



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

■ 高兴就说 | Luo Feng's Column |

以多元化交易手段和品种提升蓝筹股活跃度



高兴

本周，上证指数跌逾 2%，代表蓝筹股群体的沪深 300 指数跌逾 3%，跌幅超过大盘。

上期专栏《中铝国际 一只大盘港股成“妖股”的启示》讲了一个故事，在 A 股可以计入蓝筹股行列的一只港股，成交额经常只有数万港元，以至于 100 来万港元就可以令股价波动三成。这是 H 股的一个分野，在香港股市，同样是大盘股，既有边缘化严重的个股，也有交易量很大的个股。一般来说，计入指数的 H 股由于受关注度的提升，同日成交额往往是中铝国际的几十倍。

这一期咱们聊聊未被边缘化的香港蓝筹股，并联系上 A 股蓝筹股。从交易活跃度来说，两地蓝筹股可能差不多。A 股蓝筹股以银行股为例，有的交易很活跃，比如大的股份制银行浦发银行、兴业银行、民生银行等，日成交额多在 4 亿元以上，有时超过 10 亿元；更大盘的银行股反而成交额小很多，比如工商银行日成交额多在 1 亿元至 2 亿元间浮动，中国银行本周多个交易日成交不足 0.5 亿元。

香港市场列入恒生指数的 H 股交易活跃程度则有所不同。同样以本周来看，中国银行 H 股成交额多在 6 亿港元以上，有时超过 10 亿港元；工商银行 H 股成交额更大，多在 8 亿港元以上，超过 10 亿港元是常事。蓝筹 H 股的成

额与市值基本成正比——市值大的个股更受市场关注，交易额也就相应大些。

A 股蓝筹股在沪深 300 指数期货推出后，交易价值也大了很多。由于期指对冲盘等交易模式的出现，加上权重股对股指期货具有一定的杠杆效应，近年蓝筹股的人气回升，特别是去年底以来出现一波强劲涨势，推动整个 A 股市场走出沪指 1949 点后的低谷时期。但蓝筹股从今年 2 月初起又重回弱勢，令沪指年中一度创下 1849 点的新低。

为提升蓝筹股的活力，监管层在研究一些办法，比如银行股设置优先股等。围绕这一话题市场也出现过一些传闻，比如蓝筹股试点 T+0 等。选择性地挑选部分个股开展 T+0 交易，显然不符合股市的公平原则，一些股票 T+0 交割、一些股票 T+1 交割，这还是同一个 A 股市场吗？但这种显然缺乏逻辑的传闻一度推动权重股大涨。A 股市场今年的躁动模式是题材为王，缺乏题材的银行股即使业绩优秀，也远不及传闻要参办民营银行的个股走势强劲。

那么，蓝筹股只有优先股这一个题材吗？香港市场的平均换手率其实远较深沪市场要低，但蓝筹 H 股活跃度为何超过同类 A 股？原因不光是香港市场上的基金和国际投行等机构投资者的投资重心是蓝筹股，还与围绕蓝筹股开发出的各种衍生品有很大关系，即使不偏爱蓝筹股的机构，如果发行或参与权证、牛熊证、指数期货等衍生品交易，也需要买入或卖出相应个股来影响股价或平衡头寸，对冲风险。

也就是说，交易模式的多样化、市场品种的多元化，恰恰是蓝筹股的未来价值所在。在一个交易品种多、交易手段丰富的资本市场，最终的重心必是总市值占比高的权重股。这是 A 股市场未来需要开拓的地界。

此外，以往大宗交易平台主要是大小非减持的场所，但随着时间的推移，产业资本也通过大宗交易平台来表达自己的意图。如长园集团持续出现在大宗交易平台，主要是因为李嘉诚系的资金需要套现。又如华测检测近期持续出现大宗交易，卖出方席位就是前期公司公告的创始人股东，也是公司原高管减持的席位。

