

兴业证券张忆东：“爱在深秋” 反弹行情未结束

证券时报记者 周少杰

兴业证券首席策略师张忆东今年以来在A股市场关键节点上有精辟论断：今年4月，他以“富贵险中求”策略报告提示上半年“疯牛”行情或在二季度末遭遇“大尖顶”；继而在6月中旬，又以“养精蓄锐”提示行情季度性调整风险；8月底，又率先在市场上提出“爱在深秋”中级反弹的行情判断。

进入10月下旬，市场持续反弹后有所震荡，张忆东又认为“爱在深秋”行情远未结束，而是开始进入波动较大的第二阶段。在证券时报和中国基金报共同组织的一场研讨会上，张忆东表示：至少在11月6日之前，市场机会大于风险，爱在深秋，不醉不休；而11月6号之后，本轮中级反弹或将逐步进入“鱼尾”行情，但结构性机会仍有望延续到12月。

应对泡沫化资产配置的大环境，投资者应该在左侧一点的位置进行交易，过分追求右侧交易有可能就成了最后的埋单人。”他建议道。

中级反弹基础是货币宽松下的“资产荒”

对于当前宏观环境的判断，张忆东认为，经济增速转型、利率不断下行，将是较长一段时间的“新常态”。一方面，实体经济运行情况并不支撑典型的牛市；另一方面，宽松的货币环境又不同于历史上的熊市特征，因此，在未来两三个季度内，A股市场大概率将呈现“非熊市、非牛市，而是泡沫化配置的猴市格局”。股市反弹的基础是货币宽松背景下的“资产荒”，从而导致针对“好资产”的结构性泡沫。

张忆东认为，9月底以来的“爱在深秋”行情，是在股市大跌后市场信心极度受挫的背景下开始犹犹豫豫的震荡反弹，因此，行情空间的判断上，不能按照今年上半年“杠杆牛市”来预期，而应基于存量资金为主、增量资金为辅的博弈环境分析，预计行情进入到四季度的成交密集区将遭遇较大阻力，行情的节奏不是连续逼空式的，而是波动加大、震荡上行。

张忆东今年以来对A股市场的判断



当然，不排除出现小概率情景的发生，就是美国数据非常差，不加息了，而欧洲再搞一把量化宽松，那么“爱在深秋”行情就有了第三阶段——冬天里的一把火。”张忆东说。

投资两条主线：跟着中央和产业资本走

在当前的泡沫化资产配置的市场环境下，张忆东建议，投资者要精选适合“抱团取暖”的投资机会，在衡量风险收益比之后，左侧布局、主动买套”，从而能够等到别人“抬轿子”，实现“多赢”，而不是随大流追涨杀跌，导致“两边挨巴掌”。

如何把握投资机会，张忆东指出，一方面是能够优选并长期抱团取暖的大机会，集中在新兴产业、转型领域；另一方面则是波段交易型的机会，建议寻找“预期差”较大的题材股，比如，券商、国企改革、大健康服务、低空开

放（通用航空）。

适合抱团取暖的大机会，张忆东指出两条路：跟着中央导向和跟着产业资本找机会。

中央导向方面，张忆东看好先进制造业，又有市场需求，国家也在加大投入的，包括新能源、新能源汽车、电力设备（核电）、轨道交通（高铁）、军工、环保、信息技术、高端装备制造等相关行业带来较为确定的需求增长。

2005年福布斯排行榜上富豪都是发家于金融、地产等传统行业。但2014年中国富豪榜前十，几乎全受益经济转型。”张忆东认为，跟随这些富豪进行产业投资或许是明智的选择，而这些产业资本主要是在互联网消费以及现代服务业领域进行布局、扩张。因此，跟随产业资本找机会则有两条主线：重点看好互联网消费相关细分机会（广告、游戏、支付、娱乐、O2O、在线医疗、智能家居、车联网、在线教育、智能硬件等）；现代服务业（医疗保健、传媒、体育、旅游、文化、教育等）。

央行双降将促使股市进一步回暖

证券时报记者 汤亚平

继10月10日信贷资产质押再贷款范围扩大，10月21日央行对11家银行开展规模1055亿的MLF（中期借贷便利）操作，央行又宣布自10月24日起，下调金融机构人民币存款准备金率，同时下调金融机构人民币存款准备金率。这是自去年11月以来中国央行第六次降息，也是今年以来第四次降准。

央行出手时机不寻常

此次降息距离上次8月24日降息还不到两个月，而央行在过去一年数次降息，基本上需要间隔两到三个半月。此外这次是周五降息，之前几次是在周末时宣布的。央行称，当前国内外形势依然复杂，我国经济增长仍存在一定的下行压力。

