

风格差异弱化 资金扎堆结构热点

□本报记者 王威

本周四，市场震荡回落，延续横盘震荡走势。盘面上前期强势品种领衔调整，热点呈现结构化特征，大小盘量能显著分化。这些恰恰印证了当前市场依然处于存量博弈格局当中。机构认为，当前投资者风险偏好水平已开始提升，中期乐观下可无惧短期波折。机构同时指出，成长股依然是后市的主攻方向。

止步六连阳 沪指险守3600点

本周以来，市场快速反弹势头渐止，上证综指围绕3600点附近展开横盘震荡走势。与之伴随而来的是前期市场“二八”风格的重归弱化，权重股重新步入休整过程，市场转而围绕局部热点。昨日沪深两市双双高开低走，期间沪市成交延续缩量格局，止步六连阳，而“中小创”品种交投活跃，量能出现了明显的放大。

上证综指本周四高开后，受到券商股拖累逐级走低，午盘一度跌逾1%退守3600点关口，最低触及了3603.23点，午后受到题材热点的带动止跌回升，尾盘一度成功翻红，但随后临近收盘时，股指再度跳水，最终收报3632.90点，下跌0.48%，失守5日均线位置。

深市各主要指数亦出现了高开后震荡回落走势。其中，创业板指高开0.50%后震荡回落，一度下挫近2%失守2800点，午后一度反弹并翻红，但尾盘再度跳水翻绿，2800点也得而复失，最终创业板指下跌0.76%至2783.30点。深证成指走势也十分类似，昨日下跌0.33%，收

报12635.39点。

28个申万以及行业指数昨日仅11个收红，电气设备、有色金属、农林牧渔、汽车、电子和国防军工指数涨幅居前，昨日分别上涨2.03%、1.30%、1.12%、0.88%、0.72%和0.62%；非银金融、商业贸易、银行、建筑装饰和传媒指数昨日的跌幅均超过了1%，分别为1.89%、1.17%、1.17%、1.11%和1.02%。由此可见，前期资金关注度相对较低的行业板块昨日表现更优，而前期强势品种成为调整的“主力军”。

除了前期强势品种纷纷“熄火”，热点呈现结构化特征以外，大小盘量能的强烈对比成为市场又一明显特征。昨日沪市合计成交额仅为4828.33亿元，与前一交易日基本持平，继续维持缩量状态，深证成指的成交额也只是在前一交易日的基础上出现了小幅放量，报3608.16亿元。相反创业板指数昨日的成交额达到了830.95亿元，是7月20日以来的新高，中小板综指也以3267.48亿元的成交额，刷新了6月15日以来的新高。

存量格局主导 局部热点活跃

其实归结起来，近期以来市场中诸如风格的频繁快速转换、强势品种的休整、“中小创”及题材股交投的升温以及热点的结构化特征都与当前市场仍然处于存量博弈格局有关。不过机构仍然普遍看好后市，认为虽然前期阻力位已经到来，指数的振幅将明显加大，但市场仍将以更缓慢的步伐演绎后续的反弹。而成长股依然是主攻方向，风格彻底转换的条件并

不具备。

中泰证券指出，目前市场仍然处于存量博弈阶段，但是投资者风险偏好水平已开始提升。融资余额数据重新回到1万亿水平之上，部分新增资金通过融资杠杆入场，说明市场情绪已经回暖，市场在宽幅震荡中将逐步走强。

由此，中信建投表示中期乐观无惧波折。其认为，市场近期的反弹是对于改革加速以及经济好转的中期逻辑进行演绎。历经前期股灾后，市场未来的走势应会更加平缓和悠长，在中期乐观的背景下，对于短期市场的波动可以

更加淡然。

至于主攻方向上，国泰君安认为，在目前市场风险偏好回升的情况下，这种高风险偏好投资者所偏好的成长股有望获得市场资金的青睐。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。前期反弹中，成长股换手更加充分，微观结构改善明显，上行阻力较小。而A股融资功能恢复有助于成长性较强的中小市值上市公司重启融资并购扩张的循环，形成实质性利好。在风险偏好提升背景下，主题投资的重要性将继续凸显。

创业板指数震荡整理

□本报记者 李波

四连阳后，创业板指数昨日震荡整理，盘中最大涨幅超过2%，收盘跌幅收窄至1%以内。个股仍有逾30只涨停，下跌个股跌幅均在6%以下。

创业板指数昨日以2818.57点高开后震荡下行，最低下探至2743.26点，午后震荡回升，尾盘一度翻红，但临近收盘再度回落，最终收报2783.30点，下跌0.76%。创业板指昨日合计成交830.95亿元，量能环比小幅放大。

