



上海宝弘资产

ShangHai BaoHong Asset

上市公司股权投资专家

www.baohong518.com

大宗交易/股票质押融资/定向增发

上海运营中心: 021-50592412、50590240

北京运营中心: 010-52872571、88551531

深圳运营中心: 0755-82944158、88262016

■大宗交易 | Block Trade |

A股大幅震荡 大宗交易放量

秦洪

本周 A 股市场大幅震荡,大宗交易成交量也随之大幅波动。比如周二 A 股市场一度急跌,尾盘有所企稳,成交量也迅速放大。当日大宗交易也随之放量,说明大宗交易成交量与股票二级市场交易量存在一定的正相关。

分析人士指出,这主要是因为上市公司股东有减持愿望后,往往会根据二级市场的股价走势选择相应的策略。事实上,产业资本的减持如果不考虑二级市场走势而硬性减持,极有可能对股价带来大的冲击,并引起二级市场投资者的反感。而且,如果二级市场成交量萎缩,没有对手盘,那么,产业资本的减持筹码就没有人接盘。所以,只有在二级市场放量,股性活跃之际,大小非的减持计划才会顺利实施。

而二级市场股价的活跃,市场的承接盘就会增多,解禁股东们就可以顺利减持。但是,如果二级市场走势相对呆滞,大小非又想减持,就会请实力资金介入,激活二级市场股价,从而达到

到顺利减持的目的。如本周的奥瑞金、青松股份等品种就不排除是这样的情况。

具体来看,长园集团的情况具有一定代表性。公告显示,公司的实际控制人长和投资有限公司正在通过大宗交易平台大手笔减持。但与此同时,公司又发布公告称,公司管理层参与的基金公司正在通过定向增发的路径增持股份。这就说明了公司的基本面正在发生巨大改变,从而引发了二级市场股价的持续活跃。

重点个股点评

华谊兄弟(300027):公司是 我国影视产业的排头兵。公司近年来因电影市场景气度的提升而明显受益,估值水平也迅速提高。但是,一方面由于院线渠道的话语权逐渐提升,影视产业的利润分割更有利于院线渠道一方,从而不利于华谊兄弟未来业绩的回升。另一方面,影视产业竞争较为激烈,新进入者渐趋增多,令公司的高估值面临着一定压力。所以,大小非的减持加剧了股价的压力。

(作者系金百临咨询分析师)

中国式量化投资在摸索中成长——访中国量化投资研究院林健武教授

证券时报记者 邓飞

林健武,清华大学双学士,美国宾夕法尼亚大学(UPENN)博士及双硕士,曾荣获国际 IEEE 论文奖。现任中国量化投资研究院常务副院长,清华大学研究生院教授,国泰安信息技术有限公司首席技术专家,美国 Stone Ridge Asset Management 亚洲顾问。他在华尔街从事量化投资交易十多年,曾担任高盛股票投资战略副总裁,之后在美国 50 大对冲基金之一迈格尼塔投资公司担任全球量化投资战略交易总监。

记者:目前国内量化投资最大的难点在哪里?
林教授:相比国外经历了 40 年的发展历程,量化投资在中国市场虽然呈现出良好的发展势头,但从本质上讲仍处于萌芽阶段,因此也就客观地存在一些问题。实际上,量化投资的一个重要的因素就是数据,我们需要历史数据进行回归、检验来建立策略,但是由于历史数据不完整或者不一致,就有可能影响决策,发生偏差。而且数据是依据市场情况不断发生变化的,要完整地经历市场不同的洗礼,才能更好地应用于市场,服务于投资决策。

另一个重要因素就是人才,量化投资的要点在于如何实现对社会科学的知识与自然科学的技术深刻理解、充分掌握、有机结合以及综合运用,所以量化投资圈更加青睐自然科学背景的学生,比如数学、物理、统计学或者计算机,而现阶段国内从事量化投资行业人士都较年轻,对宏观经济、计算机中比较复杂的技术、量化产品的掌握上还需要进一步的提高。

记者:如何看待量化投资的国际借鉴与本土化之间的关系?

