

“开门红”难破“双低”陷阱

□本报记者 张怡

昨日,A股市场似乎有新年开门“扬眉吐气”之势,国防军工板块强势领涨,而在权重板块呼应、消费板块助力下,共同助力沪指涨逾1%。不过,开门红之下,展现出三大特征,一是二八分化格局仍然较为明显,二是成交量能未能有效放大,三是低波动特征仍然明显。分析人士认为,尽管去年底笼罩在A股上方的阴霾逐步散去,资金面紧张状况有所缓解,但明显刺激因素匮乏,且新的不确定性诸如经济数据、特朗普上台等因素制约多头热情,A股在春节前暂难走出低波动、低成交的“双低”陷阱。不过短期内国企改革、军工和农业等板块存在催化剂。

低成交凸显谨慎

昨天A股市场迎来了2017年的第一个交易日,并且喜迎“开门红”。国防军工、家电、石油石化、金融等板块涨幅居前,二八分化格局仍旧非常明显,看来短期内风格转换仍难出现。而且,量能仍然未能有效放大,可见资金仍然只是小试牛刀。

相较于去年最后几天,昨日行情明显好转。上证综指小幅高开后逐步上行,形成实体中阳线,5日和10日均线均被突破,距离20日均线也仅一步之遥。不过分化格局下,创业板指则较为低迷,尾盘勉强翻红,收盘上涨0.06%,不过收出绿色十字星,且仍然受制于10日均线。

从行业板块上来看较为明显,除了军工股的爆发之外,蓝筹股仍然挑大梁。29个中信一级行业全线上行,国防军工大涨3.23%,家电、石油石化、商贸零售、交通运输、银行、钢铁及非银金融均上涨超2%。相对而言,通信、计算机、传媒等成长股集中的板块则涨幅均未超出0.5%。

对此,渤海证券指出,主板估值水平仍然相对合理的同时,大小盘股间畸高的估值差异则仍较为凸显,尽管这种差异在2016年已有所改善,但是业绩增速回落仍然使得高估值显得危险,其弥合趋势还将在2017年进一步延续。不过也有分析人士指出,蓝筹股一般在全面牛市之时机会较多,而经过2016年的价值修复之后,其或许已经不再“便宜”。

权重板块涨幅较为温和,叠加二八分化格局从一定程度上抑制了市场热情的全面爆发,沪深两市成交额并未有效放大,沪深两市分别仅成交1598.87亿元和1995.10亿元。这一水平与节前相比仅仅小幅增加,并未明显放量。

新时代证券研发中心总监刘光桓表示,周二在节假日消息面偏多的刺激下,大盘高开高走,但成交量并未明显放大,表现市场仍然在谨慎观望。短线上看,大盘仍然是技术性反弹,后市反弹高度视成交量的配合而定,操作上不宜盲目追高。

不过从乐观的角度来看,分析人士指出,二

八分化差距较小、筹码比较稳固,在场外资金完成进场之后,仅在尾盘出现获利盘的涌出,整个氛围是以赚钱效应的回升为主,只是良好的投资机会仍然需要等待。

低波动延续

与此同时,低波动也是重要特征。昨日沪深两市涨幅相对温和,除了军工板块之外,其余板块均在上涨中犹豫不决。振幅方面,上证综指的振幅为1.17%,创业板指的振幅为0.65%。总体呈现低成交、低波动的“双低”格局。而过去10个月以来上证指数基本维持在500点左右的区间窄幅震荡。

实际上,自2015年中的“股灾”之后,A股市场的运行特征逐步转为“窄幅震荡”,即除了波动中枢下移外,最大的特征就是波动率下降。据中信证券统计,Wind全A指数的波动率已经回落到2000年以来的非常低的区间,其60天平均水平在2016年11月11日已经达到了0.84%的低位。从历史经验来看,一旦指数波动率陷入极低区间,可能会维持较长的时间。除了2007年牛市的极端情况,一旦指数进入极低波动区间,至少会持续2个月以上。

