

地产股二次反攻 军工股尾盘拉升 存量资金主导局部热点

□本报记者 徐伟平

本周二整体下挫后，昨日市场出现震荡整理，以万科A龙头的地产板块二次反攻，对指数构成了支撑。而此前连续下挫的军工板块尾盘也快速拉升。目前来看，存量资金主导局部热点，维系市场人气，但这并不足以带动市场震荡向上，市场料继续缩量震荡格局。

指数小幅震荡 局部热点抢眼

继周二大幅下挫逾60点后，沪指昨日早盘再度低开，短暂反弹后，再度回落，维持小幅震荡，最高上探至3495.70点，最低下探至3454.88点，尾盘震荡翻红，微涨0.07%，收报3472.44点。与沪指走势趋同，深成指昨日也延续小幅震荡格局，尾盘翻红后，收报12179.83点，上涨0.12%。与之相比，中小创昨日则延续调整势头，中小板指数下跌0.29%，收报8115.76点；创业板指数下跌0.88%，收报2667.91点。

值得注意的是，沪深两市昨日的成交额为7182.37亿元，较前一个交易日下降了703.31亿元，延续了此前的缩量态势。

28个申万一级行业指数中，有13个实现上涨，申万房地产、国防军工和汽车指数涨幅居前，分别上涨2.03%、1.15%和0.84%；下跌的15

个行业板块中，农林牧渔、公用事业和轻工制造指数跌幅居前，分别下跌1.26%、1.02%和0.98%。值得关注的是，以万科A为代表的地产板块在震荡整固数日后，昨日再度崛起，为指数提供了支撑。而军工股尾盘的快速拉升也在一定程度上提升了市场的热度，市场中的局部热点表现依然抢眼。

虽然昨日指数表现整体平淡，但题材热点却轮番切换。前期受追捧的PM2.5、次新股和垃圾发电指数昨日跌幅居前，分别下跌3.44%、2.71%和2.60%；以锂电池和新能源汽车概念为代表的新能源品种再度崛起，昨日分别上涨4.48%和3.38%，显著高于其他概念指数。

市场情绪谨慎 成交继续萎缩

一方面，12月以来，融资余额结束了此前的连增势头，连续5个交易日出现融资净偿还，其中12月4日的融资净偿还额超过200亿元，达到207.38亿元，截至12月8日沪深两市的融资余额已经降至1.16亿元，较此前明显回落。融资客是场内最为活跃的投资者，此类人群布局意愿快速回落，显示相对看淡后市行情，参与热情有限。

另一方面，11月份CPI环比持平，同比上涨1.5%；PPI环比下降0.5%，同比下降5.9%，CPI企稳，PPI也没有出现恶化趋势，工业领域通缩已

经得到遏制，数据整体好于预期，不过市场午后一度出现快速跳水，可见市场的信心尚需恢复。

步入12月份，沪深两市成交额从8000亿元之上逐步回落，昨日已经降至7182亿元，在短短几个交易日里，成交额萎缩了近1000亿元，资金谨慎情绪仍浓，并不愿意批量入场，市场仍被存量资金所主导。

分析人士指出，存量资金主导局部热点，在一定程度上维系了市场人气。但存量资金的博

弈同样使得短炒氛围愈发浓厚，很难带动市场震荡向上。一是资金对于利润的预期值在降低，稍有获利便倾向于锁定收益离场。二是部分资金通过盘中做T来摊销成本，获得利润。一旦市场大幅回落，这部分资金便会快速离场，毫不犹豫。在此背景下，市场可能再度陷入缩量盘局。沪指在3450点所处的位置是前期箱体波动的箱底，建议投资者关注重要点位的支撑，注意控制仓位。

资金高位博弈万科A

□本报记者 徐伟平

前海人寿举牌万科A的消息公布后，昨日万科A小幅高开，维持窄幅震荡，10点后伴随着成交额的放大，股价震荡拉升，午后成交额再度放大，下午2点左右股价封死涨停板至收盘，收报于19.55元。值得注意的是，万科A昨日的成交额再度显著放大，达到67.32亿元。

从盘后交易数据来看，资金高位博弈的迹象显现。昨日买入万科A金额前五的席位

均为券商营业部，财富证券有限责任公司深圳深南大道证券营业部的买入金额最大，达到18.02亿元，显著高于其他席位。在卖出万科A金额前五的席位中，中信证券股份有限公司上海淮海中路证券营业部和中国国际金融有限公司上海淮海中路证券营业部分别卖出2.27亿元和1.71亿元。

