

# 10月黯然收官 调整意犹未尽

证券时报记者 汤亚平

昨日是 10 月最后一个交易日,A 股主要指数都黯然收场。截至收盘,沪指报 2141.61 点,跌幅 0.87%,成交 886.4 亿元;深成指报 8444.41 点,跌幅 1.27%,成交 966 亿元。中小板指跌破 5000 点,收于 4889.05 点,跌幅 2.24%;创业板指收于 1235.56 点,跌幅 2.96%。

盘面上看,早盘两市双双低开,在房地产板块的带领下,深市一度表现良好,但始终未能翻红。绩优股出现“见光死”迹象,盘中暴跌打压了人气,其中伊利股份、白云山、正泰电器等跌停;受政策利好刺激的水泥、页岩气、粤港澳自贸区等板块受到资金关照,较大幅度上涨。

## 中长期均线向好

周四上证指数日 K 线收出一根缩量的小阴线,似乎意味着短线调整意犹未尽。可是,风物长宜放眼量。从月线级别看,自今年春节前后上证指数 2444 点开始下跌,到 6 月 25 日下跌至 1849 点单针探底后企稳,随后市场经过了四个月的震荡上攻,7.8.9 三个月月线三连阳,10 月收出一根缩量的小阴星很正常,是大盘反弹行情中继的概率也不小。

经过了一周的下跌回调后,沪指在 60 日均线处获得支撑,目前 60 日均线呈现出向上的趋势,60 日、120 日均线呈现多头排列。从中长期均线系统看,股指有望延续反弹,下一目标将



创业板指 10 月下跌 132.35 点,跌幅 9.68%,创出自去年 12 月 4 日反弹以来最大月跌幅。不过从月 K 线图上看,本轮行情的上升趋势尚没有被破坏。11 月能否维持上行通道,值得重点关注。

收复年线。

与此同时,创业板指数继续调整,再度领跌主板指数。从日线看,创业板指数双头明显,短线顶部确立;从周线看,三连阴几乎没有悬念,但 20 周线 1205 点获得支撑已得到验证;从月线看,创业板指 10 月下跌 132.35 点,跌幅 9.68%,这是自去年 12 月 4 日反弹以来最大的月跌幅。

## 期待11月开门红

期待已久的十八届三中全会临近,

市场对国资改革的预期和自贸区概念难以完全退热。短期来看,随着天津自贸区申报进展的逐步披露和自贸区政策的细化,广东上报的粤港澳自贸区草案近期已经获得决策层的原则性同意,热点聚集的相关行业都有可能出现阶段性机会,游资围绕相关概念的炒作还将持续。

分析人士表示,从中长线看,受益政策主导的投资标的依旧是市场资金积极追踪的对象。其中,具有改革预期的金改、土改、油企改革、能源改革、养老改革等后市还会相对活跃。同时,具有政策扶持的高铁、保障房、新兴产业等还有挖掘

机会。改革转型过程中,类似的政策支撑还会不断催发出新的市场热点。不过,板块估值整体上移后部分概念股会有回调压力,因此投资者要警惕热点频繁切换之下的追涨杀跌。

进入 11 月,投资者期盼月度开门红。从 A 股历史上看,2 月份和 11 月份是最好的投资月份,这两个月获得正收益的概率最大,均为 74%。11 月还是启动跨年中期行情的关键。在 2003 年、2005 年、2006 年、2008 年、2009 年这几年中,11 月份上涨之后,市场都上演了一波跨年度的中期行情。

# 回避结构性风险 “改革突破口”中找热点

崔威

周四,A 股再度大跌,将前一日的阳线吞噬殆尽,市场再度产生恐慌。创业板指、中小板指继续领跌,目前已跌破 60 日均线,其周线呈顶部三连阴形态,似有“灾顶之灾”意味。不过,今年以来的结构性行情的基本性质并未发生变化。虽然市场仍需调整,但整体下挫空间有限。一方面,十八届三中全会临近,维稳需求和改革红利预期有望稳定市场情绪;另一方面,近期经济数据相对较好,有助于产生公司经营状况向好预期。由于影响市场的外部环境因素并未发生改变,我们认为,结构性风险释放和结构性机会并存的情况仍将持续。

