

# 大幅低开后震荡走高 猴年首秀坚挺 A股企稳反弹可期

□本报记者 徐伟平



CFP图片 制图/尹建

春节期间,海外市场风险资产价格暴跌,黄金等避险资产获追捧,这引发投资者对A股节后行情的担忧。不过,猴年首秀,大盘低开后震荡走高,跌幅逐步收窄。分析人士指出,虽然近期海外股市普遍下跌,但A股市场相比去年高点已近“腰斩”,恐慌情绪得到较大释放,大幅下挫的概率较低。考虑到避险情绪升温,市场交投平淡,短期增量资金入场主导的上攻行情尚难出现。

## A股低开高走

春节期间海外市场动荡加剧,受一系列负面因素影响,主要市场股指均出现了头部迹象甚至部分市场已呈技术熊市,而黄金等避险资产获追捧,美债收益率创新低,日本10年期国债收益率首次跌至负值,全球开启避险模式。风险资产大动荡引发投资者对A股节后行情的担忧。沪综指昨日以2684.96点跳空低开,一定程度印证了这一点。随后股指震荡攀升,午后更是冲上2700点,跌幅逐步收窄,最高上探至2760.36点,股指维持窄幅震荡至收盘,收报2746.20点,下跌0.63%。从低点2682.09点到高点2760.36点,巨震近百点。虽然股指未能翻红,但探底回升的“大逆转”依然出乎多数人预料。

与之相比,深市主要指数表现更为抢眼,深成指昨日小幅下跌0.05%,收报9668.85点。中小板指数和创业板指数更是双双收红,分别上涨0.03%和0.95%,收报6400.88点和2116.84点。

行业板块方面,申万有色金属指数一枝独秀,大涨3.88%,远高于其他行业指数。其余10个申万一级行业指数多呈现出“跟涨”特点,涨幅不足1%。在下跌的17个行业指数中,申万食品饮料、非金融、建筑装饰和钢铁指数跌幅居前,超过1%,分别下跌1.31%、1.31%、1.13%和1.03%。由此来看,行业间分化依旧明显,有色金属板块对于其他行业指数的带动作用有限。

从个股来看,昨日正常交易的2558只股票中,有933只上涨,占36.47%。其中,66只股票涨停,151只涨幅超过5%,285只涨幅超过3%。在下跌的1585只股票中,有7只跌停,18只跌幅超过5%,113只股票跌幅超过3%。由此来看,市场赚钱效应尚未恢复。

昨日A股自身表现抗跌,也为亚太股市企稳反弹提供了支撑。继上周暴跌11.10%后,本周一历经225点指数迎来开门红,大涨7.16%,重返16000点之上;韩国综合指数昨日上涨1.47%,收报1862.20点;澳洲标普200指数上涨1.64%,收报4843.50点;恒生指数上涨3.27%,收报18918.14点,距离19000点平台仅有一步之遥。

## 成交继续萎缩

“猴年首秀”A股表现坚挺,不过投资者避险情绪依然浓厚,市场交投冷清。这主要体现在三方面。首先,避险资产受到强烈追捧,国际黄金价格一度飙升至1200美元之上。在A股市场,黄金珠宝概念一枝独秀,大涨逾6%,12只黄金股涨停,成为资金抱团取暖的主要对象。与之相比,其余题材热点乏善可陈,涨幅不足3%,市场热点散乱,投资者缺乏做多着力点。

其次,沪深两市成交额继续萎缩。昨日

沪深两市成交额已经降至3229.84亿元,较节前2月5日的成交额下降逾400亿元,仅次于1月7日A股熔断时1789.62亿元的成交额。把时间轴拉长,沪深两市成交额的峰值为2.36万亿元,较高点萎缩近90%。现有缩量局不仅没有打破,反而愈演愈烈,显示市场谨慎情绪依旧,资金参与热情仍在降温。

最后,场内存量资金继续流出。通常来说,A股探底回升的走势往往伴随着买盘力量的

快速提升,抄底资金的涌入,但昨日沪深两市出现3.86亿元资金净流出。从行业板块来看,28个申万一级行业板块中,仅有11个行业板块实现资金净流入,有色金属、电子、计算机、通信和国防军工板块净流入金额超过亿元。在资金净流出的17个行业板块中,10个行业板块净流出金额超过亿元,化工、房地产和机械设备的净流出金额超过2亿元,分别为4.37亿元、3.52亿元、3.20亿元。由此来看,场内存量资金更多是短线博弈,边打边撤。