如何走出低波动“陷阱”?中信证券指出,历史经验来看,走出低波动依赖于重要变量的拐点、制度变化以及这些因素的共振。例如,2001年四季度指数波动上升,主要依赖于基本面的改善和加入WTO的催化,但由于实际红利并没有充分释放,指数波动在3个几度后又明显回落。2006年开始的牛市和波动回升依赖于基本面的显著改善和股改指数因素共振。2014年的“快牛”打破低波动则依赖于利率水平的快速下降和资金杠杆这一制度因素的共振。

不过,显然当前这种外界刺激因素暂难产生共振。在基本面和政策面未见重大利好的情况下,资金面也难以明显提振市场。尽管1月份市场资金面会迎来缓解,但是长江证券认为,短期资金面将整体偏紧,因为2016年12月债市大波动后央行资金投放,明显缓解了资金紧张情形。而且央行2017年将保持货币政策稳健中性。此外,今年春节较早,春节前可能会再度出现资金紧张,债市股杠杆也可能带来利率中枢异常波动。

关注短期局部机会

整体而言,2017年1月份相较于2016年12月份市场机会开始增多,除了昨日大涨的军工板块外,越来越多的机构将农业、国企改革、PPP等作为短线具备催化剂的板块。

长江证券认为,当前需要关注农业,涉及行业更广泛的农业供给侧改革是2017年核心主题,叠加了产业趋势与政策扶持。而随OPEC与非OPEC国家达成共同减产协议,受益于油价上涨预期的板块也值得关注,包括油气资源、

油服与石油化工等。此外,推荐关注医药等大消费板块。主题方面,国企改革、新农业、“一带一路”、债转股为重点关注的四大政策主题。其中,国企改革重点关注上海国企改革,看好其在2017年的加速推进。

申万宏源证券指出,短期继续追逐高催化剂密度,中期配置着眼于底部布局。结构上,短期仍维持对国企改革、农业供给侧改革和PPP等主题方向以及基本面改善正在发生的国防军工和石油石化的推荐。中期配置则关注潜在预期变化进行底部布局。布局方向上,一是强周期一季度再度逆袭的可能性需要特别警惕,特别是

可能成为供给侧改革新方向的有色金属和化工,存在左侧布局的价值;二是银行股受困于债券型基金赎回,存在错杀成分,如果一季度经济增长预期趋稳,且债市流动性冲击对于银行业绩的影响不显著,银行股将有望迎来修复行情,而非银金融的配置价值同样值得关注;三是国防军工是2017年持续看好的行业;四是成长股白马的配置价值逐渐显现,择机配置。主题方面,市场对于农业供给侧改革和三四线城市房地产去库存需相辅相成认识不足,后续土地改革和房地产相关主题(京津冀、工业用地改性和租赁)仍值得密切关注。

债市谨慎不悲观

□本报记者 张勤峰

3日,现券收益率整体走高,10年期国债收益率上涨近10基点,国债期货各合约则涨跌互现,债券市场整体呈现弱势震荡。市场人士指出,债市收益率继续下行的持续性及空间均有限,但进一步上行也会吸引配置力量介入,从而限制利率上行空间,春节前料以震荡为主,可在利率波动中留意介入机会。

上月底,在恐慌情绪平复与配置机构入场的推动下,经历严重超调的债市上演价值修复行情。10年期国债收益率重回3%左右,不到两周时间大幅回落40基点。跨年后,市场对反弹行情的延续不乏期望。从往年情况看,年初因债券供给低、资金相对松,且机构配债额度恢复,配置需求集中释放,易推动债市走出上涨行情。

但2017年的“开门绿”给投资者浇了一盆冷水。市场人士指出,近期国债收益率大幅回落,之前超调的部分已得到修正,短期修复行情或已接近尾声,收益率要进一步下行,需实质利好的刺激,但近期利多缺位的特征依然明显。短期经济企稳向好难证伪,货币政策转向防风险更明确、春节前流动性存隐忧,市场或难以凝聚上涨共识。

