

创业板指周一大涨3.78%，周二大跌3.6%，且成交达401亿元，创出历史天量

创业板高位现天量 警惕短线见顶

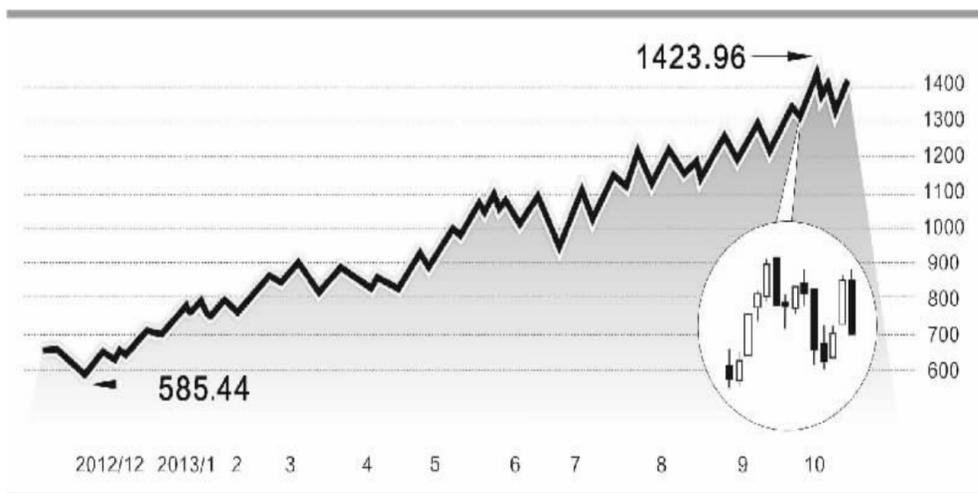
证券时报记者 汤亚平

周二两市未能延续周一的强势，沪深大盘双双回落，回吐了昨日涨幅的大多半。截至收盘，沪指报2210.65点跌0.83%，成交1350亿元；深成指报8619.64点跌1.37%，成交1610亿元。

创业板走势仍是市场焦点。周一创业板指大涨3.78%，重返1400点高位；周二却大跌3.6%，且成交达401亿元，创出历史天量。市场分析人士提醒投资者，创业板经过连续近一年的上涨而没有像样的调整，近期高位波动加剧且明显放量，很可能在制造复杂头部，投资者应注意防范风险。

情绪化投资是创业板暴涨暴跌主因。近期创业板指数大起大落，个股股价高位波动加剧，显示投资者过分情绪化。年初以来，创业板上市公司一直在争议声中上涨，凭借着各类题材故事，催生出一大批牛股。在情绪化投资中，越减持越上涨，越争议越上涨，成为创业板牛市特性。

不过，随着市场对创业板不断走高的质疑，机构对创业板的态度逐步谨慎。目前市场上不乏看空创业板的机构投资者，他们认为，虽然创业板符合产业升级和经济转型的方向，但很多创业板个股的高成长预期很难兑现。2013年半年报业绩显示，TMT（电信、媒体、科技）行业上市公司上半年营业收入同比增长19.8%，净利润同比增长5.6%。涨幅明显超越指数的41家TMT行业上市公司，其上半年营业收入同比增长只有27%，净利润同比增长为17%，与其动辄八九十



从去年12月的585.44点到今年10月的1423.96点，创业板指数涨幅达到143%。日成交水平也从不到50亿元放大到昨日的超过400亿元。彭春霞/制图

倍、甚至上百倍的市盈率明显不符。10月11日，富国创业板基金基的整体溢价率一度接近20%。但随后三个交易日，创业板B连续出现跌停。

龙头板块TMT概念现跌停潮。昨日华谊兄弟、中青宝、乐视网等10多只创业板股报收跌停，收盘跌幅超过5%的超过50只。前期大热的TMT概念成为昨日领跌板块，其中互联网概念跌7.6%、传媒娱乐概念跌6.28%、网络游戏概念跌5.26%。此外，4G、三网融合、软件服务、云计算概念等板块跌幅均超过3%。实际上，自10月份以来，TMT板块连续下挫，中青宝、天

舟文化、华谊兄弟、光线传媒等从最高点回落幅度已超过30%。

总体判断，节后资金已开始从文化传媒、互联网类个股战术撤离，并且态度比较坚决。对后市操作而言，此类个股将成为重要的杀跌力量。

高位放量凸显筹码松动和短期头部迹象。昨日，创业板日成交401亿元，创出自设立以来的单日成交天量。与此同时，来自深交所的最新数据显示，在经历了21日的大涨后，拥有355家上市公司的创业板总市值已经达到了1.54万亿元，创下年内新高；创业板的平均市盈率则达到56.34倍，亦创下年内新高。这三个“新高”向市场发出了强