分析人士指出，险资实力雄厚，买入时间较长，往往会引发股价上行，但机构入驻后，短期资金高位博弈，建议投资者规避股价大幅波动风险。

政策红包渐近 农村产业融合预期升温

□本报记者 李波

2015年中央“一号文件”首次正式提出农村一二三产业发展融合，十八届五中全会关于“十三五”规划纲要的建议也强调要推动一二三产业融合发展。近日有消息称，促进农村一二三产业融合发展的指导意见即将出台，预计A股市场农村电商、智慧农业、农产品加工等细分板块将受益。另外，随着中央经济工作会议等释放新的政策信号，农业板块将迎来丰富的政策催化剂，有望成为年末行情的焦点，主题投资机会值得积极布局。

农村产业融合加速推进

有消息称，有关方面正在抓紧起草促进农村一二三产业融合发展的指导意见。同时，将推进新增千亿元粮食生产能力建设，建成一批高产稳产良田。

暨农村产权制度改革高层改革研讨会召开。

据业内人士分析，推进农村一二三产业融合发展的思路将以农业提质增效、农民就业增收为目标，以改革创新为动力，以农民分享加工流通利润为核心，以农产品加工业和休闲农业为引领，着力推动要素集聚优化，促进一二三产业有机整合、协同发展，延长产业链、提升价值链、拓宽增收链，优化生产力结构布局，加快建立现代农业产业体系，为转变农业发展方式、助推“三农”提供有力支撑。

农业板块迎来政策红包

随着促进农村一二三产业融合发展的指导意见的渐行渐近，A股市场农业板块的布局机会值得积极把握。具体来看，农村电子商务是转变农业发展方式的重要手段，是精准扶贫的重要载体，也是农村一二三产业融合的平台。因此，促进农村一二三产业融合发展指导意见的出台将对

农村电商、智慧农业等相关概念带来直接推动。另外，数据显示，我国农产品加工业2014年主营业务收入超过18万亿元，总产值已是农业的2.1倍，具有融合农村一二三产业的实力。因此，农产品加工板块也将显著受益农村产业融合。

根据历史规律，农业板块历来是年末阶段资本市场关注的焦点。无论是12月份召开的中央经济工作会议，还是以农业为热议话题的中央文件，都可能成为触发农业板块上攻的催化剂。

中泰证券研报认为，进入12月，在政策和景气双重利好促进下，农业板块将会呈现政策主题与景气反转轮番共舞的良好局面，后期政策预计将不断升温，主题性机会值得持续关注。国海证券研报也指出，今年年底和2016年年初，国家对于农业的扶持政策还会进一步出台，土地流转将成为农业改革的核心，而种子、农业信息化、农机、农垦改革很可能成为这一批政策扶持的重点，并催化相应的投资机会。

海通证券李迅雷：明年结构性机会大于趋势性机会

□本报记者 朱茵

海通证券首席经济学家李迅雷在接受中国证券报记者采访时表示，经济下行是人口老龄化的长期结果，需要担心的是在转型期企业负债过高，如今泡沫已经渗透到经济的各个领域，或已失去了“壮士断臂”的资格。无论是经济还是股市，当下都面临两难的局面。

经济下行是一个长期过程

中国证券报：经济是否有见底迹象？明年随着供给侧改革的推进，哪些方面会率先有动作？

李迅雷：经济下行大家有目共睹，但根本在于人口结构的老龄化，伴随人口流动的放缓，导致城镇化率提升放慢，由此对房地产、汽车以及背后的钢铁、水泥、有色化工等行业产生了影响。今年此时和去年相比，农民工的数量没有增加，这是过去30年来第一次。农民工不再进城，也就是城镇化率不再提升了，所以说中国的城市化已经到了后期。现在经济面临人口红利消失的问题，而且大城市化的水平较低，人口从三四线城市往一二线城市流动，会改变区域结构，这也与

理财需求相关，理财产品的发行之所以都是在大城市，是因为大城市积聚了越来越多的人口，富裕阶层基本上集中在大城市。

经济下行这一过程是长期的，因为过去改革开放30年增长速度快，回落也是很正常的。但与其它转型国家不同，在经济增速放缓的时候我国的债务水平太高。按照财政部公布的数据，9月末，国有及国有控股企业债务余额达78万亿元，占2015年GDP比重的118%，是全球平均水平的2倍，而我国银行给企业的贷款余额是70万亿元。也就是说，国有企业的债务率超过银行对企业的贷款余额，还没有算上民营企业。而日本、韩国、德国等国家在经济转型初期，企业债务率很低，是后期随着经济增速下行之后债务有所增加。因此预计明年国有企业改革、税收制度的改革，减税政策会相对先行。

