境相对不错,双降带来的短期效应会是比较正面的。

## “成长+稳增长”双主线投资布局

面对稳增长政策的加码,券商多认为本次“双降”对市场原有的趋势和风格不会产生扭转,并坚持以往对成长股和稳增长相关板块的双重布局策略。

国泰君安表示,考虑到货币政策宽松空间进一步打开,年底之前市场对于稳增长的政策预期可能会进一步打开,增长预期相关的板块弹性会逐步上升。行业层面,一是关注高端制

造相关板块,主要包括信息技术、新能源、智能制造与新能源汽车;二是现代消费服务相关板块,如传媒、社会服务及大健康;三是前期悲观预期已经反应充分、受益于交易量及两融回升、机构持仓较低、弹性较大的券商股;四是受益于财政发力相关链条,如城市建设(轨道交通、停车场)、环保(水务)。此外建议关注受益于天然气价格改革受益的天然气输配板块。

银河证券表示,从长期的角度还是优先看好成长股。进入低利率时代后,传统产业普遍都在走下坡路,当低收益低风险的资产被大多数社会资金所接受时,追求高收益的资金必然

要大量进入风险市场。中国利率市场化到今天为止,进入风险市场真正去做创投、投资成长股的资金会越来越充裕。建议重点关注智能装备、大健康、智能生活和智能家居,以及电动汽车产业链。

广发证券也认为,过去一个月市场的向上趋势以及偏向创业板的风格特征仍将得以维持。四季度随着“十三五”规划预案、价格改革和国企改革等政策文件的密集推出,投资者对于转型和改革的过度悲观预期正在逐渐得到修复,这将带来市场风险偏好的进一步提升,行情将继续乐观,继续看好新兴成长行业。

## 短期风险偏好抬头 市场料将缓步上行

□本报记者 徐伟平

中国人民银行10月23日宣布,下调金融机构人民币贷款和存款基准利率,以进一步降低社会融资成本:2015年10月24日起,下调一年期存款基准利率50个基点,个人住房公积金贷款利率保持不变。

多家券商表示,政策时点与力度均超预期,短期风险偏好抬升推动市场上行。“双降”不改市场逻辑,中小盘与主题投资机会更大。

中信证券指出,应对实体经济“霜降”,缓冲经济下行,巩固前期稳增长政策成果是本轮货币“双降”的主要政策考量。但对于市场而言,本次“双降”无论从时点还是力度都超过市场预期,特别是在周三央行已对11家金融机构进行MLF操作之后,市场普遍预期降准会被推迟,降息可能性不大。叠加近期欧央行暗示扩容QE,海内外流动性已处于相当宽松局面。这些政策舆情有利于抬升风险偏好,推动市场短期上行。

资金去杠杆压力的缓解和9月较长时间弱平衡后,长假正面舆情的催化和宏观政策优于预期的提振,是本轮市场反弹的主要因素,而宏观流动性进一步宽松也是重要背景。“双降”并没有改变市场运行逻辑,也难使风格切换到传统的周期和利率敏感性行业。其最大意义在于强化投资者对稳增长政策密度,以及流动性宽松力度的预期,这提升了市场整体风险偏好,叠加十八届五中全会临近的改革舆情高密度时间窗口,料都将更有利于中小创和主题

性行情深化。配置方面,建议围绕“十三五”规划、业绩超预期、财政加码三个要素寻找机会,包括:政策支持力度加大且行业景气度上行的主题领域。随着新能源汽车的扶持力度加大和“健康中国”概念提出,推荐关注新能源汽车产业链和健康领域相关概念股。

信达证券表示,经济处于下行周期,通缩和外汇流出压力下央行货币政策宽松成必然。近期公布的数据中三季度GDP增速降至7%以下,猪价的独立上涨周期并未对物价造成持续影响,CPI和PPI数据显示通缩压力明显,9月金融机构外汇占款减少7613亿元,创下单月最大降幅。多重压力下央行选择通过降准政策补充基础货币,并通过降息政策缓解通缩风险、降低企业投融资成本。双降政策利好股,但应对债券市场短期内可能出现的利好兑现和风险事件存一份谨慎。宽松的货币政策对于股票和债券市场应为利好,但由于债券市场此前的走势已隐含了较多的宽松预期,尽管在经济下行和货币宽松的基本面支撑下,利率走势大幅反弹的概率不高,但短期内利好兑现可能会造成一定波动,另外股票市场的提振或带动交易所回购利率水平进一步上升,侵蚀本已处于历史低水平的公司债套息交易空间。此次利率下调中个人住房公积金贷款利率保持不变,这可能出于对于近期一线城市房地产价格上涨过快的担忧,降息政策对于银行和房地产行业的利好较弱。

