行情已到“冬春交替”时节

在经历持续回落、人气尽失、上证综指最低回探2000点后，9月底以来市场的弱势预期似乎正在发生变化。“秋收行情”将如何演化？昨日下午，万联证券研究所负责人**傅子恒**做客证券时报网财苑社区（cy.stcn.com），与财苑网友一起讨论经济企稳下市场走向。

网友：9月出口创新高，您怎么看待这个数据？

傅子恒：9月出口增长99%，环比增长较好，接近年初规划的10%增长目标。从结构来看，出口增长较多的是对新兴经济体的出口，对美出口略有增长，对欧盟出口继续下降。因为我国进出口基数相当庞大，指标出现前几年那样大幅增长，再度成为拉动经济的有利因素是不现实的，顶多外贸指数表现对经济增长不要有太多的负面冲击。

网友：您中期策略报告标题是“大约在冬季”，这个观点有改变吗？

傅子恒：近两三个月以来的市场运行检验了我们此前的研判。当前，随着经济、政策以及市场出现的新变化，我们认为行情处冬季末端，属于“冬春交替”阶段。冬季未过，春天只是在酝酿而仍需等待；春天脚步虽近但未最终来到，故仍会乍暖还寒。

对后市行情应从以下三方面观察：一是宏观经济具体数据表现。二是政策对经济运行干预与加持的力度。三是发达经济体宽松货币政策继续推进对国内市场产生的影响。

网友：9月CPI1.9%，在通胀暂时控制后，货币政策财政政策会有什么变化吗？

傅子恒：CPI指标回落到2以下，主要还是由于经济增速放缓所致，这说明宏观经济仍处于波谷阶段，需要政策加大“向上对冲”力度，而CPI处于低位也刚好给更积极的财政货币政策提供了契机，为货币政策进一步趋向宽松打开时间窗口。我们预计四季度有一次降存准甚至降息机会。

无论从促增长角度，还是保持宏观经济长期可持续发展角度，今后继续强化财政政策的调控职能是必然的。当然，财政自身也存在改革与调整问题，比如地方政府财政收入模式问题改革与优化，中央与地方政府财政税收分权问题改革与优化等。

网友：连续的缩量调整之后，还有反弹行情吗？后市能布局什么品种？

傅子恒：股指连续缩量调整主要是技术原因，上证综指2100点上方是前期反弹的密集成交区，是60日均线所在区域，也是股指多月以来下降通道的上轨。市场的调整是构筑中期底部的一部分。但后市行情取决于后续宏观经济数据指标及政策对稳增长的推动力度。

从市场热点主线梳理：一是对具体政策的推出进行直接呼应的板块；二是行情向好时，各类重组、题材股顺势表现；三是QE3引发资源、有色股间歇表现；四是超跌股，尤其是低价的超跌股反弹。中长期看，医药、广义消费行业交易机会值得继续关注。

网友：沪指失守2100点，防御性板块表现居前，是否表明市场担忧情绪在加剧？

傅子恒：白酒板块今年表现突出，与其业绩增长密切相关。如龙头公司五粮液预计第三季度盈利同比增长88%~90%，季度环比增速加快。三季报披露正在进行，业绩因素将成为促动个股行情的一个主线。房地产行业虽存在一系列问题，但依旧面临广阔的发展机遇。而CPI同比下降主要是农产品价格回落与稳定所带来的，这可能限制农业板块的表现。

注：本文为此次访谈部分截取内容，更多精彩内容请登录财苑社区（cy.stcn.com）

■ 龙虎榜 | Daily Bulletin

游资买卖频繁 机构减仓为主

周宇桓

周一，两市大盘继续回落，股指出现三连阴。跌停股明显增多，两市有16只非ST股跌停。

沪市涨幅居前股为宋都股份、新疆天宏和中葡股份。宋都股份，地产股，龙虎榜显示，买卖居前均为游资席位，浙商证券广州体育东路证券营业部席位，买入金额高达亿元，占当天成交总额一半，增仓明显，继续看高。新疆天宏和中葡股份均为新疆板块股。龙虎榜显示，买卖居前均为游资席位，且买卖基本相当，新疆天宏盘中涨停多次被打开，注意逢高见好就收，中葡股份底部涨停，可继续看高。