## 上攻行情尚待酝酿

1月份上证综指下跌22.65%,为史上第六大单月跌幅。从前五大跌幅的情况看,次月行情全部翻红,企稳反弹是大概率。而从最近15年即2001年以来的2月份股指涨跌看,有12个年份上涨,仅有3年下跌,即80%的概率上涨,平均涨幅约3%~4%。在3个下跌年份中有两年的跌幅不到1%。

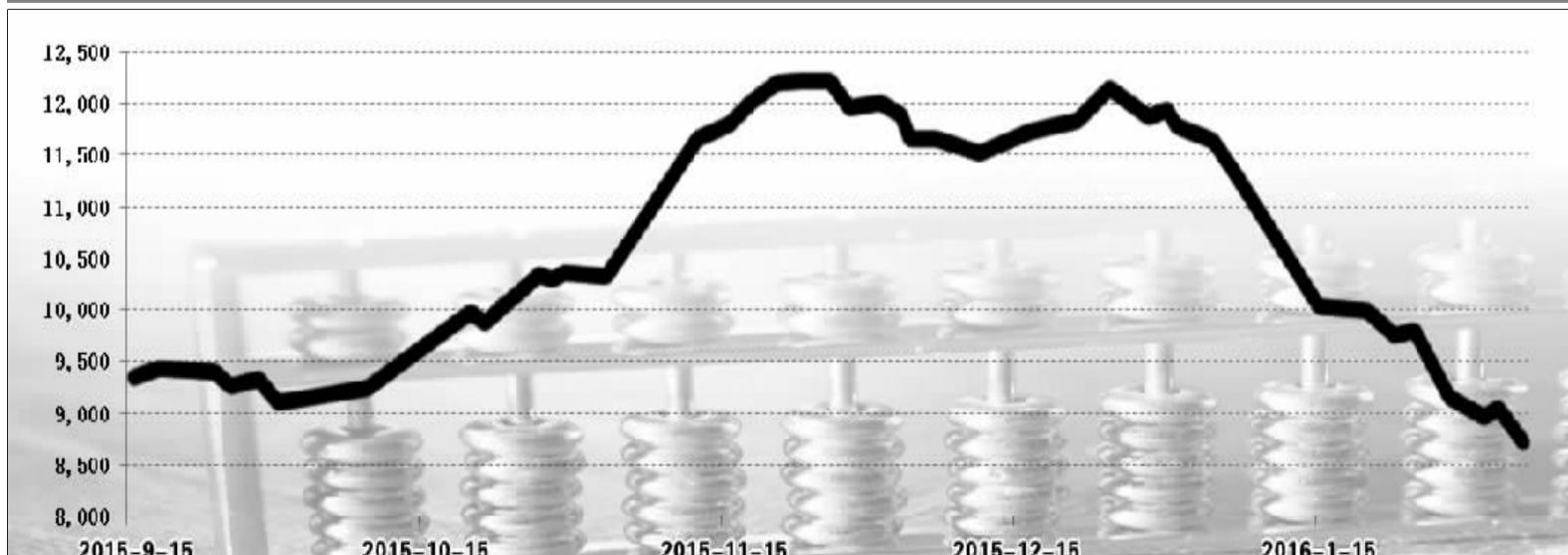
机构人士表示,在1月市场暴跌的中后期,考核绝对收益的私募基金、保本基金、年金等产品,在净值向下击穿“安全垫”以后,都主动进行了减仓甚至清仓,目前的仓位水平已比较低。而考核相对收益的公募

基金也在上证综指跌破2850点的关键支撑位以后进行了较大幅减仓。市场上的主要参与者仓位水平均相比年初有明显下降,抛压已不大。

值得注意的是,虽然市场抛压不大,卖盘已经得到一定程度消化,但市场内部承压依然明显,买盘涌人所主导的上攻行情尚难出现。一方面,1月我国进出口总值1.88万亿元人民币,比去年同期下降9.8%。其中,出口1.14万亿元人民币,下降6.6%;进口7375.4亿元,下降14.4%;贸易顺差4062亿元,扩大12.2%。经济数据依然较弱,弱经济一定程度上将成

为市场重要的压制因素。另一方面,从目前已经发布了2015年业绩预告或快报的公司看,整体盈利同比小幅增长0.7%,低于三季度的3.2%和半年报的10.7%,剔除金融板块后盈利同比大幅下滑21.2%。从结构上看,创业板和中小板公司业绩相对稳定,主板公司业绩则呈现出进一步下滑的态势。考虑到全球风险偏好显著下行,上市公司质地再次成为投资者关注的焦点。年报披露期间,部分业绩大增个股叠加高送转消息,可能会走出一波强势反弹行情,但整体业绩平淡,这会进一步制约个股的反弹空间,市场反弹力度有限。