从时间点上，此次双降有两点值得注意：一是三季度的经济数据在上周全部公布，宏观经济层面并无明显起色，经济企稳复苏需要更加宽松的政策来支持；二是五中全会本周召开，在重要会议召开之前宣布降准降息，反映了中央对稳增长的决心，有利于五中全会后中国经济的布局。

值得注意的是，9月新增信贷和M1增速回升，表明经济增长的货币条件有所改善，但中小企业、民营企业融资成本依然偏高。此时，再次果断降息、降准，加大逆周期调节力度，有利于进一步降低企业融资成本，有利于中国经济触底回稳。

股市有望继续回暖

市场人士普遍认为，此次央行降息降准，目的是维持货币市场的宽松环境，利于降低企业融资成本，对经济增长有重要的稳定作用。对于股市回暖有重要作用，特别是可以刺激市场情绪和投资者信心的快速恢复。

按照业界人士测算，此次双降可以释放流动性7000亿左右，对股市是重大利好。此次降息之后，一年定期存款利率只有1.5%，低于9月CPI(1.6%)，再次出现负利率。实际利率下，53万亿储蓄存款的实际购买力将每年减少1300亿，这将加快储蓄存款向理财产品等转移。对中长期风险偏好可能会唤起。继续看好“十三五”的互联网经济和制造升级，尤其是军工航空、北斗导航、信息经济(物联网、大数据)、现代服务(医疗、娱乐)和地方国企改革主题。

景下，本次双降将进一步引导无风险利率下行，在这种趋势之下，大类资产配置会持续向股市转移，股市震荡向上的趋势不变。

有利于稳定国际预期

受到中国央行公布“双降”的影响，全球股市周五全线飘红。道指劲扬0.9%，标普500指数升1.1%，纳斯达克指数上扬2.3%。欧洲股市也强劲攀升。泛欧绩优股300指数大幅收高1.9%，欧元区绩优股指收升2.17%。中国概念股重新受捧，搜房网股价涨逾6%。阿里巴巴、携程、网易涨3%。德银嘉实沪深300中国A股ETF上涨2.64%，至两个月新高。

此前，高盛就认为不要对中国经济前景过度恐慌，并预计A股一年内将回到5000点，约有29%上涨空间。“双降”之后，高盛也给出了本次降准将释放约6000亿元流动性的利好预期。

国际分析人士称，全球央行再度进入放水模式，表明美联储年内不可能加息。除中国之外，欧洲央行、日本央行和澳大利亚央行近期都将进一步放宽货币政策，美联储和英国央行将推迟收紧政策。中国央行希望在美国加息前再完成一次降息，压低存款利率，把名义存款利率稳定在2%以下，为结构调整创造一个低利率环境。美联储一旦QE政策结束，人民币汇率面临的压力更大，外部金融环境的复杂多变，要求中国央行此时采取关键动作稳定市场、稳定预期。

双降之后买什么

双降之后，市场有望延续反弹趋势，投资者宜积极把握阶段性机会。市场人士认为，从相对较长时间段来看，随着市场情绪逐渐转向乐观及资金成本从低位继续下行，A股市场将会进行一轮自我修复的行情。短期看，A股冲击年线和整数关口，关注地产等敏感行业的进一步变化，双降为“蓝筹股搭台”提供了基础。宏观经济上关注相对积极的产销率、地产新开工、制造业工业增加值、实际消费等数据的企稳情况。

多数分析指出，宏观面更值得关注的，一个是大逻辑已不是逆周期政策，而是五中全会所代表的体制动力的强化和重塑。本周召开的五中全会将明确“十三五”规划发展目标、方向及措施，能有效提供一个新增长故事，市场中长期风险偏好可能会唤起。继续看好“十三五”的互联网经济和制造升级，尤其是军工航空、北斗导航、信息经济(物联网、大数据)、现代服务(医疗、娱乐)和地方国企改革主题。

特力A涨七倍：游资恶炒是主因

证券时报记者 郑灶金

日前，证监会宣布处罚12宗操纵市场案件，罚没款超20亿元。其中，操纵特力A和得利斯的吴某乐以及深圳某基金会被罚没近13亿元。证监会新闻发言人邓舸介绍，这12宗操纵案件主要发生在股市异常波动期间。这也使得此前股价连续暴涨的特力A再度引起市场关注。盘后交易公开信息显示，特力A的暴涨行情主要是游资在推动。

6月中旬开始，A股暴跌；特力A也没能幸免，从6月中旬至7月8日累计跌逾六成，与大盘走势较为接近。不过，从7月9日起，特力A股价就开始连续暴涨行情，期间其股价总体上呈现三个阶段：第一阶段为7月9日至8月13日，特力A在短短一个多月累计涨逾三倍，股价收复暴跌前的失地并创出历史新高；第二阶段为8月14日至9月11日，特力A股价大幅调整，累计下跌接近六成；第三个阶段为9月14日至上周五，特力A在短短19个交易日暴涨三倍，其中有16个交易日涨停，两个交易日跌停。若以7月9日算起，特力A则在三个多月里累计大涨693%。