不过市场人士亦表示,经前期剧烈调整,债市收益率中枢明显抬升,抵御风险的安全垫也有所增厚,考虑到年初供给少、银行存配置需求,利率在目前水平继续向上的空间也应有限,策略上可坚持防守反击。根据往年经验,春节前后流动性往往回流至紧缩,利率同样有先上后下的惯例,若春节前流动性波动引发利率上行,或提供不错的介入机会。

大宗商品:下跌恰是“黄金坑”

□本报记者 王朱莹

2017首个交易日,大宗商品市场绿肥红瘦,铁矿石、焦煤、焦炭、螺纹钢等黑色系大幅下挫,化工品亦跌幅居前,而有色金属却集体飘红。分析人士认为,从周期角度看,多年熊市之后,大宗商品已于2016年迎来牛市初级阶段,2017年“商品牛”将继续奋蹄。

经历了2016年两轮大幅反弹,黑色品种期现货价格已经回到三年前水平,过大的涨幅面临调整是市场规律的体现,同时也有现货市场需求不旺、库存增加的因素。2016年淘汰产能超过新增产能,中国步入事实阶段的去产能。然而,去产能并不等同于去产量。据上海钢联调研,2016年已退出的产能中,在

产的有效产能所占比例仅约10%,因此去产能在2016年并没有达到去产量的效果。2017年是供给侧改革的深化之年,市场预计2017年实质性的去产能的数量将增加。“去产能”将进一步推进到“去产量”。因此,黑色系品种可关注“跌”出来的机会。

有色金属开门第一日延续了2016年的牛市行情,而这一轮牛市,是有色行业需求与供给阶段性错配的结果。业内人士认为,有色金属价格在长达5—6年的熊市中纷纷跌破成本线迫使位于成本分位线上端的产能相继关停、减产,供给端产能过剩的情况逐步出清,2015年四季度至2016年一季度是本轮周期金属价格的阶段性底部,有色大宗商品的行业性拐点出现,其中锌、铝预计大概率供应短缺,值得市场关注。

寒潮渐退 期待暖春

□本报记者 张怡

2016年12月的A股市场弱势格局显然打击了投资者信心,因而对“春季躁动”的看法也开始趋于谨慎。不过在流动性紧张情形缓解、负面因素逐步消退、改革推进预期升温、增长预期较为乐观等背景之下,券商的观点开始转向乐观。

负面因素缓解

节前的一系列负面因素开始逐步退潮甚至平复。方正证券指出,市场正迎来修复的时间窗口。国际经济方面,特朗普效应开始逆转,美股美元下跌、黄金美债上涨。国内经济方面,需求二次探底,供给出清推动企业效益持续改善。货币方面,钱荒退潮、债市修复。政策方面,国企、财税、土地等改革推进,2017年去产能将加码扩围。因此,方正证券认为,股票市场受益于企业盈利改善和供给侧改革驱动,基本面扎实,回调提供了买入机会,抗通胀、受益改革和超跌成长股是未来主线。

等待暖风

海通证券指出,回顾历史,除了政策收紧的

年份,多数有“春季行情”,只是节奏上早晚的差异,因为年初基本面数据少、政策面亮点多,风险偏好整体较高。虽然短期休整仍需时间,春节前后的“春季行情”仍可期待,届时保险投资监管从严和资金面偏紧消化完、特朗普政策明朗,国内政策密集助力行情。投资者可以关注国企改革、“一带一路”及油气链,真成长等一季报品种。

国金证券指出,后续聚焦本周五美国非农数据以及特朗普1月20日总统就职。考虑到机构投资者大多完成年终考核任务,继续高频率交易的意愿度下降。而且随着“春节”的临近,各大机构投资者大多忙于年终总结,预计“春节”之前A股交投清淡,市场赚钱效应不会明显。建议1月市场投资策略上以防御为主,预计A股市场企稳的时间窗口或在2017年“春节”前后。

