

# 跳水压力测试折射三信号

## 强攻难续 小盘主导 轮动提速

□本报记者 徐伟平

在连续大幅反弹后,上周五市场再度震荡回落,午后更是出现快速跳水,前期领涨品种一度大幅回落。分析人士指出,快速跳水其实是市场内部的压力测试,这场测试也折射出三大信号:一是连续强势上攻较难,一旦冲高后,往往遭遇资金获利离场;二是市场风格依然被小盘股主导,偶有风格切换,但很难开启长期风格转换;三是震荡市热点切换速度可能会进一步加快,盲目追涨不如逢低布局。

### 多空胶着 盘中跳水

经历了11月底近200点的调整后,沪指一度跌至3400点附近,不过伴随着恐慌情绪逐步修复,本周市场也迎来连续反弹,沪指更是收出四连阳,指数最高反弹至3591.73点,距离3600点整数关口仅一步之遥,不过上周五市场却震荡回落,午后更是出现快速跳水,一度下探至3510.41点,尾盘收报3524.99点,全周累计上涨2.58%。与沪市相比,深市主要指数的反弹之路同样并不平坦,深成指上周累计上涨3.07%,收报12329.18点,重返半年线上。中小板指数上周累计上涨1.71%,收报8235.21点。创业板指数上周累计上涨1.61%,收报2692.16点。

值得注意的是,上周市场风格频繁切换,周初以地产股为代表的蓝筹军团强势崛起,带领大盘指数反弹。周中蓝筹军团回落,小盘成长再度崛起,市场风格重新回到小盘成长股中。由此来看,无论是大盘股,还是小盘股均不具备带动市场持续反弹的能量。

行业板块方面,上周仅申万房地产、银行和休闲服务指数实现上涨,分别上涨了2.55%、0.20%和0.02%;其余24个申万一级行业指数均出现下跌,申万国防军工、计算机和通信指数跌幅居前,分别下跌10.13%、6.37%和5.91%。由此来看,行业板块整体表现较为

低迷。

上周正常交易的2479只股票中,有580只股票实现上涨,权重股、世纪游轮、朗玛信息和腾邦国际涨幅超过70%,西藏珠峰、华东数控、中江地产和迅游科技涨幅超过50%,共14只股票涨幅超过30%;下跌的1917只股票中,正业科技周跌幅超过40%,达到49.30%,共有10只股票跌幅超过20%。

### 跳水压力测试折射三信号

经中国证监会同意,上海证券交易所、深圳证券交易所、中国金融期货交易所4日正式发布指数熔断相关规定,A股熔断机制将于明年1月1日起正式实施。据了解,相比此前征求意见内容,正式发布的相关规定将触发5%熔断阈值暂停交易的时间,由30分钟缩短至15分钟,相应地将14:30及之后触发5%暂停交易至收市,改为自14:45始。不过,尾盘阶段触发5%或全天任何时候触发7%暂停交易至收

市的安排维持不变。

机构人士表示,市场有必要引入诸如指数熔断的更多稳定机制,不但可以在极端情况下有效的抑制市场的异常波动,同时也是对中小投资者的保护措施。

熔断机制的建立是为了防止市场的异常波动,而上周市场的盘中快速跳水其实是市场内部的压力测试,这场测试也折射出三大信号。

一是连续强势上攻较难,一旦冲高后,往往遭遇资金获利离场。这从上周的资金流向情况便可见一斑,周初沪深两市的净流出额已经显著缩小,周一和周二的净流出金额已经降至200-300亿元之间,周三沪深两市净流出额大幅下降,降至102.98亿元,随后周四出现资金净流入,流入额达到48.36亿元。不过周五再度出现大幅流出,达到394.80亿元,刷新上周新高,由此来看,连续走高后,资金离场意愿快速升温。

二是市场风格依然被小盘股主导,偶有风格切换,但很难开启长期风格转换。以地产、券商为代表的蓝筹股一度强势领涨,而小盘成长股则大幅回落,不少投资者预期市场风格转换窗口就此打开。不过,随后市场风格再度变换,成长军团再度接过领涨大旗,以创业板为代表的小盘股表现抢眼。从目前来看,在经济转型的大方向中,新兴成长产业仍是资金配置的重点,不过成长军团其实不能以典型的大小划分,以新兴产业的为代表的“泛成长”将主导市场风格。