林教授:国外量化模型很多,有阿尔法模型也有交易模型,把国外的模型不加选择、照搬照抄地拿来使用肯定会有问题,而且结果证明这种投资效果的确会差一些,因为国内外影响模型构建的市场因素差别很大,这种因子模型体系还是需要依据国内市场的特点来选择,这就是本土化。

我认为,对于国外成熟市场的丰富积累,比如说模型,有些投资思路是可以借鉴的,这种借鉴和基于国内数据做模型开发是不同的,最终目的都是服务优化国内量化模型,更精准地应用于国内市场。

记者:能否谈谈未来我国量化投资的发展趋势?

林教授:我国的量化投资今后将结合国内金融市场的发展特点,应用到更广泛的领域,模型开发更具多样性,数据库更专业及系统开发更灵活等都将成为必然。与此同时,我们也欣喜地看到,量化投资迎来了资本市场国际化的契机,中国市场逐步向国际开放,更多工具、经验、人才的引入将为国内从事量化投资发展提供无限活力与广阔天地。

指数受阻回落 投资者依然乐观

调查显示,超6成投资者仍看好沪指11月走势;看好创业板的比例不到43%

谢祖平

本周,影视动漫、手游、互联网金融以及云计算等板块股价重心继续下移,光线传媒、华谊兄弟以及苏宁云商等前期热门股领跌,对短期市场造成较大压力。创业板指数重心继续下移,上证指数周二盘中一度跌破 2100 点。值得注意的是,在前期热炒的题材股份纷纷调整的同时,权重股出现一定的护盘迹象,银行、保险、地产以及电力等板块均有所活跃,从而将上证指数稳定在 2100 点上方。那么,股指回稳是否意味着阶段调整即将告一段落,11 月份 A 股行情将如何演绎?

此次联合调查,分别从 您对上证指数 11 月份的走势有何看法?、您对创业板指数 11 月份的走势有何看法?、您对将于十八届三中全会推出的改革措施有何看法?、您最期待十八届三中全会推出以下哪方面的改革?和 11 月份您最看好以下哪个板块的投资机会? 5 个方面展开,调查合计收到 1187 张有效投票。

仍看涨11月行情

今年 7 月至 9 月,上证指数月 K 线出现三连阳,令投资者的期望一度大幅上升。不过,10 月份 A 股的走势却归于平淡,股指受阻回落保持宽幅震荡的格局,最终上证指数下跌 1.52%。这是否意味着 11 月份的走势也不容乐观?

关于 您对上证指数 11 月份的走势有何看法?的调查显示,选择 震荡上扬”、区间整理”、震荡下跌”和 说不清”的投票数分别为 756 票、183 票、207 票和 41 票,所占投票比例分别为 63.69%、15.42%、17.44%和 3.45%。从调查结果上看,10 月份股指的调整并没有降低投资者的看涨预期,超过六成的投资者认为 11 月份股指将震荡上扬,而认为震荡下跌的比例还不足两成。

统计显示,2000 年至 2012 年这 13 年中,11 月份上证指数表现为:8 涨 5 跌。涨幅最大的为 2006 年 11 月,上证指数当月上涨了 14.22%;而跌幅最大的为 2007 年 11 月,沪指当月下跌了 18.19%。此外,13 年中只有 2004 年和 2005 年的 11 月份股指涨跌幅小于 3%。这也预示着,A 股市场今年 11 月份的表现可能并不会太平静。另一方面,11 月上中旬将召开十八届三中全会,市场对于管理层进一步释放改革红利的预期较高,这或许也是投资者看好 11 月行情的主要原因。