重点个股点评

奥瑞金 (002701)：公司主营食品饮料的包装，通过积极拓展新的客户，比如加多宝等，有望分散公司客户过于集中的风险。所以，随着公司产能的拓展，未来业绩成长趋势值得期待。公司目前 16 倍左右的动态市盈率有所低估。预计，随着大小非减持力度放缓，公司股价有望突破，可跟踪。

（作者系金百临咨询分析师）

改革蓝图将面世 投资者情绪偏乐观

调查显示,超过四成投资者认为十八届三中全会后股指将震荡上扬,中长期结构性行情可期

谢祖平

本月初，在影视传媒、手游以及互联网金融等品种集体反弹的带动下，创业板指数出现大幅反弹，一度激发了市场短期做多热情。不过，在短炒之后，多数个股再度回归调整，显示市场做多信心仍较为缺乏。目前，创业板指数回落至 1200 点附近，而上证指数也震荡下行至 2100 点一线，同时市场日成交额也处于近期低位，交易意愿较前期明显回落。

此次联合调查，分别从 您对三中全会后 A 股市场短期走势有何看法？”、您对三中全会后 A 股市场中长期走势有何看法？”、您对认为创业板前期强势股是否已调整到位？”、您认为发行优先股对银行股是利好吗？”和 您认为创业板和蓝筹股哪一个机会更大？”5 个方面展开，调查合计收到 1110 张有效投票。

中长期延续结构性行情

自十一届三中全会以来，体现历届中央领导集体施政方针的纲领性文件都会在三中全会上出台。从近 20 年的四届三中全会会来看看，都对股市产生了较深远的影响。此前国务院发展研究中心发布了 383”改革方案，勾勒出一幅详尽的改革 路线图”，其中涉及能源改革、金融改革、财税改革以及国资改革等多个方面，那么政策究竟会不会超出市场预期，对股市产生利好推动呢？

首先，关于 您对三中全会后 A 股市场短期走势有何看法？”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 482 票、208 票、385 票和 35 票，所占投票比例分别为 43.42%、18.74%、34.68% 和 3.15%。从结果上看，看涨的投资者略占多数，但优势并不明显，显示投资者对于会后短期股指走势分歧较大。

不过，十四届和十五届三中全会会前上涨会后上涨，而十六届和十七届三中全会会前以下跌为主，会后继续下跌月余，然后转为上涨。若从上下两届股市表现看，会后股市短线调整的概率偏大。

其次，关于 您对三中全会后 A 股市场中长期走势有何看法？”的调查显示，选择 有望开启新一轮全面牛市”、继续呈现结构性行情”和 说不清”的投票数分别为 397 票、531 票和 182 票，所占比例分别为 35.77%、47.84% 和 16.40%，投资者相对偏向于 A 股在会后继续呈现结构性行情。

而数据显示，虽然 1993 年和 2003 年两次会后时隔数年分别在 1996 年和

2005 年出现大牛市，但是会后不乏强势的反弹行情，如 2003 年会后股指从低点 1307 点反弹至 1783 点，阶段性最大涨幅 36%，2008 年会后在 4 万亿经济刺激计划下，股指从 1644 点涨至 3478 点，阶段性最大涨幅 111%。从这一点看，虽然会后短期走势不乐观，但中期或将出现较大转机。

创业板调整没到位

创业板指数在 10 月 17 日下探趋势线后于 18 日和 21 日连续两个交易日回升，但随后在 10 月 23 日向下破位，确立调整格局。目前，创业板指数最低下探至 1198 点，最大调整幅度超过 15%。期间部分个股的调整更为惨烈，华谊兄弟、天舟文化、中青宝、神州泰岳等跌幅在 40% 左右。这是否意味着创业板市场的调整已经到位呢？

关于 您对认为创业板前期强势股是否已调整到位？”的调查结果显示，选择 基本调整到位”、还有较大调整空间”和 说不清”的投票数分别为 397 票、592 票和 121 票，所占投票比例分别为 35.77%、53.33% 和 10.90%。不难看出，投资者对于创业板依然心有余悸，超过半数的投资者认为创业板指数还有较大的调整空间。