三是震荡市热点切换速度可能会进一步加快,盲目追涨不如逢低布局。与以往震荡市中,题材热点活跃不同,近期市场风格快速切换后,场内热点切换的速度更是出现提速,不少题材热点均出现典型的“一日游”行情,此时盲目追涨所带来的波动风险较大。投资者此时步入选择逢低布局的方式,以博取波段收益。

## 国盛证券:坚持价值投资 第五轮牛市有望过万点

□本报记者 张朝晖

国盛证券董事长裘强6日表示,今年6月,证券市场出现了剧烈波动,但第五轮牛市远未结束,只要坚持价值投资和改革,第五轮牛市一定过万点大关。

在第九届中江国际论坛暨国盛证券2016年大型投资策略报告会上,裘强指出,从中美证券市场对比来看,中国证券市场长期与中国经济的长足发展背道而驰,中国需要一轮牛市。他预计,“十三五”期间将是证券发展的大好时机。资料显示,截至2014年底,美国证券总市值与GDP的比值为150%,而中国同期仅为58%。这意味着中国证券市场还有巨大的资产证券化空间和

蓝筹股估值提升空间。

从政策的角度,裘强认为,宽松货币政策为市场的上涨提供流动性。明年货币政策仍有进一步宽松的空间。这种宽松的货币政策必然会向市场进一步释放流动性,成为股市向好的重要保证。从制度建设的角度,他指出,加快金融改革使中国证券市场迎来一个大发展时期。未来会加快推动以注册制和退市制度为代表的金融改革,加快国企改革。加快推动新股发行制度改革,落实注册制,引导资金加强对蓝筹股的投资。加强对两融资金、伞形信托等杠杆型资金的市场监管。同时完善市场交易制度,建立有利于长期价值投资的投资制度,并在必要时候恢复股票T+0交易。推动深港通

进程,扩大QFII份额,积极稳妥的加大中国证券市场的对外开放力度。加快上海战略新兴板的推出。

此外,裘强呼吁要加强长期资金对市场的引进和参与力度。他指出,未来应该进一步引入战略投资者和长期资金,以社保资金为代表的长期资金是很好的市场战略投资者。引入社保资金,一方面对改变市场投资者结构起到重要作用,另一方面社保资金本身也面临着寻找保值增值新途径要求的压力。另外,通过稳定经济、稳定市场和稳定投资者信心的措施,使那些意图外流的资金留在国内投入证券市场,最终如能使已经外流的资金回到国内投入证券市场,支援祖国建设,一定会促进中国经济的发展。

## 融资客逢高出货 震荡格局难破

□本报记者 李波

截至12月3日沪深两融余额报11880.27亿元,环比下降,融资净偿还规模环比扩大。申万一级行业板块只有5个实现融资净买入,化工、房地产和传媒板块的净买入额居前,非银金融和银行板块遭遇大幅净偿还。分析人士指出,12月3日市场震荡反弹,题材股爆发,但两市两融余额均不升反降,行业布局方向再度向成长股转移,折射出融资客逢高出货、波段操作的节奏。在此背景下,市场仍将延续震荡格局。

### 两融余额“逆市回落”

上周四市场震荡反弹,蓝筹搭台、题材唱戏的格局再现,赚钱效应回升。不过,当日沪深两融余额环比下降,跌至1.19万亿元以下。融资买入额也出现下降,净偿还格局规模环比扩大。

据Wind数据,截至12月3日,沪深两市融

■ 新三板观潮

## 2016年新三板:等待政策东风 抱紧优质标的

□兴业证券 纪云涛

新三板是我国多层次资本市场体系的重要基石,是与沪深交易所平级的市场。在过去近一年的时间里,制度建设进程不断加快,其改革被写入“十三五”规划。年初至今,新三板市场实现了跨越式发展,企业数量已远超沪深两市之和,总市值超2万亿元;大起大落之后,市场逐步走上正轨,企稳回暖。