对创业板看法趋谨慎

相比对于上证指数的乐观而言,投

资者对于创业板市场则显得较谨慎。

关于 您对创业板指数 11 月份的走势有何看法?的调查显示,选择 震荡上扬”、区间整理”、震荡下跌”和 说不清”的投票数分别为 502 票、272 票、325 票和 88 票,所占投票比例分别为 42.29%、22.91%、27.38%和 7.41%。从调查结果上看,只有四成的投资者看好创业板,而看淡创业板的比例则超过两成五,显示不少投资者对于近期小盘题材股所释放出来的风险仍心有余悸。

根据深交所数据显 示,剔除亏损公司后创业板市场平均市盈率为 50 倍左右,较前期的高点有所回落,但仍远高于沪深主板公司。而根据创业板三季报显示,355 家创业板公司 2013 年前三季度共实现主营业务收入 1613.35 亿元,较上一年的 1327.65 亿元增长了 21.51%,但是累计净利润仅为 185.86 亿元,较上一年的 177.13 亿元仅增长了 4.92%。其中,160 家公司净利润较去年同期出现不同程度的降低。同时,以三季报业绩计算,静态市盈率水平在 70 倍以上的公司达到 117 家(不含 21 家亏损公司)。创业板相对高估值或许是部分投资者继续对其保持谨慎的主要原因。

改革超预期概率低

十八届三中全会将于 11 月 9 日至 12 日在北京召开,而市场对于 383”改革方案也给予了高度关注。383”方案即 三位一体改革思路、八个重点改革领域、三个关联性改革组合”,由此描绘出中国新一轮改革的路线图——既提出了完善市场体系、转变政府职能、创新企业体制三个方向的改革;又给出了管理体制、基础产业、土地制度、金融体系、财税体制、国资管理、激励创新、涉外经济等领域的改革路径。无论从改革的深度还是广度讲,都为近年罕见,同时也使得市场对油改等热点展开炒作。那么随着会议召开时间的临近,改革是否会超预期呢?

关于 您对将于十八届三中全会推出的改革措施有何看法?的调查显示,选择 不乐观,可能低于预期”、基本在市场预期之内”、比较乐观,有可能超出预期”和 说不清”的投票数分别为 201 票、331 票、295 票和 360 票,所占投票比例分别为 16.93%、27.89%、24.85%和 30.33%。从调查结果上看,投资者对于改革措施的预期存在差异,只有四分之一的投资者认为可能会超出预期。

笔者认为,今年以来管理层出台

多项政策,相关领域的改革已提前展开,A 股相关题材也已获得资金较为充分的炒作。因此,改革措施出现超预期的可能性并不大,基本上应该在市场预期之内。

自贸区概念最受宠

纵观今年以来 A 股市场的表现,自贸区概念、土地流转概念、油改概念、金改概念以及养老概念等先后受到市场热捧,其中很大一部分驱动力来源于对改革的预期。那么,投资者最期待哪一方面的改革,对后市热点又有怎样的预期呢?

首先,关于 您最期待十八届三中全会推出以下哪方面的改革?的调查结果显 示,选择 土地流转”、金融改革”、医疗改革”、能源改革”和 说不清”的投票数分别为 189 票、272 票、236 票、101 票和 389 票,所占投票比例分别为 15.92%、22.91%、19.88%、8.51%和 32.77%。从提供的四个备选项看,投资者较为期待的是金融改革和医疗改革,而对于能源改革则似乎并不太关注。

此外,关于 11 月份您最看好以下哪个板块的投资机会?的调查显示,选择 自贸区概念”、土地流转概念”、医药”、环保”、金融”和 移动互联网”的投票数分别为 449 票、159 票、112 票、207 票、177 票和 83 票,所占投票比例分别为 37.83%、13.40%、9.44%、17.44%、14.91%和 6.99%。由此来看,投资者比较青睐自贸区概念和环保概念股。

