

多空拉锯 震荡再成主基调

□本报记者 李波

周三沪深两市缩量震荡，沪综指失守3600点和年线，创业板指数明显回调，题材炒作全面降温，地产股逆市活跃。作为三季度密集成交区，3600点上方压力较强，加上前期持续反弹引发资金获利回吐、美联储加息预期再度升温，短期调整需求增大。不过，受益利率企稳和政策暖风，存量博弈热情犹在，护盘力量频现，市场调整空间有限。预计震荡将成为后市运行主基调，机构预测3300—3700点为沪综指波动区间；以改革红利驱动的结构性行情还将继续，但热点轮动提速。

沪综指失守3600点和年线

周三大盘在3600点附近持续震荡，盘中数次跳水又反复拉起，多空双方拉锯相持，地产及银行股护盘，不过尾盘下挫失守3600点。中小创调整更为明显，题材全线降温。

截至昨日收盘，上证综指报3568.47点，下跌1.01%；深证成指报12283.76点，下跌1.82%；中小板报8266.70点，下跌2.14%；创业板报2661.17点，下跌2.06%。沪深两市成交额分别为3923.39亿元和5507.75亿元，量能双双环比萎缩。

行业指数方面，28个申万一级行业板块中仅房地产和银行板块以红盘报收，昨日分别上涨1.59%和0.31%。其余26个下跌板块中，食品饮料、休闲服务、农林牧渔和建筑装饰板块的跌幅在1%以下；国防军工、非银金融、计算机和汽车板块的跌幅居前，分别下跌了3.41%、

2.96%、2.27%和2.18%。

Wind概念板块同样涨少跌多，仅医药电商、移动转售和海南旅游岛三板块实现上涨，涨幅分别为0.24%、0.10%和0.09%；下跌指数中，次新股板块大跌4.15%、新能源汽车、PM2.5、垃圾发电等11个板块的跌幅超过3%。

昨日在反复震荡后，尾盘谨慎情绪上升。次新股、新能源汽车等近期热门概念成为下跌重灾区，折射资金获利离场。不过，房地产和银行两大权重板块护盘，反映存量博弈格局并未终结，资金不断腾挪找寻做多机会。总体来看，沪综指失守3600点和年线两重支撑，正式宣告震荡模式再度开启。

震荡加剧 热点轮动提速

11月初以来的持续快速反弹，使得多方动能消耗较大，获利回吐意愿提升，市场本身存在震荡整固需求。而3600点上方本就是三季度成交密集区和降杠杆形成的重要阻力位，加上市场仍属存量博弈格局，增量资金有限，因此不会被轻易跨越。从估值水平来看，截至本周一（11月16日），按算术平均法，创业板滚动市盈率达到93.47倍的高位。虽然受益经济结构转型和改革持续推进，以创业板为代表的成长股中长期来看都是A股做多主战场，但短期泡沫再度膨胀，调整压力加大。而蓝筹股此前的强势补涨令估值修复动能快速释放，“洼地”效应减弱，对资金的吸引力也边际递减。

自身调整压力亟待释放的同时，美联储加息预期再度升温，成为困扰A股的外部不确定

因素。由于10月份美国就业数据亮眼，因此业内人士普遍判断美联储年底将加息，由此引发的资金回流成为包括A股在内的全球股市未来最大的风险之一。事实上，资金已经在借道沪股通持续撤离。港交所数据显示，2015年10月16日以来，除了暂停交易的两天之外，沪股通已经连续21个交易日净流出。可以预期，随着加息时点的临近以及A股震荡的加剧，美联储加息这一利空还将不断发酵，从而加大市场波动。

需要指出的是，当前市场大环境仍然向

好，这将封闭市场调整空间。首先，利率低企下的资产配置荒令股市吸引力仍在，投资者风险偏好也较前期明显修复。其次，改革持续推进，政策红利释放，不断催生主题投资机会。最后，前期强势突破后，3300点一带形成强支撑，3300点—3700点也成为大部分机构预测的震荡区间。总体来看，短期震荡将成市场主基调，热点轮动将提速，赚钱难度加大。投资策略上建议加强风险控制，优选确定性主题，操作上不妨反向行之，在大盘震荡区间内“追跌杀涨”。

资金净流出额略减

□本报记者 张怡

昨日，市场整体维系弱势震荡格局，午盘沪指小幅冲高触及3617.07点，不过随后悉数回落，沪强深弱状况明显，题材降温。据Wind数据，昨日沪深两市资金净流出逾567亿元，比周二有所缩减，但仍维系在相对高位；沪深两市仅有508只股票获得资金净流入，赚钱效应明显萎缩。