## 基本面支撑因素未变

今年上半年,国内经济增长连续两个季度回落,但 A 股市场特别是创业板却顽强向上,最大支撑因素是对未来的梦想和对改革的希望。中国改革已进入深水區,不进行大刀阔斧式的改革已难以推动中国这艘大船前

行。从去年 12 月以来,政府从政治和经济等多个层面进行深度改革,效果尚未可知,但市场已做出了敏感、积极正面的反应,这是证券市场对中国充满希望的反应。如中央八项规定反腐倡廉,令高档餐饮酒类持续承压;上海自贸区和土地流转改革,催生了相关个股的火爆行情。

目前,十八届三中全会临近,政策层面继续为提振中国乃至中国股市注入信心,维稳需求和改革红利预期有望逐步稳定市场情绪并孕育新热点。10 月中旬,李克强总理出访东盟,旨在减少政治分歧,加强经贸合作,为中国营造良好的外围环境。国内经济政策方面,李克强总理表示今年要有好的收官,也就能使明年有好的开局,要巩固经济稳中向好趋势,巩固“二字,表明现阶段政府对于经济仍将采取积极主动的刺激措施。

同时,近期经济数据出现积极变化。10 月汇丰中国采购经理人指数(CPMI)初值好于市场预期,回升至七个月以来高位,增长走稳可为加快结构性改革创造条件。前三季度工业生产增速止降转升,规模以上工业增加值

同比增长 9.6%,比上半年加快 0.3 个百分点。从市场价格看,工业生产者出厂价格总水平同比降幅在收窄,环比出现了连续两个月的回升。目前,三季报基本出齐,上市公司业绩增长显著好转。剔除金融股和“两桶油”后,整体净利同比增幅为 14.72%,较半年报 4.6%的同比增幅有明显提升。第三季的单季业绩同比增幅更是超过 20%,远好于去年同期的下降 15%。

## 改革是行情最大原动力

今年以来,创业板走出长牛走势,原动力来自于改革。目前看,改革依然是提振市场信心和催生热点的源泉。

近期官方高层智囊机构国研中心提出“383”改革方案,推动行政管理体制、垄断行业、土地制度、金融体系、财税体制、国有资产管理体制、创新体制以及对外开放等八个重点领域的改革,并提出了改革的三大突破口——放开准入引入外部投资者加强竞争,深化社会保障体制改革,确立国民基础社会保障包和深化土地制度改革,集体土地入市交易。

改革的“三大突破口”,未来有可能给市场带来较大机遇,投资者可深入挖潜:一是金融领域和油气资源的开放带来的民营银行以及油气能源等概念;二是土地制度改革带来的拥有较多土地资源的上市公司的资产重估机会;三是深化社会保障体系带来的社会公共服务概念。十八大报告中已经明确提出,要加快改革户籍制度,有序推进农业转移人口市民化。由此将使得数亿务工农民享有和城镇居民同等的教育、医疗、社会保障等公共服务。

除此之外,业绩改善预期也有望成为市场挖潜的热点,如农林牧渔行业。临近年末,明年初的中央一号文件对农业的政策刺激作用也有望体现。

总体上看,当前市场整体仍处于调整趋势但股指下跌幅度有限,结构性风险和机会共存。操作策略上,一方面,前期经过爆炒的以创业板为代表的部分中小市值个股以及经营暗淡的垃圾股,将面临持续深度调整压力,其风险仍在释放途中,应予以回避;另一方面,要积极挖掘受益改革预期且上涨幅度有限的新热点,审慎把握市场机遇。

(作者单位:天源证券)

## 橡树资本董事长霍华德·马克斯认为：中国股市处合理价值区间

证券时报记者 贾壮

在国际投资界久负盛名的橡树资本董事长霍华德·马克斯昨日来到中国北京,表达了他对中国股市的乐观态度。在马克斯看来,包括中国在内的新兴市场国家的股价经过大幅下跌,已经反映了各种不确定性因素,应该说处于投资的合理价值区间。