深市主板涨幅居前股为丽珠集团、中航地产和民生投资。丽珠集团，医药生物股，龙虎榜显示，银河证券宁波大庆南路证券营业部和一机构席位均有超过千万元的大额增仓，短线还有高点。中航地产，当天跳空高开后涨停。龙虎榜显示，游资活跃席位长江证券佛山普澜路证券营业部席位，游资有高达2400多万元的增仓，占当天成交总额一半，增仓明显，可看高。

深市跌幅居前股为中兴通讯、天音控股和永安林业。中兴通讯，公司三季报将大幅亏损，该股“一”字跌停，盘中成交稀疏，跌势将延续，规避。天音控股，受三季报将大亏刺激，跳空大跌。龙虎榜显示，两机构席位和游资大举抛售明显，破位大跌，规避。

总体，周一多空分歧明显，操作上注意控制仓位。

（作者系方正证券研究员）

9月至今，63家公司发布增持公告，增持股份共4.8亿股金额超20亿元

股东增持众生相：央企动作频繁 民企小试牛刀

证券时报记者 邓飞

在管理层鼓励增持回购的大背景下，上市公司的大股东和高管们也积极响应，纷纷增持自家公司股票。据证券时报网络数据部统计，9月份至今，沪深两市共有63家上市公司发布股东增持公告，合计增持股数达到4.8亿股，涉及金额超过20亿元。证券时报记者翻看数据发现，A股历史上如此密集且大规模的增持情况并不多见。而在本轮的增持潮中，也有些有趣的现象引起投资者关注。一边是央企控股上市公司获股东“慷慨解囊”，受到市场一致好评；另一边则是民企上市公司股东增持如“蜻蜓点水”，被质疑有作秀之嫌。

股东不差钱 央企频出手

9月份至今的增持潮中，央企控股上市公司成为主角。汇金公司在10月10日斥资逾0.5亿元同时对“工农中建”四大国有银行股进行增持，并以此开启了第四轮增持计划。另外，中国医药、中煤能源、中国建筑等中字头公司也出现股东大手笔增持的情况。

9月，正值中国医药吸收合并天方药业的关键时点，中国医药控股股东中国通用技术（集团）控股有限责任公司（以下简称通用集团）斥资2亿多元累计增持了中国医药1243.83万股，占公司总股本的4.00%。通用集团在二级市场积极保“价”护航，虽然最终未能换来天方药业流通股东的支持，顺利实现吸收合并的重组计划，但是却成功推动中国医药股价自9月份以来实现13.09%的累计涨幅，大幅跑赢同期上证综指2.50%的涨幅10.59个百分点。而通用集团也承诺，自首次增持之日（即2012年9月10日）起12个月内将继续通过上海证券交易所交易系统增持中国医药股份，增持总金额合计不超过10亿元。有分析人士认为，不管通用集团增持初衷如何，至少公司股价取得不俗涨幅，这是投资者喜闻乐见的。相信随着增持计划不断推进，中国医药未来走势值得期待。

事实上，从宝钢股份回购开始，国资委对央企增持与回购公司股票的力度就开始明显增强。据统计，9月21日以来，有5家央企控股上市公司获得约3.42亿元资金的增持，加上宝钢回购股份的6亿元，央企已约有10亿资金入市。国庆节后，上市公司回购股份核准被取消，管理层鼓励上市公司回购股份及股东增持的决心愈发强烈。10月11日，两大央企中煤能源和长江电力就同时发布了大股东增持公告。而这一轮增持的高潮则仍是由汇金出手，“工农中建”四大国有银行股在10月13日同时发布了汇金公司的增持公告，结合此前险资增持银行股的动作来看，央企大规模增持势在必行。

民企频现“迷你”增持 疑似作秀

与央企的财大气粗不同，在经济减速背景下风雨飘摇的民企们在增持时略显囊中羞涩。通裕重工、亚夏汽车、开山股份等上市公司甚至出现500股、2000股、2600股这样的“迷你”增持，引发股民一片嘲讽。有股民就在网上大发牢骚，称被戏弄。数据显示，9月份以来增持金额在10万元以下的公司达到11家，占增持家数的17.46%。

近期，也有一些民企增减持时段重合，上演了股东内斗。股民在质疑其作秀的同时，也选择用脚投票。江河幕墙在8月31日发布实际控制人刘载望增持10万股的公告后没多久，就爆出公司股东绵阳科技城产业投资基金（有限合伙）通过大宗交易平台减持1180万股的惊人之举。随后，虽然有公司高管自掏腰包继续增持自家股票稳定信心，但仅20万股的增持股数可谓不痛不痒，公司股价也迅速从19元滑落至17元附近。自增持公告发布至今，江河幕墙累计跌幅已近10%。