昨日正常交易的429只创业板股票中，

有241只上涨。其中，特锐德、亿纬锂能、云意电气、厚普股份等34只股票涨停，共有93只股票涨幅超过5%。下跌的187只股票中，快乐购跌幅最大，下跌5.19%，梅泰诺、精锻科技、新宁物流等17只股票跌幅超过4%。

分析人士指出，四连阳并站上2800点后，创业板指数技术上存在休整需求，获利盘和解套盘压力也进一步释放，导致昨日震荡调整。不过从午后探底回升走势以及个股涨跌幅来看，资金情绪并不恐慌，部分资金盘中借调整抢反弹。总体来看，在转型大背景下，创业板中长期上行趋势明确；不过前期持续反弹后，短期波动将加剧。

市场震荡回落

两融增速放缓

□本报记者 张怡

近期沪深两市大盘从大涨切换到震荡模式，在新的区间内巩固蓄势。融资买入热情逐步降温，两融规模增速逐日放缓。11月11日，沪深两融余额收于11529.78亿元，环比提升了147.65亿元。业内人士指出，后市行情尽管赚钱效应不如之前那般明显，但行情演绎未完待续，蓝筹股的补涨轮动机会和优质成长股的强势演绎会继续上演，两融增速也将随时快时慢。

融资热度逐日降温

11月11日的融资余额为11499.13亿元，环比提升了147.75亿元；融券余额为30.65亿元，环比小幅下降了逾0.11亿元。

其中，融资买入额为1499.43亿元，尽管仍然处于相对高位，但是环比9日和10日的1935亿元和1758亿元呈现出节节回落态势。由此，融资净买入额也逐日降低，从11月9日的历史新高

331.92亿元，回落到10日的211.03亿元，到11日降至147亿元。

分行业来看，28个申万一级行业中，有27个行业均在11日获得了融资净买入。其中，非银金融行业的融资净买入额仍然最高，为27.66亿元；计算机、传媒、医药生物和机械设备行业的融资净买入额也均超过了11亿元。相反，有色金属行业遭遇了1323万元的融资净偿还，纺织服装、休闲服务、采掘和商业贸易的融资净买入额较低，均未超过了8000万元。

近期两融规模增速的放缓，主要系券商股的融资增速放缓。上周三至上周五，两融规模快速扩张之际，非银金融行业的融资净买入额合计达到了119亿元，远高于其他行业。本周一，非银金融行业的融资净买入额仍然较高，为63.69亿元；不过周二就降至了27.66亿元。

而券商股内部的融资分化是造成这种情况的主因。个股来看，中信证券、中国重工和东北证券的融资净买入额最高，分别为5.57亿元、4.30亿元和4.19亿元；同时，光大证券、掌

趣科技和东吴证券的融资净买入额也均超过了3亿元。相反，兴业证券遭遇了6.67亿元的融资净偿还，远高于其他个股，北方稀土、三友化工、中国石化等6只个股的净偿还额也均超过了亿元。

融资波动 低吸高抛

尽管11日的两融增速依旧较快，但是环比逐日下降的态势已经反映出市场情绪和活跃度的变化，这与行情走势息息相关。

诚然，行情在11月初经历了明显的风格切换，11月3日之前市场呈现出明显的存量博弈特征，随后券商板块强势反弹，两融规模也随之快速提升，带动指数突破压力位、弥补了重要缺口、迈上新的台阶。不过指数上行依旧压力重重，短线有在新的平台上整固的需求；而大盘股的拉升耗资巨大，持续性一般不佳，因而分化休整也实属必要。从板块轮动的规律来看，钢铁、有色等行业一般均出现在蓝筹股轮

此进入分化震荡，资金获利回吐、重塑机遇的阶段。

不过，年末行情尚未走完。兴业证券首席策略分析师张忆东表示，本轮中级行情的主逻辑是汇率稳定的前提下，钱多、资产荒、稳增长所带来的无风险收益率下降继风险偏好提升。当前行情的主逻辑依然完好，因而深秋之后还将继续，只是进入了下半场，立冬至年底的涨幅将小于深秋行情。风格来看，成长股是中长期行情的主战场，深秋行情大涨之后可能相对收益弱化，但杀跌动能并不强。中大盘周期股是短期补仓，是轮动性的交易型机会。

由此，两融的增长势头也就有望延续。前期是IPO重启推动了券商股这一融资余额占比最大的群体的进一步增长，拓展了两融增长的空间。而当前诸多机构依然建议继续关注券商股，国泰君安证券指出，IPO重启、行情活跃和两融增长既提高券商业绩，又增加板块风险偏好，因而行业方面首推券商股，不过投资者也不宜盲动的后期，意味着一轮轮动基本完成；行情由