橡树资本是全球领先的投资管理公司,专注于另类投资市场。截至 2013 年 9 月 30 日,橡树资本旗下管理的资产达 798 亿美元。

马克斯称,与以往相比,全球环境已经变得更加不确定,而且大部分人意识到这一事实,但是许多市场仍在不断上涨,驱动市场上涨的因素很值得分析。

当前,各国发行大量货币,并被广泛用于投资以刺激全球经济增长。各国央行已降低国债及其他低风险投资的回报率,促使人们进入风险较高的市场寻求快速回报。鉴于过去四年的违约率出乎寻常的低,导致人们的投资行为非常积极,尽管事实上人们的想法并不如表现的那么乐观。如今,追求低风

险需要付出高昂代价,而接受风险则并不需要付出很高代价。相较而言,投资者更愿意去承担风险。”马克斯说。

马克斯注意到,美国经济正在逐渐复苏,而复苏有可能仍依赖于低利率环境,退出量化宽松政策的过程存在不确定性。美国股票投资也许目前受关注度及投资比例仍然较低,但是美股股价一年多以来持续强势回升。

他提醒投资者,不要对那些看起来安全又优质的欧洲大型公司趋之若鹜,因为欧洲经济可能随时会触底,同时政治局势也不明朗。很多人认为欧洲逐渐走出了衰退,新兴市场的亚洲未来则很不确定,所以很多投资人从亚洲转向了欧洲。但是,不能光看每个经济体的健康度,还要看资产的估值水平,现在新兴市场股票非常便宜,完全可以抵消未来的不确定性。”

马克斯对新兴市场的前景非常乐观,虽然短期内高度依赖发达国家及中国经济的表现,但新兴市场凭借人口及低起点的优势,仍具有出色的长期增长潜力,相对价格调整后将会带来具有吸引力的估值。

### ■机构观点 | Viewpoints |

## 战略性配置地产龙头

海通证券研究所:中共中央政治局 10 月 29 日下午就加快推进住房保障体系和供应体系建设进行第十次集体学习。我们认为在三中全会前,习主席对房地产问题进行表态对后期政策方向具备重要指导意义。

本次主席发言未涉及任何需求抑制问题,转而强调“坚持市场化改革方向,才能充分激发市场活力,满足多层次住房需求”。要求“要千方百计增加住房供应,同时要把调节人民群众住房需求放在重要位置,建立健全经济、适用、环保、节约资源、安全的住房标准体系,倡导符合

国情的住房消费模式”。我们认为本届政府的地产调控思路开始“从堵转疏”。放弃过去失败的需求抑制,不仅仅有利于从实际上解决供需矛盾,也可以从实质上改善居民生活,有利行业健康发展。

我们认为,中长期问题逐步明确有利行业估值修复。虽然后期排名争夺等非基本面影响仍将在一定程度影响板块走势,但估值水平已进入中期底部。截至 10 月 30 日,A 股动态 PE 在 12.63 倍,地产动态 PE 在 12.25 倍。房地产对 A 股动态估值折溢价率为-0.03%,处于历史低位。我们认为当前估值水平已反映市场对行业的中长期利空预期,建议战略性配置龙头公司。

(陈刚 整理)

### ■财苑社区 | MicroBlog |

## 调整不会一蹴而就

福明(网友):原来我们预期大盘连续下跌之后,会在十八届三中全会前有几天的短暂反弹行情,但现在看来,三中全会只影响了周三一天的反弹,周四大盘重归调整之途。创业板指和中小板指连 5 日均线都无法突破,说明市场处于极度弱势之中。这正如行情好时,5 日均线成为多头的助攻线,空头市场中,5 日均线也成了空头的重型武器。

周四盘面最大的做空力量,来自于长线资金兑现获利盘,许多前期走高的股票突然就调头跌停,对市场的杀伤力极大。既然已经确立大盘进入了调整期,又到了年底前的兑现期,市场就要慢慢消化这些长线获利盘的兑现。所以,调整不可能一蹴而就。

我们认为,11 月仍将是调整月,但也是研究布局年报行情的好机会,因为 12 月份,就有可能提前开始年报行情的预演了。因此我们倒是希望 11 月能调整充分一些,这样一些小盘成长绩优股的机会又呈现出来了。

## 空方已是强弩之末

股海十一少(财经名博):目前空方手里的子弹不多了,主要的力量还是在创业板。但创业板的几大龙头股已经有不小的跌幅,而真正的成长股是不可能跌跌不休的。空方主要在两个方向做空,一个就是被大幅度高估的品种,如传媒等,但是经过 40%的下跌之后,已经基本到位了。另一个就是跟风上涨的