相比之下，苏宁电器、广汇能源这些重量级民企的增持相对靠谱。苏宁电器自8月中旬抛出未来3个月不超过10亿元的增持计划后，股价至今已累计上涨逾15%，明显跑赢同期大盘涨幅。广汇集团及其一致行动人在10月12日增持了广汇能源2079.6万股，迈出了员工持股的第一步。而受实施员工持股计划影响，自9月份以来，广汇能源累计涨幅已达30.97%。广汇集团及其一致行动人承诺，未来6个月仍将择机继续通过二级市场增持公司股份，投入金额不低于10亿元。

不过，对于上市公司的增持，分析师们的看法也有分歧。有分析师就提醒投资者要谨防“钓鱼式”增持。银河证券分析师吕喆认为，目前大股东增持已不能看做是个股具备投资价值的信号，许多个股已经“破发”、“破净”，投资者不妨在“破净”的名单中寻找有价值的个股。

4月以来产业资本首现周净增持21.28亿元，在上周35.11亿元增持额中汇金独占82%

汇金出手催生净增持周 解禁股数量逐月递增

宋一宁

根据公告日期统计上周产业资本增减持数据，全周增持金额约为35.11亿元，增持股数为9.77亿股；而减持金额为13.83亿元，减持股数为7363万股。上周出现21.28亿元的净增持，这是今年4月以来首次出现“净增持周”。在上周35.11亿元增持金额中，汇金增持四大行金额约28.92亿元，而其他产业资本增持为6.19亿元，后者与前期的产业资本增持金额相当，未见明显上升。

汇金增持四大行股票是节后上市公司增减持事件的大动向。10日晚间，汇金公司在官方网站宣布，自10日起已在二级市场自主购入工商银行、农业银行、中国银行、建设银行四行股票，并会继续进行相关市场操作。据统计，这是汇金公司2008年以来第四次启动增持行动。受到汇金增持提振投资者信心的影响，四大行的股价在节后第一个交易周均出现上涨，其中工商银行上涨2.4%，农业银行上涨1.63%，中国银行上涨1.48%，建设银行上涨4.02%。

而按公告日期统计的13.83亿元的减持金额而言，其中12.66亿元来自于解禁股抛售，其他减持为1.17亿元。今年年初至今，可统计的解禁限售股减持累计为423.61亿元，按41周计算，平均每周的解禁股减持金额为10.33亿元。可见解禁股减持步伐不但没有放缓，反而有小幅增加。但按照实际减持发生时间来看，情况却有一定变化。公告的13.83亿元的减持金额共涉及54份公告，其中仅有7份减持公告的减持实际发生时间涉及上周，其余的减持行为均发生在国庆节之前。当然，此后陆续会有属于上周的减持行为被陆续公布出来。

将考察区间拉长，9月至今，沪深两市累计公告减持市值79.35亿元，其中解禁限售股减持市值59.74亿元。沪深两市累计公告增持市值57.97亿元，除去汇金公司对四大行增持的29.46亿元，其他公司、高管和个人股东的累计增持金额共计28.51亿元。整体看，9月至今产业资本仍维持净减持状态，但情况在10月初如上文所述或有好转迹象。

进入今年的最后一个季度，市场此前普遍担忧的四季度限售股解禁可能对市场产生的压力。据统计，2012年四季度，沪深两市共有254只个股解禁，其中10月69只、11月73只、12月112只。虽然限售股解禁的数量大增，但我们认为并不一定会对市场产生直接压力。

首先，历史数据显示解禁并不会改变市场运行趋势。考察每个月解禁股流通市值与沪深300指数间的关系，整体上市场对解禁量的反应并不敏感。其次，解禁本身不会直接给市场带来压力，对解禁股的考察关键在于对解禁股减持可能性的判断。而比较减持金额与沪深300指数走势发现，减持金额的大起大落也不能对应市场拐点。第三，每月解禁市值与每月公告的减持市值增减幅度并不呈现正相关关系。以月为周期的两组数据间的相关系数为-0.059，以季度为周期计算的两组数据相关系数为-0.316。市场普遍担忧的创业板限售期36个月的限售股解禁可能带来的抛售压力被顺延，因为所有相关的上市公司均以不同形式承诺至少在今年年内不会减持。