平安证券指出,央行双降在时间和力度上基本符合市场预期,同时也反映了当前宏

观经济下行压力仍大。存款准备金率趋势性下调,随着外汇占款的不断下降,未来仍将进一步下调,以提供足够的流动性支持,预计年内仍将下调存款准备金率50个BP。当前全球经济均显乏力,从欧央行到人民银行,都在加码货币宽松,联储加息时间尚有不确定性,全球货币宽松的趋势仍在延续。流动性宽松对于金融资产的价格支撑效应是显著的,至少到现在为止,全球股债都延续依靠流动性宽松支撑的逻辑。中国央行的操作,势必将短期给予资产价格以一定的支撑,尤其看好利率债和高等级信用债牛市行情的持续。对低等级信用债和信托资产的风险应有所提防。

流动性宽松本身是支持本轮股票市场反弹的重要因素,对于双降的预期一定程度上带来了股票市场10月以来较为显著的上涨,其中领头的创业板指数上涨21.88%,上证综指上涨11.78%。当然围绕“十三五”规划、新能源汽车、二胎、健康中国等板块的政策利好,也刺激了这些板块积压的做多热情。当前市场整体估值仍较为合理,但局部估值水平仍然较高,尤其是创业板。在市场经历了如此大的调整之后,直接进入牛市节奏的难度仍较大。因此认为,股票资产价格受益于流动性宽松的逻辑仍将持续,但宽松预期的兑现使得短期的边际影响有所下降。政策和主题仍然是市场的主线投资脉络,“十三五”规划、新能源汽车、二胎、健康中国等板块性的机会仍有延续,另外,看好房地产、建筑建材等直接受益于双降的行业,存在短期的机会。

## 两融余额破万亿 融资青睐成长军团

□本报记者 徐伟平

10月以来,两融余额出现一波9连增,逼近万亿关口,虽然在10月21日出现80.06亿元的融资净偿还,融资连增势头中断,但10月22日重拾升势,再次冲上万亿关口。考虑到央行周末发布“双降”利好,预计融资加仓欲望依然强烈,从前期融资布局的方向来看,融资依然青睐新兴成长板块,这一点可能并不会因为“双降”而打破。

## 两融余额破万亿

10月22日沪深两市的融资融券余额突破万亿元,达到10012亿元,其中融资余额为9983.05亿元,距离万亿关口仅有一步之遥。融券余额29.37亿元,依然维持在30亿元附近波动。

10月8日以来,融资出现一波9连增,迅速将两融余额从9000亿元左右推升至9960.99亿元,上周四沪深两市大盘大幅回落,两融余额也止住了连增的脚步,当日出现80.06亿元的融资净偿还,两融月回撤到9900亿元之下。不过10月22日,沪深两市的融资融券余额重

拾升势,当日出现132.17亿元的融资净买入,两融余额也突破万亿关口,达到10012.42亿元。从具体情况来看,当日的融资买入额为1076.66亿元,较前一个交易日下降了264.83亿元。当日融资偿还额为944.50亿元,较前一个交易日减少了477.06亿元,由此来看,两融余额重拾升势主要归功于融资偿还额的快速下降。在大跌之后,两融余额快速重拾升势,并突破万亿元,显示两融投资者的情绪出现改善,不似之前稍有风吹草动,便连续快速回落。

从行业板块来看,10月22日28个申万行业板块中,有24个行业板块实现融资净买入,其中计算机、传媒和机械设备的融资净买入额居前,超过10亿元,分别为13.54亿元、12.36亿元和10.65亿元,11个行业板块的融资净买入额超过5亿元,23个行业板块的融资净买入额超过1亿元。与之相比,休闲服务、建筑装饰、轻工制造和建筑材料4个行业板块出现融资净偿还,净偿还额分别为2758万元、3764万元、5998万元和8072.61万元。

从个股来看,10月22日正常交易的780只

股票中,有502只股票实现融资净买入,占比达到64.36%。其中沈阳机床、苏宁云商、风帆股份、东方财富、科大讯飞和中国宝安的融资净买入额居前,超过3亿元,分别为5.65亿元、5.37亿元、4.81亿元、4.81亿元、3.80亿元和3.26亿元。39只股票的融资净买入额超过1亿元,99只股票的融资净买入额超过5000万元。与之相比,在出现融资净偿还的278只股票中,中信证券、京东方、通化东宝、外高桥、中国建筑和亚泰集团的融资净偿还额居前,超过亿元关口,分别为1.53亿元、1.33亿元、1.24亿元、1.21亿元和1.09亿元和1.08亿元。