分市场板块来看，昨日沪深300遭遇了156.28亿元的资金净流出，环比减少了逾3.6亿元；共有75只个股获得资金净流入，环比减少了34只。创业板昨日资金净流出了96.46亿元，环比上一日的144亿元大幅缩减；中小板资金净流出了136.51亿元，环比

下降了逾16亿元。

行业方面，昨日仅有的两个行业板块上涨，房地产和银行板块同时也是仅有的两个吸金行业，分别获得了19.06亿元和1.90亿元的资金净流入；其余行业中，食品饮料、钢铁和休闲服务行业的净流出额较小，分别为2.21亿元、4.19亿元和5.10亿元；而非银金融、机械设备和计算机行业的净流出额分别高达81.07亿元、52.75亿元和52.34亿元。

个股方面，中信证券、保利地产和中天城投的资金净流入额较高，分别为6.17亿元、5.38亿元和3.23亿元；而西部证券、太平洋和国海证券的净流出额居前，分别为9.08亿元、6.49亿元和6.13亿元。

加仓意愿增强 融资余额逼近1.2万亿元

□本报记者 徐伟平

11月以来，沪深两市融资余额持续11个交易日增长，11月17日再次出现175.86亿元融资净买入。从布局方向来看，券商股的融资净买入额居首，显著高于其他行业板块。不过分析人士指出，市场大幅波动，前期领涨品种纷纷掉头回落，昨日券商股更是成为杀跌重灾区。

融资余额十一连增

11月17日，沪深两市融资余额为1.19万亿元，逼近1.2万亿元。当日融资买入额为1679.72亿元，较前一个交易日增加了547.63亿元。融资偿还额为1503.86万元，较前一个交易日增加了499.14亿元，当日融资净买入额为175.86亿元。由此可见，融资买入额和偿还额均出现增加，但融资加仓意愿更强。

从行业板块来看，28个申万一级行业板块中有24个行业板块实现融资净买入，非银金融板块的融资净买入额居首，达到36.35亿元，显著高于其他行业板块。公用事业、房地产、计算机、传媒、国防军工和电子板块的融资净买入额也超过了10亿元，分别为15.69亿元、14.92亿元、14.88亿元、14.75亿元、11.24亿元和10.92亿元。与之相比，家用电器、钢铁、通信和综合四个行业板块出现融资净偿还，不过均不足1亿元，分别为732.40万元、2770.42万元、1.01亿元和1.58亿元。

从个股来看，11月17日沪深两市正常交易的809只两融标的中，有561只股票实现融资净买入，占比达到69%。电广传媒、西藏城投、太平洋、西部证券、光大证券和中信证券的融资净买入额超过3亿元，分别为6.78亿元、4.09亿元、3.95亿元、3.60亿元、3.43亿元和3.23亿元，共有

60只股票的融资净买入额超过1亿元。在出现融资净偿还的249只股票中，中兴通讯和招商证券的融资净偿还额居前，超过2亿元，分别为4.25亿元和2.42亿元，共9只股票的融资净偿还额超过了1亿元。

冷静看待券商股加仓潮

从融资客的布局方向来看，券商股持续获得青睐，近期融资余额一路走高，11月17日36.35亿元的融资买入额也显著高于其他行业板块，个股中融资净买入额超亿元的券商股更是多达12只。不过值得注意的是，昨日市场震荡回落，场内题材热点出现回调，券商股成为杀跌重灾区，短期券商股的反弹势头被打破。

10月底，券商基本面出现一定的改善，行情出现回暖，日成交额回升，两融余额也持续增加。7月份市场的大跌中，受自营盘拖累证券公

司三季度业绩砸了个大“坑”，但随后两个月下滑幅度收窄，10月份券商行业的业绩转暖，随后券商股在11月迎来一波估值修复行情。一方面，由于券商股在蓝筹阵营中的弹性较好，便于资金发力；另一方面，IPO重启等事件成为券商股反弹催化剂，加速了券商股的上涨速度。

从11月的这波上涨来看，涨幅已经明显超出市场预期，大有复制去年年底行情之势。不过在连续大涨后，券商股向上空间受限。一方面，事件性催化剂持续发酵后，短期新的催化因素尚未出现；另一方面，券商股的估值已经被显著抬升，估值吸引力有所下降，继续配置的价值已经有所降低。此外，目前市场已经由涨转震，短期很难发起新一轮的上攻，作为前期领涨品种，短期回调调整固压力愈发明显。在券商股的狂欢之后，投资者需要冷静下来，及时锁定收益。