（作者系方正证券研究员）

79只纺织服装股20家三季报业绩预告增长

纺织服装2012年三季报预告数据

金珍

截至10月15日，申万纺织服装79家上市公司中，共有48家公布了2012年三季报业绩预告，其中纺织制造类和服装家纺类公司均为24家。在48家已公布的业绩预告中，预增6家，略增14家，续盈5家，略减10家，预减4家，续亏5家，首亏4家。预增和略增的公司数量占比41.67%，其中，服装家纺类公司15家，纺织制造类公司5家，细分子行业中，以品牌服装中男装、户外用品和高端女装公司业绩预期相对良好。预减、略减、首亏和续亏的公司中以纺织制造类公司居多。从目前预告看，纺织服装三季报业绩预计将差于今年二季度和上年同期。

从具体公司的数据来看，预增的6家公司分别为，泰亚股份（增长60%~90%）、宏达高科（50%~70%）、搜于特（40%~70%）、卡奴迪路（40%~60%）、中银绒业（43.59%~59.55%）和探路者（51%）；略增情况较好的公司有，七匹狼（增长30%~50%）、报喜鸟（25%~45%）、朗姿股份（20%~50%）、江苏三友（20%~50%）、华斯股份（10%~40%）和富安娜（10%~30%）；预减公司4家：浔兴股份（下降50%~80%）、华孚色纺（下降60%~80%）、山东如意（下降80%~90%）和美欣达（下降93.10%~95.86%）；略减的公司中有5家品牌服装类公司，分别为凯撒股份（下降5%~15%）、梦洁家纺和星期六（均下降0%~30%）、森马服饰（下降20%~50%）和嘉麟杰（下降30%~50%）。整体来看，纺织制造类公司业绩下滑较多，而品牌服装公司业绩分化明显。

2011年前三季度，在棉花价格大幅上涨、终端产品提价、消费信心较好等因素的影响下，纺织服装公司业绩优异，二级市场表现抢眼。但从2011年四季度开始，外需疲弱、产品终端价格高企、消费者信心下滑、存货大幅增长等因素使得纺织服装出口和内销增速开始放缓，行业走势弱于大盘。2012年初至今纺织服装板块下跌8.84%，涨幅居申万一级行业第19位，同期沪深300下跌1.76%，板块走势落后大盘。今年一季度中，出口为主的纺织制造股和前期强势股大幅回调；随着年报季报披露，相对较好的年报业绩支撑3月和4月行情的展开；在二季度和三季度中，行业基本面未现根本性好转，中报业绩下滑，市场表现整体弱于大盘。年初至今涨幅前5位的个股分别为众和股份、搜于特、ST中冠A、中银绒业和探路者。

虽然9月份的纺织服装出口数据有所回升，但目前出口形势依然严峻。近期频繁出台的棉花和促外贸政策将为纺织服装出口带来一定的政策刺激，但形势的真正好转还需等待需求的恢复。品牌服装板块随着不同子行业的发展趋势，未来分化将继续加剧。四季度属于行业旺季，且上年同期基数较低，因此该板块将存一定的估值修复机会。四季度投资策略上，继续看好行业格局稳定、业绩增长稳健的男装板块和受益于消费升级、处于快速扩张期的高成长性的户外用品及高端女装板块；家纺和休闲服板块经过前期的调整，若子行业基本面出现改善，可能将带来阶段性交易机会；短期内，出口、内销和订货会数据将继续影响板块走势，个股选择上建议以经营稳健、业绩预期良好、成长性可持续的绩优股作为投资标的。