### 2015年新三板:大起大落 破底回暖

今年到4月初,在各种利好政策预期的支持下,新三板交投活跃大幅提升,成交量和指数不断创新高。但短期市场过热,导致了新三板股票股价和估值开始脱离公司基本面暴涨,一些违规行为也开始显现。而在严厉打击违法违规行为,以及降低投资者门槛和推出竞价交易等预期利好政策延迟的情况下,新三板交投逐步走淡,指数也大幅下挫。6月底至7月初在A股二级市场股灾的影响下,新三板进一步下跌,不少公司股价跌破增发价,甚至券商做市成本价,市场情绪趋于冰点。但是近期在二级市场企稳反弹和新三板分层制度落地的背景下,新三板成交逐步企稳回升。

新三板的市场规模实现了跨越式的发展,截至2015年12月4日,协议板块及做市板块的企业数量分别为3471家与1023家,共计4494家,远超沪深两市企业数量之和;协议板块及做市板块的总市值分别为14368.08亿元与7109.31亿元,总市值超过2万亿。

今年以来新三板市场规模统计

截止日期	挂牌公司家数			总股本(亿股)			成交金额(万元)		
	合计	做市转让	协议转让	合计	做市转让	协议转让	合计	做市转让	协议转让
2015-12-04	4482	1017	3465	2556.38	757.40	1798.98	316948.16	222734.06	94214.10
2015-11-30	4385	997	3388	2463.07	741.33	1721.74	2279548.04	1581173.55	698374.49
2015-10-30	3896	917	2979	2126.26	678.01	1448.25	894696.88	534016.62	360680.26
2015-09-30	3585	857	2728	1893.73	623.38	1270.35	795078.59	463342.94	331735.65
2015-08-31	3359	759	2600	1735.15	548.12	1187.03	899833.14	527243.78	372589.36
2015-07-31	3052	663	2389	1540.27	465.60	1074.67	1230017.29	704267.56	525749.72
2015-06-30	2637	523	2114	1277.02	389.43	887.59	1776801.11	972444.42	804356.69
2015-05-29	2487	380	2107	1155.74	204.92	950.82	2261162.99	885280.05	1375882.94
2015-04-30	2343	278	2065	1058.51	149.40	909.11	3731195.13	2240932.31	1490262.82
2015-03-31	2150	222	1928	919.16	119.92	799.24	2200168.62	1374308.69	825859.93
2015-02-27	1994	166	1828	833.67	84.31	749.36	358230.43	191888.60	166341.83
2015-01-30	1864	146	1718	765.78	73.52	692.26	297292.47	132122.87	165169.60

数据来源:东方财富Choice数据

第三产业占比,说明新三板引领了我国产业结构由工业主导向服务业主导转变的方向。此外,据不完全统计,目前已有30多家企业拆除VIE结构申请挂牌或者已经在新三板挂牌,其中包括了天涯社区、百姓网等著名互联网公司。种种迹象表明新三板对于优质企业的吸引力正逐渐增强。

### 2016年新三板:

#### 预期升温 政策东风渐起

今年11月24日,股转系统发布了《全国股转系统挂牌公司分层方案(征求意见稿)》,标志着市场期待已久的分层制度终于落地。这也意味着新三板将要对市场内的几千家企业进行分层管理,通过差异化的制度安排,实现分类服务、分层监管,降低投资者的信息收集成本。而

从行业来看,融资净买入额居前的房地产和传媒板块恰为前一交易日融资净偿还额居前的品种,而遭遇大举净偿还的银行板块则为前一交易日的融资“吸金王”。与此同时,融资布局主力板块在连续倾向蓝筹之后,再度向小盘股转移。由此可见,融资客波段操作特征明显,二八切换难以成行,风格轮动加速。

个券交易方面,当日345只股票实现融资净买入,其中赣锋锂业、新湖中宝和康得新的融资净买入额居前,分别为3.23亿元、2.99亿元和2.41亿元,东方财富、佛塑科技和人福医药紧随其后,融资净买入额分别为1.96亿元、1.33亿元和1.31亿元,其余股票的融资净买入额均在1亿元以下;与之对比,在545只融资净偿还股票中,中国平安、工商银行和格力电器的融资净偿还额居前,分别为3.75亿元、3.47亿元和2.88亿元,中国建筑、一汽轿车和国投电力的净偿还额在6.23亿元和4.72亿元,机械设备和国防军工板块的净偿还额超过3亿元。