瑞银证券：明年关注四个投资主题

□本报记者 朱茵

瑞银证券首席策略分析师高挺在接受中国证券记者采访时表示，在经济下行的背景下，许多结构性趋势不容忽视，如服务业在实体经济中的份额不断攀升；旅游、娱乐以及医疗等消费开支明显增加；投资在过剩产能行业快速下行；对外直接投资则快速增长等。而这些将成为影响2016年各板块表现的重要因素之一。鉴于对A股明年整体盈利预期不高，将沪深300指数年末目标点位设为3700点，对应2016年13.5倍PE。而2016年投资关键主题为消费、股息收益率、财政政策和国企改革。

市场波动率大

瑞银证券认为，2016年中国经济增长依然面临较大的挑战，市场的波动率仍然较大。

瑞银宏观团队预计，受房地产建设活动走

弱以及产能过剩行业的拖累，2016年中国实际GDP增长率将从2015年的6.9%—7.0%降至6.2%；由于通缩压力增大，2016年名义GDP增速也将从2015年的6.0%进一步滑落至4.9%。在通过全面深化改革来实现经济结构再平衡的同时，预计货币和财政政策工具将被继续运用以应对经济减速。此外，备计提压力增大，明年银行业利润或将出现负增长；而非银金融也将难以维持今年上半年由牛市带来的强劲增长。

高挺表示，在经济增长放缓、企业高杠杆以及通缩压力的共同作用下，明年企业面临的还债压力将进一步增大。一旦发生严重信贷违约事件或者不良贷款快速攀升，将对金融系统造成冲击，市场的风险偏好也将因此大幅下挫。

对于近期沪港通资金的流出现象，高挺认为，这一方面是因为美元将加息的背景下，新兴市场普遍表现不好；另一方面是国际投资者对

于反弹的持续性出现分歧。

此外，近期创业板的表现反映出投资者对“新经济”热情过高，这一点也值得警惕。今年前三季度创业板上市公司净利润同比增长23%，目前的市盈率为85倍，而沪深300指数的市盈率仅为13倍。在创业板中，信息技术和医疗保健板块股票的平均估值水平已经是沪深300指数同类成分股的两倍以上。然而自2009年设立以来，创业板的业绩并未持续超过沪深300成分股；事实上，过去两年创业板公司业绩较好的一个主要原因是其成分股中几乎没有整体利润出现大幅下滑的能源企业。

结构性趋势酝酿机会

高挺表示，预计结构性调整将影响各板块的表现，且适用范围并不局限于TMT等少数几个“新经济”领域。随着中高收入群体的壮大、人口老龄化以及城镇化的推进，消费结构的演

变正在对保险、医疗、旅游以及娱乐传媒等诸多领域产生广泛的影响。

因此，2016年瑞银证券给出的投资关键主题有四个方面。首先是消费需求的演变。随着居民可支配收入增长，城镇化推进以及人口结构的变化，人们对可选和服务性消费的需求不断增加。预计医疗、保险、教育、娱乐、境内/出境游以及在线/移动购物等领域将继续呈现快速的增长。其次是股息收益率。在经济增长放缓、货币宽松带动收益率下行的大环境下，股息收益率较高、且具有良好基本面的个股将更具吸引力。第三是财政政策将在稳增长方面发挥更大的作用，除基建板块外，节能环保等领域中享受税收优惠/补贴的个股预计将会受益。第四，继指导意见公布后，国企改革N+1配套文件或于2016年陆续出台，预计电力、石油和天然气、铁路、电信、航空和军工行业改革将取得明显进展。

创业板指 跌破半年线

□本报记者 张怡

昨日，A股市场中“中小创”再度表现弱于主板市场。其中，创业板指昨日下跌2.06%，收于2661.17点，回落至5日和10日均线下方，并跌破了半年线。昨日创业板指成交额为568.45亿元，环比明显缩量。

昨日创业板中仅有71只个股实现上涨，而多达357只个股下跌。其中，世纪瑞尔、拓尔思、鲍斯股份等9只个股涨停，此外仅7只个股涨幅超过了5%。相反，沃施股份、迪威视讯和信息发展3只个股跌停，多达103只个股跌幅超过了5%。

从指数贡献度来看，昨日立思辰、顺网科技和宋城演艺对创业板指的贡献度最高，分别为3.52%、2%和1.97%；而东方财富、机器人和网宿科技对指数拖累较大，贡献度分别为-6.81%、-4.27%和-2.66%。

总体来看，由于创业板前期涨幅较大，短期内震荡休整在所难免，在热点切换快速的当前，短期内投资者宜多看少动、不宜追高，可关注热点板块反复炒作。不过以创业板为代表的成长股中长期向好趋势未变，建议关注优质个股回调之后的低吸机遇。