广发证券认为,1月份或将形成新的“看长做短”投资主线,建议关注“涨价+改革”两条主线。第一条是“涨价主线”,虽然目前市场对需求复苏的持续性存在争议,但是从历史经验

来看价格的波动往往滞后于需求,因此即使到了二季度需求复苏被证伪,价格也有可能继续上涨,“涨价”的故事应该能在今年上半年持续,建议关注有色、油气和化工行业。第二条是“改革主线”,近期中央和地方的国企改革都有加速迹象,与改革相关的投资主题往往都是讲的长期逻辑,因此也有望成为“看长做短”的投资主线,建议关注混改主题、土地流转主题、生物医药主题。

国金证券指出,预计“春节”之前A股交投清淡,结构性主线在“改革”与“通胀”。一方面,步入1月,随着“农业结构性供给侧改革”贯彻落实,农业细分领域机会主要集中在种业粮食、农垦、土地流转、农业现代化等四方面,存在主题性交易机会。另一方面,市场对“混改”的热情被点燃,后期“宏改”有望成为市场反复聚焦的领域。此外,通胀方面,2017年上游涨价压力将传导到下游消费端,通胀从预期变为现实。2017年通胀逐季回升,相应消费类(“白酒、农产品、零售”)估值也将提升。

两融余额跌破9400亿元

□本报记者 徐伟平

2016最后一个交易日,沪深指震荡收红,不过当日沪深股市融资融券余额却回落至9392.49万元,较前一个交易日下降了81.88亿元,跌破9400亿元。把时间轴拉长,两融余额在2016年12月降幅超300亿元,达到351.07亿元。而且2016年12月份权重板块的分化特征明显,其中银行的融资净买入额居首,而房地产板块的融资净偿还额居首。

去年12月降幅超300亿元

2016年12月30日,沪深股市融资融券余额为9392.49万元,较前一个交易日下降了81.88亿元,下破9400亿元。其中,融券余额为34.79亿元,较前一个交易日增加了1.5亿元;融资余额为

分别为12.59亿元、11.04亿元、10.99亿元和10.80亿元,蓝光发展、国泰君安、东方航空和招商蛇口的融资净买入额超过5亿元,分别为7.39亿元、6.87亿元、6.16亿元和5.69亿元。而12月出现融资净偿还的655只股票中,万科A的融资净偿还额居首,超过60亿元,达到65.58亿元,伊利股份的融资净偿还额位居次席,为16.84亿元。

权重板块融资分化

从行业板块来看,2016年12月,28个申万一级行业板块中仅5个行业板块实现融资净买入,其中银行板块的融资净买入额居首,达到27.20亿元,公用事业和家用电器板块的融资净买入额超过5亿元,分别为7.94亿元和7.23亿元,另有轻工制造和农林牧渔板块的融资净买入额超过2亿元。与之相比,12月出现融资净偿还的23个行业

板块中,休闲服务和传媒板块的融资净偿还额较小,低于1亿元,分别为3278.98万元和6119.44万元,房地产和有色金属的融资净偿还额居前,超过50亿元,分别为69.73亿元和56.39亿元,医药生物、电子、计算机和非银金融板块的融资净偿还额超过30亿元,分别为39.38亿元、37.84亿元、36.15亿元和34.11亿元。另有6个行业板块的融资净偿还额超过了10亿元。

由此来看,12月份权重板块的分化特征明显,银行的融资净买入额居首,超过20亿元,但同时房地产的融资净偿还额居首,接近70亿元。非银行金融板块的融资净偿还额也超过30亿元。分析人士指出,在融资整体退潮的大环境下,权重股的分化更为明显,这可能意味着短线融资资金尚未达成共识,市场热点可能仍会集中在局部板块中。

国防军工行业领涨

□本报记者 张怡

2016年下半年以来,国防军工板块表现平淡,不过2017年首日,国防军工行业异军突起,以3.23%的涨幅遥遥领先,成为最为振奋人心的板块。45只正常交易的成分股均实现不同程度的上涨,其中,“航天系”表现尤为突出。