## 融资青睐成长军团

10月以来,融资客对于新兴产业板块的布局力度显著加大,而从市场表现来看,新兴产业板块的涨幅也显著高于传统蓝筹行业,融资客的嗅觉颇为明锐。央行周末“双降”对于整个资本市场构成支撑,同样成长军团仍有望保持强势。

一方面,以传媒、计算机为代表的新兴产业股在反弹中不断扮演中领军人的角色,期间

部分股票甚至走出独立行情。从2015年上市公司的三季报来看,预告净利润同比增幅超过100%以上的个股有71只,其中,天龙集团和星星科技预告净利润分别大增9343.86%和4447.68%,旋极信息、北京君正、东方财富和同花顺的预告净利润增速超过2000%,这些股票均为新兴产业股。三季度业绩增速改善明显的股票多分布在计算机、电气设备、电子等行业,反映这些行业景气度整体向好。优质成长股业绩爆发将成为股价上涨的助推器,而高业绩也有望化解其相对较高的估值。

另一方面,目前经济数据依然弱势,这在一定程度上限制了周期板块的行情,而新型成长军团有望穿越周期,部分新兴产业处在行业景气度较高的阶段,这部分股票的整体估值水平有望获得提升,未来仍是强势牛股的聚集地。此外,经过此前的连续调整,这些新兴产业股的市值大幅回落,大多在百亿元左右,与金融股市值千亿元的盘子不可同日而语,考虑到两融余额杠杆突破万亿元,尚不足以推动权重股大幅上行,可能仍会在新兴产业板块中做文章。

## 新三板成为创投市场新宠

□银河证券 孙建波

截至2015年10月25日,新三板挂牌公司已达3819家,其中做市转让905家,协议转让2914家。到目前为止,新三板挂牌企业已接近4000家,与银河证券孙建波团队在去年初预测的2015年底达到4000家基本接近。10月23日,新三板成指收于1373.72点,三板做市收于1330.27点,两指数在7月份以来表现低迷,但并未向下滑破7月8日恐慌之下的低点。从成交量上看,周五三板做市成交2.2亿元,市场运行处于稳定状态。新三板的再融资市场仍然活跃。

新三板不仅在挂牌公司数量上实现大发展,市场参与者的制度方面也迎来突破。根据股转系统最新公告,三类资金可投新三板拟挂牌公司股权。基金子公司资管计划、证券公司资管计划、契约型私募基金均可投资拟在全国中小企业股份转让系统(下称“全国股转系统”)挂牌公司的股权,其所投资的拟挂牌公司股权在挂

牌审查时可不进行股份还原,但须做好相关信息披露工作。

在当前资产荒环境下,新三板成为创投市场的新宠,也是未来资本市场活跃的基础。近年来,不少投资人质疑新三板,成交清淡,估值不低,公司质地不清晰。这些问题,都是成长初期的烦恼。而新三板的特殊之处在于,其数量成长的速度是非常快的。2015年新三板市场经历了爆发,挂牌公司数量超过A股上市公司数量,也在股灾中遇冷,也曾面临交投热情下降的局面。展望2016年,我们相信新三板挂牌企业将超过6000家。接近1万家也是未来3年可以期待的大概率事件。

如此数量庞大的公司,治理结构也经过了新三板的规范,势必成为最具有吸引力的并购对象。基金子公司资管计划、证券公司资管计划、契约型私募基金均可投资拟在全国中小企业股份转让系统(下称“全国股转系统”)挂牌公司的股权,其所投资的拟挂牌公司股权在挂

牌,无疑是一个矿藏丰富的宝藏。作为投资人,不应该幻想找到一个低估的股票,买了之后很快翻倍。而应该在新三板挂牌前企业中,或已挂牌未做市的企业中,用创投的眼光发现最具潜力的公司——有着优秀的业务和优秀的团队。用创投的思路投资他们,与他们经历从挂牌、做市到连续竞价的成长,或并购重组及被并购的资本运作,用3-5年的时间,陪着一个企业共同成长。

在企业咨询中,笔者发现很多公司对自己主营业务的梳理不清晰,包括上市公司。我们发现,很多上市公司想并购,但并不清楚自己最需要并购什么,而是什么便宜并购什么,这就是业务战略不清晰。业务战略的梳理,对于每一个挂牌公司来说都是非常重要的。没有业务战略,一切都是空谈。对于每一个民营企业家来说,对于每一位企业家、创业者来说,新三板正是通往资本市场大门的金钥匙。大门里面,是由新三板和创业板构成的层次丰富的资本平台。资本支持的