烈信号。

近期，创业板指在剧烈震荡的同时伴随着成交量异常放大，分析人士怀疑有资金在大量减持。另一方面，融券余额也同步放大。截至上周五，创业板33只融资融券标的的融券余额为1321万元。融券余额超过100万元的股票分别是机器人、碧水源、华谊兄弟、燃控科技、蒙草抗旱、吉峰农机等。

股市没有永远上涨的股票，也没有永远上涨的行业，在不断上涨的过程中肯定会有调整。也许创业板目前的回调是短期的战略修整，而不是全面撤退，但警惕创业板大面积调整是当务之急。

医药、农业、高铁、水利四大行业吸引了机构的视线

四大金刚构筑四季度防御线

证券时报记者 邓飞

近期，上证综指围绕2200点附近反复震荡。从盘面来看，虽然仍有不少题材股表现活跃，但热点人气及持续性已较前期有所减弱，不少资金开始战略性转移，从进攻转向防守。

从机构的主流观点来看，十八届三中全会将成为行情分水岭，A股四季度先涨后跌可能性较大，低估值品种及业绩稳定的防御性行业将是下一阶段资金布局的重点。综合来看，医药、农业、高铁、水利等板块有望构筑四季度防御线。

白酒失势医药独秀 农业股借土改东风

自从白酒股成为机构“弃子”后，曾经红极一时的“吃药喝酒”也只剩下“吃药”这一招，这也导致大家一谈即防御

品种首选就是医药股。三季报开始披露，医药股业绩普遍增长再现白马本色，仍是不少资金信赖的中流砥柱。

渤海证券认为，医药板块在前期大幅回调后投资机会开始显现，三季报业绩全线飘红更加提振了板块反弹的士气。渤海证券提出两条投资逻辑，一是关注基药放量的可能性，首选基药招标概念相关个股；二是中药独家品种企业，推荐中药白马股。

在最新的医药行业报告中，中信建投也维持了医药板块10月先跌后涨及四季度看好的观点。他们判断，今年10月及11月将是很多省份新版基药招标的较密集时期，将大大提升投资者对明年基药制度政策红利得以体现的市场预期。

另外，临近消费旺季和政策高峰期，农业股投资机会开始显现。东莞证券提出，四季度是农业公司传统消费旺季，相关产品价格有望逐步回升，加

上年底又是政策高峰期，11月的十八届三中全会、年底的中央农村工作会议、年初的一号文件等都给农业股提供较好的市场环境。

值得注意的是，主流机构普遍认为，在即将召开的十八届三中全会上，土地改革或将作为重要的改革措施推出。“土地流转”政策的推出一方面能为坐拥大面积土地的上市公司带来价值重估机会，同时为种植业为主业的上市公司带来业务扩张机遇。另外，规模经营也将利好农资行业龙头。

能守能攻防御佳品 高铁水利两翼齐飞

近期，铁路基建及水利建设板块再度活跃，也引发市场对高铁水利卷土重来的猜想。2010年底至2011年初，受国家大力推进高铁及水利建设影响，铁路基建和水利建设成为当时最受投资者关

注的炒作题材，晋亿实业、安徽水利等股短期股价暴涨。三年过去了，高铁水利相关个股股价陆续回归，估值重回合理区间，其防御性受到不少资金关注。

在李克强总理出访“推销”高铁及水利部发文促农田水利建设的消息刺激下，10月份以来，高铁水利相关个股均有不俗表现。昨日，铁路基建及水利建设板块再度逆市上扬。水利股方面，安徽水利、巨龙管业等股涨幅逾5%；铁路股方面，太原重工大涨8.90%，中国南车及中国北车涨幅均逾6%。

申银万国判断，铁路设备高弹性阶段将再次来临。他们认为，受制于2011年以来的铁道部调整和建设进程放缓，中国南车及中国北车的2013年估值只有13倍左右，而2014年的利润增长都超过15%，显示市场对于铁路建设和海外出口的悲观预期。随着政策的逐渐明朗和海外市场开拓的进展，悲观预期将逐渐消除，市盈率高弹性阶段来临。

公开市场投放二度暂停 流动性或趋紧?