个股方面,航天发展和航天晨光涨停,航天科技、航天动力、航天电子、中航光电和洪都航空的涨幅均超过5%,而金信诺、光电股份和耐威科技的涨幅均未超过1%。

军工板块的爆发与改革推进力度加强有关。消息面上,近日,国有重点大型企业监事会主席季晓南表示,2017年国企重要领域实质性改革步伐将大于2016年,混合所有制改革、混改企业员工持股、国有资本投资运营公司组建等应加快推进,重组并应加大力度等。分析人士指出,军工集团或成混改重点领域,2017年军工行业改革和科研院所改制将加快落实,行业存在资产证券化预期和行业效率提升预期将逐步强化。另外,军工行业混改和员工持股机制的持续推进,也将提升行业经营效率和盈利能力。

从市场走势来看,国防军工板块在去年下半年的表现平淡,走势弱于大盘,中期上行空间仍然较为充足,有望持续获得资金关注。

土地流转概念 涨逾3%

□本报记者 徐伟平

沪深股市昨日震荡反弹,题材热点活跃度显著提升,其中土地流转概念大涨逾3%,涨幅在148个Wind题材概念中位居首位。

土地流转指数昨日高开后便快速拉升,最高触及2017.70点,此后维持高位震荡走势,尾盘收于2011.10点,上涨3.25%,成交额为51.65亿元,较此前明显放量。

昨日正常交易的14只成分股中,有13只股票上涨,其中罗顿发展涨停,辉隆股份和升达林业涨幅超5%,仅丰林集团一只股票下跌,且跌幅相对有限,为0.11%。

分析人士指出,随着2017年到来,农业主题成为市场关注的焦点,其中“农业供给侧结构性改革”更是受到市场广泛关注。在此背景下,土地流转概念料持续活跃。

沪股通净流出额 超5亿元

□本报记者 徐伟平

沪综指昨日小幅高开后,短暂震荡便快速拉升,此后维持高位震荡走势,尾盘收于3135.92点,上涨1.04%。与之趋同,深成指昨日上涨0.84%,收报于10262.85点。与之相比,恒生指数昨日也迎来“开门红”,早盘小幅低开后震荡上行,尾盘收报于22150.40点,上涨0.68%,走出四连阳。

沪股通昨日净流出额为5.82亿元,额度余额为135.82亿元,额度余额占比为104.48%。沪市港股通昨日净流入9.94亿元,额度余额为95.06亿元,额度余额占比为90.53%。而深股通昨日净流入6.15亿元,额度余额为123.85亿元,额度余额占比为95.27%。深市港股通昨日净流入2.76亿元,额度余额为102.24亿元,额度余额占比为97.37%。

沪股通昨日有473只股票上涨,61只股票下跌。沪市深港通昨日有167只股票上涨,120只股票下跌。深股通昨日有655只股票上涨,148只股票下跌。深市港股通昨日有214只股票上涨,159只股票下跌。

三板做市指数 小幅下跌

□本报记者 张怡

2016年底,新三板市场量价齐升,局势喜人。不过2017年的首个交易日,三板做市指数却并未如A股市场那般乐观演绎,指数低迷震荡下跌0.22%,收于1109.62点,成交额为4.27亿元,环比小幅回落。

个股方面表现较为温吞。昨日新三板共有701只做市股发生交易,合计成交额为4.65亿元,另有313只协议股发生交易,合计成交5.03亿元。其中,共有20只个股的成交额超过千万元,易建科技、创显科教、七彩化学的成交额最高,分别为5236.88万元、4725万元和3812.25万元。

涨幅方面也较为温和,共有13只个股的涨幅超过100%。其中,神木药业涨幅最高,股价上涨1300%收于28元,玉宇环保、冬虫夏草和中广影视的涨幅也均前,分别上涨900%、593.355%和432.94%。相对而言,杨氏果业、永丰食品和创兴智能的跌幅均超过84%。