雾霾持续+气候大会

环保板块迎“升机”

□本报记者 李波

近日北方持续遭遇严重雾霾，中央气象台昨日继续发布霾黄色预警。据气象人士分析，未来几日华北地区的雾霾还将延续甚至加重，直到17日强冷空气到来才会彻底结束。此外，本月底第21届联合国气候变化大会将在法国巴黎召开，预计将达成一项新协议来取代《京都议定书》，成为2020年后全球应对气候变化行动的依据。在“加强生态文明建设”首度写入五年期规划目标的背景下，环保产业高景气持续可期。

受雾霾天气和气候大会的事件性提振，短期环保板块热度有望再度提升，其中，雾霾治理领域的VOCS检测治理被主流机构普遍看好。

雾霾持续 气候大会将召开

中央气象台11月12日6时继续发布霾黄色预警：预计12日8时至13日8时，北京东南部、天津、河北中南部、河南东北部、山东西部、辽宁中部、黑龙江西南部等地的部分地区有中度霾，其中，山东西北部、黑龙江西南部等地的局部地区有重度霾。

中央气象台首席分析师张涛分析认为，这次北方大面积雾霾是在静稳天气形势和湿度增加的背景下产生的，因此能见度呈现较低水平。

12日、13日、14日整个华北地区的雾霾处于平稳加大的阶段，17日开始，随着一股强冷空气的到来，雾霾才会彻底结束。而在14日时，华北、东北、黄淮的雾霾天气将达到本次最强。

另据消息称，本月底第21届联合国气候变化大会将在法国巴黎召开，届时将有中、美、印等80多位国家元首或政府首脑出席。8日起，各国谈判代表已围绕气候变化展开积极磋商，计划在巴黎气候大会上达成一项历史性新协议，以取代2020年

年即将到期的《京都议定书》，新协议将成为2020年后全球应对气候变化行动的依据。

民生证券研报预计，“十三五”期间节能环保产业有望达到年增速20%以上，环保投入将增加到每年2万亿元左右，社会总投资有望超过

17万亿元。海绵城市、VOCs治理、土壤修复将是四季度及明年环保行业的投资主线。其中，海绵城市的建设将拉动超过1.5万亿的投资；保守估计，VOCs检测+治理市场在1000亿以上；“土十条”有望2016年出台，土壤修复市场近4万亿，行业迎来爆发。

东方证券研报指出，四季度受冬季供暖和秸秆燃烧影响，北方雾霾高发，雾霾板块均将迎来一波冬季行情。2013年10月下旬大气治理板块与监测板块达到全年最高涨幅，分别上涨99.32%和65.75%。2014年4季度两个板块也均迎来年度高点。近期，受雾霾影响，叠加十二月巴黎气候大会和“十三五”预期，大气监测板块有望再获提振。未来治理PM2.5的看点主要在超低排放和VOCs治理，看好这两大领域的股票。其中，“十三五”VOCs纳入总量控制指标是大概率事件，预计市场规模将超千亿元，对监测设备的需求在300~400亿左右。

高盛看好科技和医疗板块

□本报记者 朱茵

“高盛2015大中华区峰会”上，首席中国策略师刘劲津表示，在“新常态”宏观经济背景下，建议投资者考虑中长线投资布局，他特别推荐过去三年收入增长超过10%、且与宏观经济敏感度相对较低的30个行业，其中重点包括科技、医疗等板块。

降息降准还有空间

高盛华中国经济学家宋宇预计，11月CPI通胀率仍将保持在低位，预计政府将进一步实施宽松的货币政策，而且基准利率还将再度下调25个基点。不过鉴于外汇流动状况可能发生

了改变，降准的可能性有所降低。决策层也可能通过财政政策来支持经济增长。

高盛表示，10月份CPI通胀率低于市场预期，主要受到食品价格通胀下降的推动。食品价格月环比下降2.7%，主要受到蛋类、蔬菜和新鲜水果价格下跌的影响。非食品价格同比涨幅小幅收窄，环比则出现下降。剔除食品和能源价格后的核心CPI同比涨幅从9月份的1.6%降至1.5%，隐含的环比折年增速持平于9月份的0.5%。10月份PPI同比增幅持平于9月份的-5.9%，符合市场预期。环比降幅略有收窄，季调后环比折年降幅从9月份的6.0%收窄至5.5%。

对于外汇市场，宋宇指出，人民币不太可能

会出现一次性大幅贬值，加入SDR货币篮子也不会产生太大影响，随着非农数据的公布，美国加息预期增加，如果美联储在年底确定加息，对新兴市场造成打击，可能人民币会贬值，但是幅度也将非常小。