作用在企业永续发展中的作用是递增的。过去多年的咨询经验中,笔者发现,很多企业觉得自己上市、挂牌没有必要,笔者告诉他们,如果说他们不上市、不挂牌,那么就是自己单打独斗,此生无涯,事业无涯,企业的永续发展很难实现。如果上市、挂牌了,他们在社会上可以去并购所有同样的聪明人所做的同样聪明的项目,并购用的不是自己的钱,用的是资本市场的钱,真正进入了社会化的事业境界,用社会的资源,为社会做事。我们知道,如果用自己的钱是很难达到这样一个目标的。

新三板是一把开启新经济的金钥匙,给所有企业打开了一扇通往资本市场的大门,只要企业觉得能够找准业务战略,做好业务平台,那么就可以去跨入这扇大门。跨入这扇门后,笔者建议所有企业家一定要去预先考虑激励方案,因为跟你一起干的兄弟们总得要实现财富梦想的,这也是为什么市场上有这么多创业型公司的原因。

## 一周异动股扫描

### 宏磊股份从跌停到涨停

□本报记者 张怡

上周宏磊股份复牌以来连续两日一字跌停,不过上周五宏磊股份股价逆袭,从开盘的跌停板到收盘的涨停板,当日振幅达到了20.02%,而且当日的换手率达到了67.15%,振幅和换手率均在上周五位居所有A股之首。

由于宏磊股份停牌于6月初,市场尚未出现大幅波动,因而在10月21日复牌之后,公司股价补跌动力较强,连续两日一字跌停;上周五,宏磊股份依旧以跌停板开盘,并维系至中午收盘前几分钟,11:28附近大单出现,公司股价突然从涨停价25.80元直线拉升至28.67元,而后股价回踩并几度波动后逐步高位震荡,在下午13:40之后封住了涨停板。

龙虎榜数据显示,当日买卖金额最大的前五名均为券商营业部席位,其中买入金额最大的是光大证券佛山绿景路营业部买入金额为2.59亿元;第二名为华泰证券深圳益田路荣超商务中心营业部,买入了1.14亿元。

总体来看,宏磊股份虽然因停牌躲过了大跌,但是公司补跌动力仍有待释放,短期内预计股价仍将具有一定的风险,谨慎观望为宜。

### 华邦健康涨停 四机构卖出

□本报记者 李波

上周五华邦健康一字涨停,龙虎榜显示,有四家机构卖出该股。

华邦健康上周大幅反弹,上周一调整1.76%,上周二大涨5.55%,上周三冲高回落收涨1.78%,上周四高开后快速涨停,上周五延续强势,“一”字涨停,收报14.52元。

深交所盘后披露的公开信息显示,上周五华邦健康前五大买入席位均为营业部席位,买入金额分别为6774.74万元、6632.23万元、5411.62万元、4824.10万元和4258.46万元;前五大卖出席位中,有四席为机构专用席位,卖出金额分别为7942.44万元、7942.44万元、7220.40万元和5458.42万元,其余一席为华泰证券成都蜀金路营业部,卖出6436.14万元,该营业部也同时出现在前五大买入席位中。

华邦健康上周透露,公司正在实施“大华邦医疗联盟”战略,积极布局“大健康”产业。分析人士指出,医药业务上并购百盛药业成效可期逐步显现,而公司医疗健康事业发展则将为其长期成长打开新空间。不过上周五四家机构卖出,短期或强势震荡。

### 换手率高企 海欣食品6涨停

□本报记者 张怡

上周,海欣食品连续涨停,周涨幅达到了61.02%,收于36.10元;由此海欣食品已经连续走出了六个涨停板,短期内表现十分显眼,而值得注意的是,公司在涨停期间换手率高企,上周三的换手率高达55%。

自10月12日海欣食品复牌以来换手率仍然居高不下,50%以上的换手率频频出现。其换手率在9月22、23、24日三天均达到惊人的80%以上。自10月16日以来,海欣食品就开始了连续涨停的步伐,上周二和周三换手率再度连续超过了50%。

龙虎榜数据来看,19日买入金额最大的是银河证券杭州天城东路营业部,买入了2693万元;两个机构专用席位共同卖出;20日一个机构专用席位买入了2441万元,而中泰证券宁波江东北路卖出了3422万元的同时还买入了376万元。21日至22日买入金额最大的光大证券杭州庆春路营业部,买入金额为9853.02万元,同时还卖出了3407万元;卖出金额最大的是中泰证券宁波江东北路营业部,在卖出8370万元的同时买入了1092万元。

### 深大通一周五登龙虎榜

□本报记者 徐伟平

沪深两市大盘上周大幅震荡,场内个股的波动幅度更是显著放大,其中深大通一周内经历了高位换手回落、跌停、涨停,一周五个交易日均位列龙虎榜之上,赚足了市场的目光。