证券时报记者 朱凯

央行昨日继续暂停一切公开市场操作。上周四首度“休市”以来，央行的举动已开始令人担忧未来是否会重新开始“净回笼”。

南京银行金融市场部主管黄艳红表示，最坏的可能，或许是在到期的3年期央票告罄后，央行再度重新使用这一长期回笼工具。黄艳红认为，这将取决于外汇占款的新变化。

此前，央行定期每周二、四在公开市场实施逆回购，期限主要为7天和14天。由于正好是以每周为操作周期，央行此举可以很好地调控市场流动性。重要的是，市场预期一旦形成，机构也易于管理未来的资金头寸。

上周三晚间央行发布的《当前货

币信贷形势答记者问》中明确提及：“……受这些因素影响，外汇流入明显增加，银行体系流动性增长有所加快”。据此市场人士认为，央行短期内无需再进行额外投放，公开市场操作因此暂停。

如果央行果真通过高频数据看到了热钱的突然涌入，那么这样做自然无可厚非。最新公布的9月份金融机构外汇占款新增情况印证了这一点——9月275179.54亿元的外汇占款，环比8月新增1263.62亿元。也就是说，10月这一数据仍有可能往同一方向增加。

实际上，今年下半年至今的外汇占款新增，并未出现上半年（1-5月）时的强劲势头。数据显示，今年1月新增外汇占款达到历史新高的6836.59

亿元人民币，2-5月累计约8929亿元；而6、7月连续回落，最新8月数据仅为273亿元新增。

同时，市场口径的热钱，今年5月至9月亦延续了流出态势。按照新增外汇占款减去外商直接投资（FDI）与外贸顺差之和的计算方式，其具体金额分别流出1153.79亿、2956.8亿、1913.69亿、1984.84亿和208.06亿元人民币。9月的流出幅度已缩减至8月的一成左右。

10月的数据可能已经转正。”对外经贸大学兼职教授、国际金融问题专家赵庆明认为，他告诉证券时报记者，外汇占款与人民币升值预期非常吻合，但目前仍不可归类于大幅看强阶段。

赵庆明认为，与中央的口径一致，央行货币政策仍会维持“不松不紧”态势，

即使央票或正回购重回江湖，央行也会以其他方式加以对冲。年内的基调仍是中性。”他说。

招商银行金融市场部高级分析师田嘉超表示，近期利率债供给比较大，几乎每月都在1000亿元以上。11月之后发行量有望下调，长端债券压力有望减小。从这个意义上讲，流动性并不会趋紧。

在最新宏观报告中，中金公司首席经济学家彭文生表示，政府不会持续刺激投资增长，房地产泡沫和金融风险制约货币政策宽松空间，限制了增长反弹幅度。同时，食品价格的短期回升不会导致中期政策的紧缩。彭文生认为，近期央行公开市场净回笼主要为了对冲巨额的资本流入，货币政策仍维持中性。

安信证券高善文、程定华近日发表报告称 经济反弹近尾声 投资者宜谨慎

证券时报记者 游芸芸

安信证券首席经济学家高善文与首席策略分析师程定华近日均发布报告。高善文表示，7月份以来经济短周期的反弹已接近尾声，经济活动调整一段时间后将重新进入下降过程；程定华指出，四季度经济增长可能略低于三季度，但好于今年二季度。由于流动性和盈利的改善并不连贯，建议投资者保持谨慎，控制仓位。

流动性存趋紧风险

高善文认为，本轮经济反弹以内需拉动为主。但从国内终端需求来看，消费和投资较为平稳，存货调整是经济短期上升很关键的原因。但这一过程不可持续。他判断，7月份以来经济短周期的反弹已接近尾声，经济活动调整一段时间后将重新进入下降过程。

9月份消费者物价指数超出市场预期，通货膨胀在四季度会继续上升，将给短期市场和政策带来一些压力。因为经济活动的反弹很难持续，通货膨胀持续上升的可能性并不大。但这一判断的风险是，如果未来两个季度经济出现意外的持续回升，通货膨胀的前景可能会变得非常糟糕。

高善文表示，流动性短期难言乐观。近期货币、信贷和社会融资的增速都在下降，同时大部分利率水平在上升或者维持相对较高的位置，整个经济的流动性处在相对较紧的状态。考虑到最近央行政策表态及通胀的趋势，流动性还存在进一步趋紧的风险。

投资者宜控制仓位

程定华提出，三季度国内生产总值增长为7.8%，大致符合预期。其中工业增加值在9月份10.2%，低于8月份10.4%的高峰，符合其在9月份月报和四季度策略报告中的判断。固定资产投资前三季度增速20.2%，比上半年略微加快。其中基建投资增速由23%加速到25%，说明7月中旬以来的稳增长措施得到了充分的执行。地产投资增速为19.7%，比之前有所回落，随着三、四线城市交易量的回落，安信证券猜测地产投资数据可能有进一步恶化的趋势，并成为未来的重要隐忧。