适当波段操作

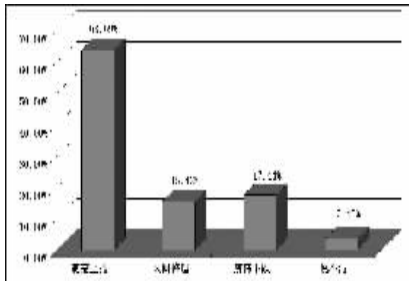
近期,虽然银行、电力、地产等权重股一度有所护盘,但创业板为主的小盘股在热炒之后退潮的趋势还没有出现实质性改观,个股赚钱效应减弱。

因此,从走势上看,创业板指数在技术性破位后,跌势有所减缓。股指在 60 日均线附近有所反复,但是下行的趋势并未改变。尤其是不少公司的业绩远低于市场预期,在这样的情况下,前期强势题材股的高估值风险还有待进一步释放。建议投资者继续规避小盘题材股的风险。

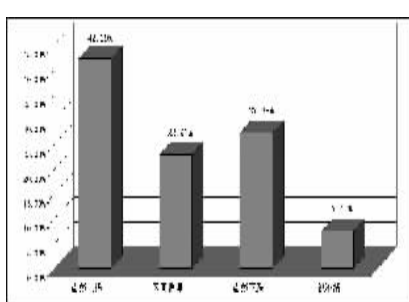
另一方面,对于上证指数,投资者不妨以近期高点 2270 点和 2242 点做一条连线,同时,在前期低点 2149 点画一条平行线。目前指数基本上处于一个震荡下行的通道中运行。预计这种格局在短期内不会有很大的改变。故投资者对上证指数仍不宜过度悲观,可考虑在股指的震荡过程中适量进行波段操作,以摊低成本。

(作者系大智慧分析师)

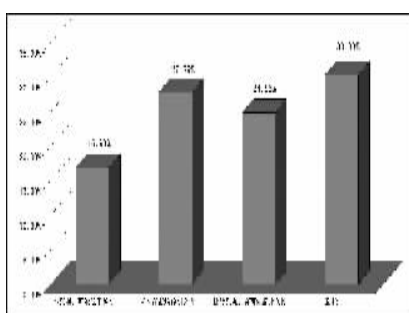
一、您对上证指数 11 月份的走势有何看法?



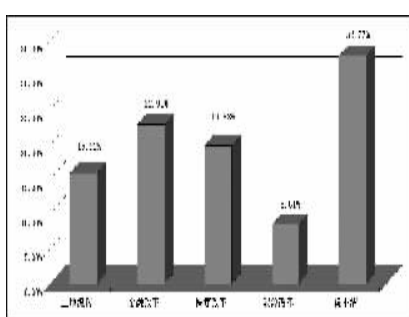
二、您对创业板指数 11 月份的走势有何看法?



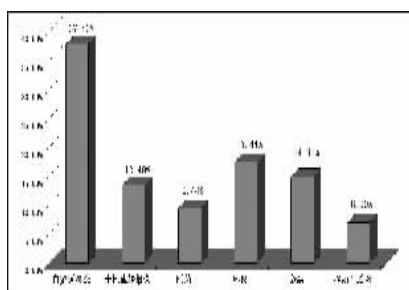
三、您对将于十八届三中全会推出的改革措施有何看法?



四、您最期待十八届三中全会推出以下哪方面的改革?



五、11月份您最看好以下哪个板块的投资机会?