从行业来看,融资净买入额居前的房地产和传媒板块恰为前一交易日融资净偿还额居前的品种,而遭遇大举净偿还的银行板块则为前一交易日的融资“吸金王”。与此同时,融资布局主力板块在连续倾向蓝筹之后,再度向小盘股转移。由此可见,融资客波段操作特征明显,二八切换难以成行,风格轮动加速。

个券交易方面,当日345只股票实现融资净买入,其中赣锋锂业、新湖中宝和康得新的融资净买入额居前,分别为3.23亿元、2.99亿元和2.41亿元,东方财富、佛塑科技和人福医药紧随其后,融资净买入额分别为1.96亿元、1.33亿元和1.31亿元,其余股票的融资净买入额均在1亿元以下;与之对比,在545只融资净偿还股票中,中国平安、工商银行和格力电器的融资净偿还额居前,分别为3.75亿元、3.47亿元和2.88亿元,中国建筑、一汽轿车和国投电力的净偿还额在6.23亿元和4.72亿元,机械设备和国防军工板块的净偿还额超过3亿元。

进入创新层的企业能够享受更多的制度红利,既可以更好地激励基础层的企业奋进,也可以让优质的企业在新三板得以沉淀。对于新挂牌企业来说,满足标准即可直接进入创新层,将会有吸引众多的优质企业在新三板挂牌。虽然新三板制度建设正在大力推进当中,市场也在逐步完善,但从国际比较看,新三板和成熟市场(纳斯达克、创业板)相比,仍有很大差距。但也正因为差距的存在,才能激发市场对于制度红利的预期。具体来看,新三板和纳斯达克、创业板的差距主要在两个方面:一是量质差异,数量占优但规模质地落后;二是流动性差异,新三板低于纳斯达克远低于创业板。因此,笔者研究后认为市场需要的政策支持包括以下三个方面:一是完善做市商制度,即扩大做市商数量,加强竞争,同时优化库存股的定价和获取方式;二是丰富投资者结构,特别是放开公募基金入市,以及正式批准公募参与做市业务;三是竞价交易和大宗交易,其中竞价交易需结合分层制度落地,而大宗交易平台亟待推出。

2015年的大波动是对挂牌公司和投资者的双重洗礼,但波动不改新三板中长期螺旋式上升的主旋律。对于2016年新三板的投资策略,笔者认为应“抱紧优质标的,等待政策东风”。一方面挂牌优质企业数量不断增多,寻找真成长股会带来超乎想象的超额收益;另一方面制度红利带来的系统性机会将惠及整个市场,其中分层、转板或将成为新三板市场永恒的投资主题。而无论是挖掘个股还是借政策之东风,优质企业总能获得更多关注,抱紧优质标的的同时等待政策的东风,会是两全其美的选择。

### 一周异动股扫描

## 逼近前高 机构卖出梅泰诺

□本报记者 徐伟平

上周市场波动幅度放大,题材热点快速切换,其中网络安全概念股受捧,梅泰诺更是连续两个交易日涨停,收报48.16元,再度逼近51.20元的前期高点。

消息面上,12月1日,中美两国官员首次就中美打击网络犯罪及相关事项高级别联合对话,包括开展打击网络犯罪等领域的经验交流、建立两国打击网络犯罪及相关事项热线、开展打击网络犯罪案件合作等5个方面达成了一系列共识,标志着两国执法合作特别是网络安全执法合作步入了一个新阶段。

从龙虎榜数据来看,上周五买入梅泰诺金额前五的席位均为券商营业部,中银国际证券有限责任公司上海新华路证券营业部的买入金额最大,为8758.06万元。上周五卖出梅泰诺金额前五的席位中,有两家机构现身,分别卖出4334.40万元和2612.04万元。安信证券股份有限公司上海世纪大道证券营业部的卖出金额最大,为6437.55万元。由此来看,题材热点频繁切换,资金也更倾向于快进快出,及时兑现利润。

## 先抑后扬 机构入驻宇顺电子

□本报记者 徐伟平

</div