制造业增速有较大的反弹，达到18.5%，三季度补库存是主要原因。在海关公布的9月份进口数据中，铁矿石进口数量同比增长达到15%、铜达16%、原油达28%，清晰显示出企业正在加紧补充原材料库存（二季度时去库存）。

程定华认为，由于今年以来外汇占款变化忽高忽低，资金利率水平的改善并不连贯，并不能据此判断流动性在11月和12月肯定会得到连续性改善。

根据经济和流动性数据，安信证券预计三季度的企业盈利增长较快，四季度企业盈利增长开始放慢，尤其是周期性行业的盈利放慢将更为严重。由于流动性和盈利的改善并不连贯，因此建议投资者保持谨慎，控制仓位；可以关注与十八届三中全会改革题材相关的结构性机会，建议选择农林牧渔、医药、食品饮料、电力等防御性行业。

英大证券李大霄做客财苑社区表示： 多因素支持A股牛市发展

周一A股市场大幅反弹，但周二股指掉头下行，几乎吞没了周一的上涨成果。本轮反弹行情是否完结？后市有哪些机会可以把握？成为投资者关注的焦点问题。

英大证券研究所所长李大霄于10月22日做客证券时报网财苑社区（http://cy.stcn.com）指出，新股发行制度改革及政策对市场的扶持态度，都支持A股下一步牛市行情的发展；就短期看，四季度是一个震荡为主的市场走势，看好高折价封闭式基金、上证50ETF、沪深300ETF及低估值优质蓝筹股四个板块。

目前A股市场算不算牛市？李大霄认为，6年的熊市已经结束，熊市的第一个低点在1664点，5年之后的第二个低点在1849点，这是跨5年的二次探底。从近两年来看，2012年和2013年市场构筑了坚实的底部，估值水平见底；经济企稳回升支撑上市公司业绩好转，上半年上市公司业绩成长12%，摆脱了2012年增长停滞的局面；市场流动比例接近80%，全流通过程基本完成；新股发行制度改革将会逐渐改变一级市场向二级市场输送泡沫的格局；政策态度转为强烈扶持市场，这些因素都支持牛市行情的发展。

对于财苑网友们关注的四季度走向，李大霄表示，四季度很可能是—个震荡为主的走势，而在震荡过程中重心逐步上移的概率较大；创业板估值水平接近60倍，非常接近上证指数5000点附近的估值水平，不排除其中部分股票还有比较好的表现，但该板块面临着两个问题：一是扩容的影响，二是大小非的减持终会告一段落，不要忘记日本股市、纳斯达克股市、A股6124点泡沫爆破的教训。

近期A股走势良好，李大霄建议关注高折价封闭式基金、上证50ETF、沪深300ETF及低估值优质蓝筹股四个板块。至于金融股，李大霄认为金融板块中银行估值水平较低，部分银行股已经逐渐走强，证券保险随市场波动其股价弹性较大，进攻性较强；考察金融股的市场表现需要比较长的周期，现在投资者普遍对金融股的重视程度较低，因此值得重视。

对于财苑网友们普遍关注的三中全会，李大霄认为，三中全会可能会对后一个阶段的发展指明方向，一些重大改革方案和有可能公布，可能涵盖土地、人口、金融等政策，都会给市场带来机会，值得深入研究。

至于十八届三中全会有没有可能出台地产调控措施？房地产板块有没有投资价值？李大霄表示，随着城镇化的推进，城市基础设施建设、轨道交通、服务业的发展前景乐观，城市集中度可能还有比较大的提升；随着户籍制度改革的推进，城镇化空间非常广阔。与此同时，房价分化也会出现，越集中的城市，其需求就会增加，房价也会相应提升；以后可能用长效机制来代替短期政策。

从二级市场看，现在房地产板块估值并不高，渐渐与境外市场接轨，其中一些优秀的房地产公司规模还会逐步扩大，经营质量逐步提升，业务范围逐步国际化，还是可以挖掘出众多的投资机会。

以上内容均选自证券时报网财苑社区（http://cy.stcn.com），所有内容仅供参考及交流之用，以上观点仅属于嘉宾个人看法，不代表本社区立场。

本版作者声明：在本人所知的范围内，本人所属机构以及财产上的利害关系人与本人所评价的证券没有利害关系。