品种,这部分还有空间。所以让空方的子弹再飞一会儿,已经是强弩之末了。

对于中国经济的升级转型,我想说请带上中国股市。改革的红利最终会惠及股市,让中国梦也包含中国痛苦的投资者。如果改革都不能促 A 股上涨,那真会伤透中国股民的心。

## 个股走向两极分化

股海天涯(新泰投资):上证指数周三强势上攻 2160 点阻力未果,周四再度走出对 2130 点到 2145 点区间的回抽确认行情。从指数的分时走势看,该区间显现出了较强的支撑力度。

从周四盘面看,资金杀跌的动能并不特别强烈,同时,下周末十八届三中全会即将召开,各种政策性的炒作也有望再度活跃,因此预计市场短线下杀空间很有限。个股的机会和风险都将逐步清晰,恶炒股逐步走弱,新强势个股逐步显现,近日市场将出现越来越明显的两极分化现象。

(陈刚 整理)

以上内容摘自财苑社区(cy.stcn.com)

本版作者声明：在本人所知情的范围内，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。

### ■财经随笔 | Essay |

# 成长股的烦恼：收益兑现不易

证券时报记者 付建利

这一次成长股的调整,可谓来势汹汹,势不可挡。好多散户跟着机构屁股后面赚了几个点,高兴得屁颠屁颠,没想到一调整,赚的那点浮盈又灰飞烟灭了。而对于私募来说,如何从成长股上全身而退,保卫好今年以来的胜利果实,成为了当前头等大事。

深圳私募老王是一位在资本市场奋战了 16 年的老江湖。今年以来,老王重仓成长股,尤其是一只科技股,从去年四季度开始介入,今年初更是连续加仓,而这只科技股的价格最高时翻了一倍多。此外,老王还重仓过一只影视股,高位卖掉之后,又重仓买入一只手游概念股,以及一只

医疗器械股。截至今年国庆节前,老王的产品净值今年以来涨幅超过了 40%。老王的资产管理规模接近 10 个亿,如此算来,如果能够保住此前的收益,老王今年提成大概有八千万左右。除去人员工资和办公室租金,以及营销费用,老王的公司今年有望得到纯利润七千多万。这对于老王来说,当然是丰收的一年,也是多少私募梦寐以求的目标。国庆节,老王带着老婆孩子,去四川和西藏高高兴兴地来了一趟自驾游。

老王此前的判断是,蓝筹股不符合经济转型和产业升级的方向,四季度不可能有大的机会,而成长股确实存在很大的泡沫,但有真实业绩支撑的成长股仍将上涨,成长股的结构性

分化会越来越明显。老王对自己重仓的成长股较有信心,虽然知道会迎来一波调整,但他此前还是没有减仓。

人算不如天算,在最近成长股猛烈的调整过程中,老王的重仓股也未能幸免,产品净值一下子回撤了接近 5 个百分点。看眼前的架势,成长股还得调整一段时间。对于老王来说,目前主要有两条路可以走:一是减仓甚至是空仓,这样做好处是可以保住今年以来的胜利果实,但坏处是如果后市成长股反弹,老王又很可能错失机会;二是保持现有仓位不变,这样做的好处是如果成长股反弹,可以享受反弹收益,甚至加仓博取反弹收益。坏处是如果继续下跌,老王今年以来的胜利果实就可能大受损失,极端的情况是

竹篮打水一场空。

“重仓的股票流通盘也就四五千万股,出得猛的话,很可能跌停,引发恐慌盘,最后越闹越糟。”经过认真研究,老王认为成长股的调整也许才刚刚开始,即便自己重仓的个股业绩增长不错,但在成长股整体陷入调整的背景下,也很可能会遭到错杀。如此一来,就会严重影响到今年的收益。

老王说,目前他主要是采取两条腿走路,一是在成长股上逐步减仓,如果后市成长股反弹,只要方向明确,他还会卷土重来;二是加紧寻找新的投资标的。即便四季度成长股维持调整,但其他板块和个股还是会有不少机会,寻找到这些能够保卫胜利果实的投资标的,成为老王目前最重要的工作。