## 近六个月两融余额走势(亿元)



数据来源:Wind 制表:张怡

## 券商认为补跌风险有限

□本报记者 李波

部分券商认为,春节期间外围市场波动引发的补跌风险无需过度悲观,汇率、改革等因素的短期边际改善对市场形成支撑。预计A股补跌空间有限,2月份将演绎超跌反弹、修复筑底的走势。中期来看,市场运行受制经济运行和去杠杆压力,风险仍待释放。

### 积极因素逐渐增多

部分券商最新发布的策略报告认为,春节期间外围市场动荡使得短期A股补跌难免,但调整力度有限,无需过度悲观。

招商证券指出,在弱市下,海外市场下跌会打压A股市场的风险偏好,但一些前期压制市场的重要因素短期继续边际改善。首先,国外的流动性环境继续改善,并给国内货币政策创造宽松空间。全球主要央行货币政策继续向零利率、负利率的方向发展,市场预期欧央行3月可能再次降息,美联储3月加息预期基本落空,日元的强势使市场对日本央行干预的猜测升温。从国内因素来看,工业经济走弱、通缩压力、地方债高企的环境,使货币宽松的客观需求仍然存在。其次,美国经济表现低于预期以及美股风险暴露的时候,其资产吸引力减小,中国资本外流压力减轻。在美元阶段性弱势的情况下,人民币汇率短期走强。再次,央行态度更加谨慎,强调关注政策对金融市场的溢出效应,汇改把握节奏,更加注意各个市场之间的关系以及全球经济和金融形势。另外,经过连续暴跌后,沪指悲观情绪得到极大释放,估值具备一定吸引力。

国信证券最新的策略周报称,假期海外的变化对A股来说并不完全是坏事。此前A股一个最明显的压制因素在于美国进入加息周期之后,稳汇率压力使得央行部分放弃了货币政策的独立性,制约了货币政策放松的空间,人民币贬值压力下市场对于未来流动性预期急剧恶化。但近期随着美国数据转弱以及海外市场动荡加剧,美联储未来的加息时点在不断推迟,美元指数也开始转向下行,假期期间人民币兑美元离岸汇率还出现了一定幅度升值,汇率引发的流动性压力有所缓解。另外,供给侧改革相关措施有可能密集出台,对市场形成正面推动。因此,虽然短期面临补跌,但后续市场仍有一定正面因素,无需过度悲观。

安信证券研报认为,全球风险资产下跌导致A股补跌无非基于两种逻辑:一是基本面的逻辑,二是“情感”的逻辑。基本上,全球股市大跌的导火索在于全球银行股的盈利和坏账问题,从而导致投资者对全球危机的担忧,风险资产被大量抛售。但对于相对封闭的国内体系,不管是经济还是银行都不太可能会出现海外投资者所担心的情况。对于“情感”因素,全球

## 融资客逆市布局受关注

□本报记者 张怡

由于春节长假和海外市场的不确定性,两融投资者纷纷在羊年最后几日撤离。Wind数据显示,两融余额在2月2日小幅攀升至9000亿元上方后暂停后,连续三个交易日下降,跌至8717亿元。考虑到节假日期间海外市场的大幅波动,两融投资者的短线撤离不失为明智之举。业内人士认为,昨日A股低开走稳,或许吸引了部分两融投资者重新入场。

### 两融余额持续下降

Wind数据显示,2月5日沪深两融余额收于8717.45亿元,比上个交易日下降186.40亿元。这是节前连续第三个交易日环比下降,2月3日和4日的单日下降额度分别为53.63亿元和43.92亿元,两融余额总体缩水近300亿元。

自2015年12月31日以来,两融余额大体维系直线下降态势。26个交易日中,仅有2月2日环比小幅回升5.05亿元,其余交易日均呈现环比回落态势。两融余额从1.2万亿元上方减少了逾3400亿元。

在此期间,所有行业均遭遇了不同程度融资净偿还。Wind数据显示,自2015年12月25日至今年2月5日,28个申万一级行业中,标的股数目较少的休闲服务行业净偿还额为6.12亿元,其他行业净偿还额均超过38亿元。其中,建筑材料、轻工制造、纺织服装、农林牧渔和钢铁行业的净偿还额均未超过5亿元;