看好科技和医疗

刘劲津表示，从中长线看，推荐过去三年收入增长超过10%、且与经济增长敏感度相对较低的30个行业，重点包括科技、医疗等，这两者的占比分别达到37%和35%。房地产、金融等板块也存在短线交易机会。

据了解，高盛看好的30个行业包括：有线电视和卫星、网络零售、教育服务、影视娱乐、药物

研发、家用产品、石油及天然气设备和服务、资产管理及托管银行、财产和意外险；消费金融、房地产服务、人寿保险、生物技术、医疗保健技术、医疗保健经销商、生命科学器械与服务、医疗保健设备、医药、医疗保健服务、航空航天和国防、人力资源和就业服务、多元化支持服务、货运、环境及设施服务、电子设备和仪器、IT咨询和其他服务；网络软件和服务、系统软件、替代运营商、水务事业。

此外，高盛房地产分析师表示，前100个大城市包括省会城市和主要二三线城市的房价在年底或企稳。但中国较小城市的住宅销售复苏依然疲弱；开发商2016年资本支出可能会比2015年持平或下降，目前购地情绪不是很高。

资金谨慎 加速离场

□本报记者 张怡

昨日，沪深两市资金净流出逾484亿元，这是10月29日以来的最大单日净流出额，环比上一日提升超过2倍；蓝筹股和成长股均未能幸免，但创业板资金净流出额明显放大，可见资金短线获利回吐冲动较强，离场速度加快。

据Wind数据，昨日沪深两市资金净流出额是484.08亿元，而11日的净流出额为155.28万元。由此，市场赚钱效应明显萎缩，昨日仅有746只个股获得了资金净流入，而上一日有1133家。

分市场板块来看，沪深300昨日遭遇了188.56亿元的资金净流出，环比增加了逾60亿元；创业板昨日资金净流出了99.21亿元，而上一日为净流入3.69亿元，对比十分强烈；中小板昨日遭遇了110.38亿元的资金净流出，是上一日的将近10倍。不过“中小创”尾盘依旧呈现小额吸金状态。

分行业来看，昨日28个申万一级行业均遭遇了不同程度的资金净流出，其中，计算机和非银金融行业的净流出额分别达到了62.66亿元和60.47亿元，远高于其他行业；传媒、医药生物和机械设备行业的净流出额也均超过了31亿元。相对而言，有色金属、国防军工行业的净流出额较低，分别为6802万元和1.35亿元。

充电桩

演“王者归来”戏码

□本报记者 李波

昨日沪深两市震荡回调，概念板块出现分化。其中，受益10月份新能源汽车产销两旺的利好刺激，充电桩指数逆市大涨，领跑众概念指数。

据Wind资讯统计，131个wind概念指数中，充电桩指数涨幅最大，为6.22%。成分股中，森源电气、万马股份、特锐德、奥特迅和动力源涨停，科士达和科陆电子涨幅逾8%，九州电气、和顺电气、许继电气和上海普天的涨幅在5%以上。

10月份新能源汽车产销两旺，进一步推升板块热度，延续活跃表现。据民生证券预计，未来政策将逐步完备细化，2020年实现累计产销500万辆的目标值得期待。

9月中旬开始，充电桩、锂电池、新能源汽车等相关概念强势启动，成为本轮反弹领头羊。其中，充电桩表现最为强劲，年初至今累计涨幅已经达到130.29%。受益地方政府扶持政策逐步落地、电池产能投放消除产能瓶颈等利好，未来新能源汽车行业将保持高速增长，充电桩板块将优先受益，建议关注估值相对较低、业绩相对高成长的公司。

沪股通

连续第18日净流出

□本报记者 王威

自10月16日以来，沪股通持续处于净流出状态，截至昨日收盘已连续第18个交易日净流出，累计净流出规模达245.50亿元，同时创下了去年11月沪港通开通以来最长时间净流出。据Wind数据，本周四沪股通再度遭遇15.34亿元资金净流出，额度余额占比达111.80%。

昨日上证综指早盘高开0.18%于3656.82点，随后便逐级震荡走低，午盘一度跌逾1%直逼3600点关口，午后股指震荡反弹并一度翻红，但尾盘再度跳水翻绿，收报3632.90点，下跌0.48%。相比之下，昨日恒生指数高举高打，盘中最大涨幅一度逼近3%，最终收报22888.92点，涨幅为2.40%。

沪股通标的股昨日共168只上涨，337只下跌。其中，鑫科材料、湘电股份、厦门钨业、巢东股份、京运通等11只股票涨停。