特力A并无市场热门题材，市场猜测，其受到资金追捧可能主要是有几个方面的原因：一是深圳国企改革概念；二是所持物业升值；三是业务转型。不过，即使这些因素似乎也不足以支撑股价有如此之大的涨幅。而公司在股票交易异动公告中也称，公司尚未开展有关电子商务的业务，公司对全国多家珠宝专业市场进行了市场调研和考察，但未有实质性的商谈、意向、协议等。

除了基本面，资金面上的情况也许更能解释特力A股价的大涨。而盘后交易公开信息显示，特力A的暴涨行情主要是游资在推动。

7月初至8月中旬的翻倍行情中，炒作特力A的主要是齐鲁证券深圳吉祥路证券营业部、招商证券青岛高新区智力岛路证券营业部、华鑫证券厦门莲岳路证券营业部、五矿证券深圳金田路证券营业部，在第一阶段的尾声，即8月12日，上述四家营业部均大量卖出，金额在7507万元至1.12亿元不等。

8月中旬至9月初的调整中，最开始仍然是齐鲁证券深圳吉祥路证券营业部、华鑫证券厦门莲岳路证券营业部等在卖出，随后渤海证券青岛银川西路证券营业部等也加入了卖出的行列；另外，值得注意的是，在8月28日，机构开始抄底特力A，当日买入接近3000万元，为买入金额最多的席位。

从9月14日开始，游资加入抢筹特力A的行列。光大证券宁波解放南路证券营业部、中投证券无锡清扬路证券营业部等加入抢筹行列，两者9月14日分别买入3521万元、2648万元。另外，一家机构当日也买入超过1000万元。9月15日，光大证券宁波解放南路证券营业部继续买入超过1550万元；9月18日时，机构买入接近2000万元；9月22日，齐鲁证券宁波江东北路证券营业部、国信证券深圳泰然九路证券营业部也加入抢筹的行列。此后，中投证券无锡清扬路证券营业部、银河证券绍兴证券营业部、中信证券上海世纪大道证券营业部等活跃游资聚集的营业部先后现身龙虎榜的买入席位。

从上述分析，可以大致一窥资金对特力A的炒作路径。在第一波的暴跌修复性行情中，以齐鲁证券深圳吉祥路证券营业部为主的多家营业部对特力A大肆扫货，不过这些营业部此前并不算太活跃；在这些营业部的推动下，特力A由此开启了第一波涨三倍的行情，迅速收复了暴跌的失地。



而在8月中旬的调整中，卖出主力也是齐鲁证券深圳吉祥路证券营业部等前期大量买入的营业部。在9月中旬开始的第二波三倍涨幅中，特力

A的炒作主力已出现变化，切换为市场活跃游资的接力，而在A股历史上，这种游资的接力行为通常也较容易出现大牛股。

本周解禁市值为年内第四低

西南证券 张刚

根据沪深交易所的安排，本周两市共有14家公司的限售股解禁上市流通，解禁股数共计10.13亿股，占未解禁限售A股的0.18%。以10月23日收盘价为标准计算的市值为102.91亿元，占未解禁公司限售A股市值的0.11%。

本周两市解禁股数比前一周19家公司的14.90亿股减少了4.77亿股，减少幅度为32.01%。本周解禁市值比前一周的288.70亿元，减少了185.79亿元，减少幅度为64.35%，为2015年年内第四低。

其中，九强生物的限售股将于10月30日解禁，解禁数量为0.83亿股，是深市周内解禁股数最多的公司，按照10月23日的收盘价41.47元计算的解禁市值为34.31亿元，是本周深市解禁市值最多的公司，占到了本周深市解禁总额的

48.10%，解禁压力集中度高，也是解禁股数占解禁前流通A股比例最高的公司，为169.31%。解禁市值排第二、三名的公司分别为地尔汉宇和科隆精化，解禁市值分别为16.90亿元、7.12亿元。

此外，*ST阳化在10月26日将有5.65亿股限售股解禁上市，是沪市周内解禁股数最多的公司，按照10月23日的收盘价3.12元计算，解禁市值17.63亿元，为沪市解禁市值最大的公司，占到本周沪市解禁市值的55.80%，解禁压力集中度高，也是解禁股数占流通A股比例最高的公司，比例高达47.42%。解禁市值排第二、三名的公司分别为精工钢构和欧亚集团，解禁市值分别为12.98亿元、0.98亿元。

统计数据显示，本周解禁的14家公司中，10月30日有5家公司限售股解禁，解禁市值为58.52亿元，占到全周解禁市值的56.87%。本周解禁压力集中度高。