明年资金面仍宽松

中国证券报：2016年“资产配置荒”下，市场资金供求关系如何？注册制的影响会否显现？

李迅雷：整体来看，居民大类资产配置正在实物资产的过高配置到配置的降低，金融资产要

从低配到标配，在这个过程中，资本市场的相关业务就会得到非常快的发展。资本市场的产品价格是受到需求端和供给端两大影响，如果供给大幅增加的话，对金融产品的估值水平肯定是不利的。当然从2016年资金的供给面看，也有有利因素，如养老金入市是大概率事件，如果养老金前期规模2万亿元，上限30%，则应该有6000亿元的资金进入股市。还有大量银行理财产品也要配置一部分权益类产品，再加上保险资金的增加，居民储蓄流向市场等。所以总体上，2016年资金的供给要大过对资金的需求。以股市为例，明年大概有2万多元融资，但资金对股市的供给远超这个数。2016年资金的净增加大约3.3万亿元。所以明年在资金的供给上，不构成对股市的负面影响，也不构成对整个资本市场的负面影响。

对注册制最大的挑战将是发行定价的放开如何做。目前发行指导价是不超过24倍市盈率，但全市场市盈率的中位数（扣除经常性损益后）是135倍。这就可以解释目前绝大部分新股上市后的溢价都在3-5倍之间。相比之下，美国等成熟市场的市盈率水平，即便在牛市高涨之后，也只有17-20倍左右。中国市场在如此高的估值下，

为了避免冲击太大，估计会采取缓冲的方式，第一步把注册制放到交易所实行。

蓝筹与新兴行业并重

中国证券报：2016年的投资机会可以关注哪些方面？风险点又有哪些？

李迅雷：2016年投资机会较多，因为明年是“十三五”开局的第一年，但主要集中在新兴产业方面，如环保节能、交通通讯、医疗教育、文化旅游、互联网等IT技术与传统产业的结合等，主题投资也内容广泛。大部分传统产业出现过剩，新兴产业、服务行业则方兴未艾。但也不是说放弃价值投资，应该是蓝筹低估值和新兴行业两头并重。

至于市场走势，A股市场还是有一定的上升空间，涨跌会比较均衡。2016年可能是一个波动幅度收窄、结构性机会大于趋势性机会的市场。

金融市场未来依然十分看好，但市场行情不是很乐观，因为估值太高、资金太多，通俗说就是“韭菜”太多了，但是这茬“韭菜”割了，别的“韭菜”就不愿意再来了，那么游戏就玩不下去。中国股市所面临的问题，与中国经济所面临的问题一样，都处在两难之中。

沪深两市 净流出226.8亿元

□本报记者 徐伟平

昨日市场震荡企稳，净流出金额也显著下降，达到226.80亿元。净流入家数为718家，较前一个交易日增加了219家。净流出家数为1784家，较前一个交易日增加了213家。

28个申万一级行业板块均遭遇净流出，钢铁和休闲服务板块净流出金额相对较小，不足1亿元，分别为2626.63万元和4732.99万元；共11个行业板块净流出额超10亿元，其中机械设备、化工和建筑装饰板块净流出额居前，分别为25.79亿元、18.18亿元和16.42亿元。

个股方面，江特电机、西藏矿业、赣峰锂业和西藏城投的净流入额居前，超过3亿元，分别为4.95亿元、3.71亿元、3.45亿元和3.04亿元。与之相比，中国中冶净流出金额最大，超过10亿元，达到10.88亿元。建工集团、升华拜克、五矿发展、浦发银行和特力A的净流出金额超过3亿元，分别为5.41亿元、4.37亿元、3.92亿元、3.76亿元和3.26亿元。

■ 两融看台 两融余额连续5日回落

□本报记者 张怡

12月8日，沪深两融余额收于11586.43亿元，环比下降了逾77.15亿元，这已经是两融余额连续第五个交易日回落。

其中，融资余额为11555.87亿元，环比下降了7687.7亿元；融券余额为3055亿元，环比下降了0.29亿元。融资余额的回落依旧是由于融资买入热情的降温所致，8日的融资买入额仅为696.42亿元，跌破了700亿元大关，连续5日环比回落；而当日的融资偿还额为773.29亿元，由此造成融资余额大幅回落。