数据来源:大智慧投票箱

三中全会前市场面临小反弹

孙江波

今年下半年来,A 股市场频频出现周一、周二大涨,周三受阻、周四、周五横盘的走势。而本周则是周一就冲高受阻,随后还创出了本轮行情的低点,短线寒意逼人。本周空头力量集中释放,题材类个股遭受打击,成为下跌的重灾区。特别是前期持续走强的文化传媒板块、自贸区板块跌幅明显。不过,我们认为,随着 11 月份的来临,导致前期 A 股下跌的不利因素将暂告一段落,后市股指将面临反弹。

做空力量减弱

本周除了前期被爆炒的强势股出现高位杀跌外,诸如白云山、伊利股份这样的价值型蓝筹股也都纷纷出现猛烈调整。这一方面是近来大宗交易出现放量迹象,不排除有产业资本退出。另一方面则是三季报业绩因素。而且,白云山、伊利股份为机构抱团的品种,市场一有风吹草动,下跌风险较为明显,并且形成蝴蝶效应。不过随着三季报披露结束,市场内在做空力量也将随之减少。

另外,考虑到银行、电力等低估值品种今年以来涨幅不大,这也让市场具有

一定的企稳动能。

资金面有所缓解

资金面来看,本周央行连续两期逆回购,实现净投放 291 亿元,资金紧张之势略有缓解。随着 11 月份的来到,银行存款有望再次回流股市,将令资金面进一步宽松。

外围方面,美联储议息会议 10 月 30 日落下帷幕。这一次,美联储议息结果与市场预期一致,维持量化宽松规模不变。外围市场稳定,美股后市仍有上行空间,为 A 股的反弹提供一定条件。另外对于新兴市场而言,也会在美联储量化宽松政策退出前的过渡期内,加快关键改革,增强自身抵御外来冲击的能力。

政策维稳预期增强

十八届三中全会将于 11 月上旬召开,这也赋予了市场强烈的维稳要求,因此,后市股指继续大幅杀跌的空间不大。

从历史上看,股市在三中全会前的两周左右走势都比较稳定,甚至出现反弹。本次三中全会作为未来十年最重要的改革节点,将给中国经济带

来最大的改革红利,因此,会议内容值得期待。

目前来看,改革是不可逆转的大趋势,超预期的改革利好,如经济改革红利、股市新政等仍有望出台。因此,对于那些符合改革转型方向,且没有被爆炒的改革受益个股,由于利好尚未兑现,主力资金尚未撤离,此类个股仍会是主力反攻的有力武器,值得跟随挖掘。

因而,在大盘横盘整理的情况下,主力意图也相对明确:一是从前期经历过爆炒及缺乏业绩支撑的个股中撤离;二是对未被爆炒的三中全会改革受益概念股进行局部炒作。预计下周这一结构性分化有望展开。

弱势反弹趋势不改

技术上,目前市场也正处于弱势反弹格局。在上周连续下跌后,本周沪指走势有所趋稳。周一收小十字星,周二一度大幅震荡后再次收出带较长上下影线的十字星,周三反弹,周四回调,周五继续回升,都在一个箱体内完成。显示股指目前还是趋于稳定。

本周上证指数基本围绕 60 日均线展开震荡。短期内,多空双方围绕 60 日均线的争夺战还会延续,只要股指没再次刷新低点,投资者对股指在该区间的

震荡就不必太过担心。从大的方向来说,股指会逐渐收复上方的失地。而围绕 60 天线展开的争夺,目的也是为了让多空双方更好换手,这也是一种蓄势的需要。

因此,综合来说,在十八届三中全会之前,市场将处于一个相对安全期,股指的小幅反弹是可期的。因而在操作上,一方面要减少对强势股的操作,创业板个股应该少参与;另一方面,建议投资者可低位布局环保等政策红利概念股。

11 月中旬后,我国北方大部分地区将进入集中供暖期,空气质量问题将再次成为市场关注的焦点。地热能是一种理想的清洁能源,根据我国地热能“十二五”发展规划,到 2015 年,各类地热能开发利用总量将达到 1500 万吨标准煤。其中,地热发电装机容量争取达到 10 万千瓦,浅层地温能建筑供热制冷面积达到 5 亿平方米,因此地热概念开发前景十分广阔。

(作者系中航证券分析师)



中航证券有限公司

AVIC SECURITIES CO., LTD.

共同成长 财富中航

客服热线: 400 8866 567