风险资产都跌了,避险情绪很浓重,国内风险资产独善其身的可能性不大,A股低开或是一两天的补跌都可以接受,但对补跌空间没必要太悲观。随着全球流动性维持宽松,国内A股大股东减持、汇率问题短期得到解决,在两会政策窗口期的2月,维持超跌反弹的观点。

### 波段操作谨慎做多

在短期震荡筑底的背景下,多家券商建议投资者防御性做多,波段操作,推荐黄金、供给侧改革、景气度向好以及超跌绩优等确定性品种。在经济疲弱的背景下,中期机会仍需等待。

兴业证券指出,2月份是市场阶段性风险释放后的一个喘息期,预计春节期间后首个交易日低开后,指数仍有望演绎修复性反弹,但空间和时间相对有限,且反弹过程攻防转换的波折较多,最终很可能演绎成一段横盘式的弱反弹。从未来3~6个月的时间段看,仍需要提防风险溢价上升的趋势。

中投证券认为,从市场资金面和点位对比、下跌深度与技术反弹角度看,市场阶段底部可能在2500点~2650点之间,此位置可以分批防御性做多。预计A股进一步调整压力不大,被动调整或带来低位建仓的机会,在人民币贬值减压背景下,等待悲观投资情绪缓解、博弈一定幅度的阶段反弹。不过,中期经济仍有隐忧,去杠杆有难度,行情应以短做为主,抓住跌出来的波段机会是2016年创造正收益的主要方式。

平安证券最新策略周报表示,A股短期走势无需太过担忧,但市场中期的风险尚未得到有效化解。2016年以来金融市场黑天鹅事件显著增加,这些因素使市场中期机会仍然需要等待。

在配置上,国信证券建议关注三条主线:一是黄金和供给侧改革下的传统行业龙头;二是电影、旅游等春节期间高景气行业;三是年报和一季报披露期,一些优质成长股在下跌后开始具备投资价值,可以逐步关注。

国金证券认为,考虑到“增量行情”短期内仍难以出现,市场整体处于弱势格局,建议行业配置上,以偏低估值的消费类防御性板块为主。主题方面,紧随产业政策,推荐有事件或政策预期驱动的供给侧改革、迪斯尼、国企改革等题材。

国泰君安策略周报称,对业绩的担忧主导市场风险偏好下降,无风险利率超预期下降仍将继续,但短期作用有限,A股仍需等待更有利的进攻时机。行业配置方面,关注高股息率、高分红且处于历史估值底部的银行、公用事业(电力)个股,受益金价反弹的有色金属(黄金)、商贸零售中的金饰板块,以及供给侧改革率先破局的煤炭、钢铁。主题投资注重催化剂和业绩的确定性,推荐农业工业化主题(农业信息化/农业机械化/农业升级/基础化工转型)和需求旺盛的90后消费主题(电竞/动漫/影视娱乐)。

## 融资客逆市布局受关注

非银金融、计算机和医药生物行业的净偿还额分别高达398亿元、227亿元和219亿元。

从标的股来看,上述期间仅有17只两融标的股累计获得融资净买入。其中,金地集团融资净买入额最高,为38.23亿元;万达信息、江苏国泰和飞乐音响净买入额位居第二、三和四位,分别为6.88亿元、2.64亿元和2.45亿元。其余标的股中,中信证券、中国平安和中国重工遭遇的净偿还额最高,分别达到53亿元、36.45亿元和33.32亿元;兴业银行、东方财富和海通证券的净偿还额均超过20亿元。

在ETF方面,上述期间两融余额最高的标的ETF均遭遇了较大幅度净偿还,华泰柏瑞沪深300ETF净偿还额为49.57亿元,华夏上证50ETF和嘉实沪深300ETF的净偿还额也分别达11.83亿元和11.07亿元。

### 部分股票获融资净买入

尽管有长假因素制约,但两融标的股中,节前仍有部分个股获得融资净买入,可见融资客对这些标的的持股过节的信心较强。

2月5日,沪深两市有32只股票获得融资客的逆市布局。其中,同仁堂、海通证券、三峡水利和云南锗业的融资净买入额位居前四位,分别为6934万元、5566万元、3022万元和2529万元。昨日同仁堂低开迅速走高,最终上涨3.13%;三峡水利强势涨停;云南锗业大涨8.22%。此外,鱼跃医疗、爱尔眼科、东阿阿胶等8只股票获得超过千万元的融资净买入。