8日仅休闲服务一个行业获得融资净买入，额度仅为12667.2万元；而其余行业均遭遇了不同程度的净偿还，其中，轻工制造、食品饮料、家用电器和交通运输行业的净偿还额较低，均未超过1亿元；而非银金融、有色金属和机械设备行业的净偿还额较高，分别达到了1272亿元、5.91亿元和5.52亿元。

个股方面，鲁信创投、万科A和数码视讯的融资净买入额最高，分别为2.22亿元、2.19亿元和2.04亿元；而相反，东方财富、浪潮软件和中国平安的净偿还额居前，分别为1.97亿元、1.85亿元和1.84亿元。

沪股通再现净流入

□本报记者 李波

昨日沪港通实现双向净流入，其中沪股通时隔一个交易日，再现净流入格局。

据Wind资讯数据，昨日沪股通净流入4.63亿元，扭转了周二3.91亿元的净流出格局，已用额度占比为3.56%。港股通昨日净流入10.28亿元，规模环比周二的10.25亿元小幅上升，已用额度占比为9.79%。

上证综指昨日缩量震荡，盘中最高升至3495.70点，最低下探至3454.88点，收报3472.44点，上涨0.07%。恒生指数昨日低开后弱势震荡，全天维持绿盘，最终收报21803.76点，下跌0.46%。由此，恒生AH股溢价指数昨日高开后震荡上行，收报141.15点，上涨1.42%。

沪股通标的股昨日有222只上涨，292只下跌。其中，凤凰股份、奥瑞德、西藏城投和浪潮软件涨停，另有12只标的股的涨幅在5%以上。港股通标的股昨日有84只上涨，186只下跌，吉利汽车涨幅最大，为6.08%，东风集团股份、长城汽车和理文造纸的涨幅也超过了5%。

新三板 个股活跃度提升

□本报记者 王威

昨日新三板成交额为10.89亿元，较本周二小幅回落。其中，做市转让股合计成交7.08亿元，协议转让股合计成交3.80亿元。不过个股活跃度有所提升，成交个股数量从前一交易日的781只升至791只，处于近期高位。

指数方面，昨日三板做市指数开盘小幅下探后便快速震荡走高，但在触及1454.14点后又逐步震荡回落，一度呈现绿盘震荡走势，临近收盘前指数再度突然直线拉升，最终收报1451.96点，上涨0.10%。三板指昨日则下跌0.71%，收于1452.96点。

昨日新三板共有21只股票的成交额在1千万元以上，其中明利仓储、联讯证券和景津环保的成交额再度超过1亿元，具体成交金额分别为1.27亿元、1.04亿元和1.02亿元。上涨的383只股票中，国农林业以128.60%的涨幅居于首位，三金科技、聚利科技和五洲科技的涨幅也分别达到了119.85%、91.66%和69.00%。下跌的268只股票中，金顶尖跌幅最大，达96.99%，顺博合金、超毅网络和鱼鳞图的跌幅在70%以上。

■ 新股定位

道森股份(603800)

公司从事油气钻采设备的研发、生产、销售及服务，主要产品为井口装置及采油(气)树、井控设备、管线阀门、顶驱主轴等。

海通证券：11.20-12.80元

公司是较早进入海外市场的油气钻采设备供应商。募集资金主要投向油气钻采设备产能建设项目、油气钻采设备设计研发中心，能有效解决公司营运资金紧张等不足，有利于公司开拓国内市场。

读者传媒(603999)

均值区间:15.57-19.61元
极值区间:13.64-23.10元

公司主要从事期刊、图书（含教材教辅及一般图书）出版物的出版和发行，主营期刊为《读者》，发行量持续名列国内期刊类首位。

西南证券：13.64-16.12元

润欣科技(300493)

均值区间:27.94-30.27元
极值区间:16.28-42.90元

公司已建立以《读者》为核心的刊群。此外，公司努力实现全媒体布局，打造“内容平台+智能终端”新型数字出版生态圈，在开拓新的业务渠道以及将传统业务与新兴技术相结合方面不断有所突破。

长江证券：17.50-23.10元

公司经营风格稳健，资产负债率保持在健康水平，公司整体毛利率相比同业处于较高水平。本次募资主要投向刊群建设及数字出版项目，符合行业发展趋势及公司战略需要，战略清晰，前景值得期待。

中科创达(300496)

均值区间:138.70-158.85元
极值区间:125.40-166.00元

公司已建立以《读者》为核心的刊群。此外，公司努力实现全媒体布局，打造“内容平台+智能终端”新型数字出版生态圈，在开拓新的业务渠道以及将传统业务与新兴技术相结合方面不断有所突破。