（作者系万联证券研究员）

纺织服装2012年三季报预增和略增公司情况

证券简称	子行业	预告类型	业绩预计增长	正式披露日期
泰亚股份	辅料	预增	60%-90%	2012-10-23
兴业科技		略增	0%-30%	2012-10-26
富安娜	家纺	略增	10%-30%	2012-10-24
卡奴迪路	男装	预增	40%-60%	2012-10-19
七匹狼		略增	30%-50%	2012-10-23
希努尔		略增	0%-30%	2012-10-25
报喜鸟		略增	25%-45%	2012-10-22
步森股份		略增	0%-30%	2012-10-29
乔治白		略增	8%-15%	2012-10-29
江苏三友	女装	略增	20%-50%	2012-10-27
朗姿股份		略增	20%-50%	2012-10-23
中银绒业	其他纺织	预增	43.59%-59.55%	2012-10-31
宏达高科		预增	50%-70%	2012-10-26
探路者	其他服装	预增	51%	2012-10-20
华斯股份		略增	10%-40%	2012-10-23
鼎欣丝绸	丝绸	略增	0%-20%	2012-10-27
搜于特	休闲服装	预增	40%-70%	2012-10-23
美邦服饰		略增	0%-20%	2012-10-26
百圆裤业		略增	0%-30%	2012-10-22
美盛文化		略增	1%-5%	2012-10-23

数据来源:万联证券 吴比较/制图

■ 资金流向 | Capital Flow

有色金属板块净流出超17亿元

时间：2012年10月15日 星期一

资金流出入单位：亿元

序号	板块	资金净流入量	资金净流入量 特大户	大户	中户	散户	板块当日表现	板块近日表现	资金流入前三个股	趋势分析 基本面	技术面
1	食品饮料	3.08	0.36	1.07	0.44	1.20	下跌居多	资金连续流出	五粮液（0.72亿）、泸州老窖（0.53亿）、贵州茅台（0.16亿）	景气降低	强弱分化
2	医药生物	1.77	0.55	0.82	0.24	0.16	上涨居多	资金连续流出	东阿阿胶（0.40亿）、太龙药业（0.25亿）、长春高新（0.23亿）	抗周期	强势居多
3	保险	0.39	0.19	0.09	0.05	0.06	全线上涨	资金连续流入	中国人寿（0.26亿）、中国平安（0.20亿）、中国太保（0.01亿）	估值偏低	震荡
4	餐饮旅游	-0.34	-0.05	-0.11	-0.03	-0.16	普跌	资金连续流出	中国国旅（0.06亿）、大连圣亚（0.02亿）、三特索道（0.02亿）	景气降低	弱势居多
5	黑色金属	-0.44	0.22	-0.13	-0.14	-0.40	普跌	资金连续流出	宝钢股份（0.33亿）、久立特材（0.06亿）、首钢股份（0.00亿）	成本压力	弱势居多

序号	板块	资金净流出量	资金净流出量 特大户	大户	中户	散户	板块当日表现	板块近日表现	资金流出前三个股	后市趋势判断 基本面	技术面
1	有色金属	-17.40	-1.63	-4.10	-2.63	-9.05	下跌居多	资金连续流出	包钢稀土（-2.00亿）、厦门钨业（-1.71亿）、山东黄金（-1.32亿）	国际联动	弱势居多
2	机械设备	-9.87	-0.10	-1.89	-1.48	-6.41	下跌居多	资金连续流出	三一重工（-0.90亿）、特变电工（-0.35亿）、海润光伏（-0.27亿）	景气降低	强弱分化
3	化工	-8.87	-0.69	-1.86	-1.57	-4.75	下跌居多	资金连续流出	广汇能源（-1.32亿）、沧州大化（-0.62亿）、方大化工（-0.37亿）	景气降低	分化明显
4	采掘	-5.90	-0.24	-1.26	-1.04	-3.37	普跌	资金连续流出	兰花科创（-0.55亿）、永泰能源（-0.44亿）、西山煤电（-0.44亿）	景气降低	强弱分化
5	信息服务	-5.64	0.33	-1.50	-1.02	-3.45	普跌	资金连续流出	新华传媒（-0.68亿）、长江传媒（-0.36亿）、中文传媒（-0.34亿）	政策支持	转弱居多

（以上数据由证券时报网络数据部统计，国盛证券分析师成龙点评）

点评：周一，两市大盘继续震荡回落，板块资金再度净流出居多。只有食品饮料、医药生物和保险板块现净流入，净流入分别为3.08亿元、1.77亿元和0.39亿元，其中散户和机构资金均只有少量净流入。餐饮旅游和黑色金属板块资金净流出，但净流出额不足0.50亿元。有色金属板块以资金净流出17.40亿元，列资金净流出榜前列，散户资金当日净流出9.05亿元，抛售迹象明显。机械设备、化工、采掘和信息服务板块净流出额分别为9.87亿元、8.87亿元、5.90亿元和5.64亿元，也是散户资金出现抛售，机构资金净流出量较少且有相反方向流动。