房地产板块逆市上涨

□本报记者 徐伟平

沪深两市大盘昨日大幅波动，房地产板块早盘一度冲高，但随后快速回落，全天上涨1.59%，涨幅在行业板块中位居首位。

申万房地产指数昨日小幅高开后震荡拉升，涨幅不断扩大，最高上探至5492.66点，随后高位回落，涨幅收窄，尾盘收报5319.66点，上涨1.59%。值得注意的是，房地产板块的成交额较之前显著放大，达到670.45亿元。

在中原地产监测的21个城市中，11个城市10月库存量较上半年末有所增加，从消化周期来看，三成城市超过一年，另有三成城市消化周期为半年。楼市正处于去库存阶段，高层近日也提到房地产去库存。后续棚户区改造、房地产信贷、税收等的调整都可能是政策发力的重点。

分析人士指出，各地房地产业发展并不均衡，以一二线大中城市为代表的房地产市场需求依然强劲；随着国家多项政策的出台，房地产龙头企业有望借助资本和品牌优势扩大市场份额，龙头地产股值得关注。

沪股通获净买入

□本报记者 张怡

在持续20多个交易日净卖出之后，昨日沪股通终于转为净买入状态。尽管净买入额仅为0.6亿元，但边际改善值得关注。

交易所数据显示，周三沪股通余额为129.40亿元，仅使用了0.6亿元；港股通余额昨日为102.22亿元，依旧呈现较低的使用率。沪港两市大盘昨日双双震荡回落。上证综指围绕3600点展开震荡，尾盘跳水回落，最终下跌36.33点收于3568.47点，跌幅为1.01%；恒生指数昨日也是震荡下行，尾盘跌幅加大，最终下跌0.34%收于22188.26点。由此，恒生AH股溢价指数昨日小幅下跌0.48%，收于139.65点。

由于行情的低迷，个股方面涨少跌多。沪股通标的股中有105只个股收红，而多达406只个股下跌。其中，北方创业和中路股份涨停，新南洋是唯一的跌停股。港股通个股中，有124只个股上涨的同时有142只个股下跌，其中新奥能源上涨10.09%，涨幅最大，而神州租车跌幅最深，股价下跌6.18%。

新三板 成交额环比大降

□本报记者 张怡

近期，新三板市场成交额连续攀升，周一和周二的合计成交额分别超过了14亿元和16亿元。不过周三成交活跃的态势未能延续，新三板总成交额仅为9.45亿元，环比明显减少；发生交易的个股数量也仅有747只，较昨日的800只有所减少。

三板做市指数在前几日连续快速攀升后，昨日也出现明显滞涨，下跌1.05%收于1444.66点；成交额为5.26亿元，环比缩减超五成。

个股方面，联讯证券仍然是成交额最高的个股，昨日成交了1.8亿元，环比上一

日降低近五成，但仍然遥遥领先于其他个股；东海证券、圣泉集团和中磁视讯的成交额也居前列，分别为6935万元、4279万元和2658万元。此外，与前几日不同的是，新三板昨日个股涨少跌多，有300只个股实现上涨，而多达369只个股下跌。其中，汇元科技、卓越鸿昌、希迈气象和扬德环境的涨幅居前，股价分别上涨了6.75倍、4.67倍、4.34倍和4.21倍。

步完善“现代工业服务+医疗大健康+移动互联网”三大业务平台，目前输送系统服务平台初步成型，2016年开始将逐步贡献业绩，医疗大健康的平台基本完成搭建，未来将通过合资、收购的方式不断注入相关资产。通过收购广州易幻网络，公司将进入网络游戏运营市场，广州易幻网络的成长性较好，市场竞争实力非常强，公司战略转型值得看好。再加上昨日四机构集中买入，短期该股预计将延续强势。

金固股份复牌一字涨停

停牌几日后，昨日金固股份发布了调整后的定增预案并宣布复牌，公司股价一字涨停收于24.37元，成交额为2.35亿元。

由于前期大盘波动剧烈，之前公司的定增价格出现倒挂，因而金固股份宣布停牌。据最新定增预案，公司拟募集27亿元投向“汽车后市

益达创历史天量

本周复牌的益达连续三个交易日涨停，昨日成交额显著放大，股价突破15元，逼近历史新高。盘后公开交易信息显示，四机构昨日买

入该股。

益达昨日跳空高开后一度震荡回落，不过随后成交额显著放大，股价快速拉升，封死涨停板至收盘，收报15.31元，距离15.91元的历史新高仅一步之遥。值得注意的是，益达昨日的成交额达到8.79亿元，已经刷新历史新高。

盘后公开交易信息显示，昨日买入益达金额前五的席位中有四家机构专用席位现身，分别买入了4056.35万元、4028.43万元、3822.60万元和3539.67万元。在卖出益达金额前五的席位则均为券商营业部席位，中泰证券股份有限公司招远温泉路证券营业部的卖岀金额最大，达到5936.94