从盈利角度看，今年前三季度创业板净利润增速继续低于主板市场，并未显示出更高的成长性，但其平均市盈率即便在大幅调整之后仍高达 50 倍，这与上证指数、上证 50 以及沪深 300 指数 10 倍出头的市盈率存在巨大差距。创业板成长性不佳，估值偏高，可能是投资者看淡创业板指数的主要原因之一。

优先股利好不明显

近期中金公司研究报告认为，优先股机制可实际降低核心一级资本充足率要求，减轻银行普通股融资压力，并可将每年银行内源性风险加权资产增速提升 2 个百分点”，优先股真的利好银行吗？

关于 您认为发行优先股对银行股是利好吗？”，选择 是”、不是”和 说不清”的投票数分别为 446 票、421 票和 243 票，所占投票比例分别为 40.18%、37.93% 和 21.89%，投资者在判断上分歧明显。

从境外市场优先股制度安排来看，优先股通常会预先设定股息收益率，优先股股东享有这一固定数额的股息。优先股通常不能退股，通过协议

转让而不在二级市场流通，表面上看发行优先股不但可以解决银行的融资问题且不会造成二级市场压力。不过，从成本来看，美国优先股股息率在 6% 至 9%，中枢为 7% 左右，英国的优先股分红率为 4% 至 10%。国泰君安证券和中信银行今年发行的次级债票面利率分别为 6% 和 5.15%，而目前国有商业银行市盈率普遍在 5 倍左右，若优先股利率在 10% 以内当前对机构投资者吸引力并不大，若优先股股息率过高则将侵蚀普通股利益。

蓝筹股机会更大

从今年以来 A 股表现看，蓝筹股虽然在去年 12 月份上涨时一度领涨，但随后的多数时间一直处于配角，偶尔担当护盘的角色。相比之下即使在近期市场调整之际，表现活跃的仍主要是小盘题材性品种，部分创业板个股如显耀车模、先河环保以及网宿科技都呈现逆势上行的态势。那么今后市场风格是否会发生转换呢？

关于 您认为创业板和蓝筹股哪一个机会更大？”的调查显示，选择 蓝筹股”、创业板”和 说不清”的投票数分别为 513 票、415 票和 182 票，所占投票比例分别为 46.22%、37.39% 和 16.40%，偏向于蓝筹股的略占优势。

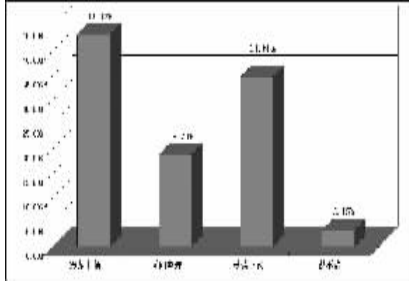
根据大智慧数据统计显示，10 月 10 日至 11 月 8 日，电力板块上涨 2.05%，煤炭石油、银行、保险等板块分别微跌 0.39%、1.41% 和 2.48%；相比之下手游、影视动漫、彩票、沪自贸区等板块则分别下跌 26.07%、24.89%、23.88% 和 17.92%。而从个股方面看，顺荣股份、梅花伞、泰山石油、津滨发展、三维丝以及掌趣科技近期涨幅居前的品种无一不是蓝筹股，显示市场仍主要围绕资产重组等题材展开运作。

个股风险待释放

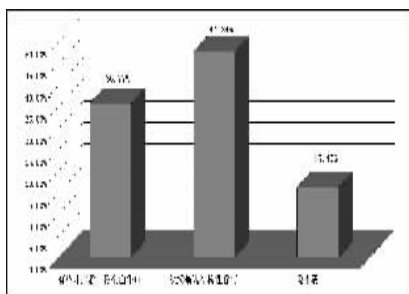
笔者认为，三中全会前消息面略偏空，四大行 10 月份新增贷款低于预期、进出口数据环比回落等对市场造成一定冲击。目前，上证指数运行至下降通道的下轨附近，仍处于弱势格局。若三中全会无超预期政策出台，股指难免会延续下跌走势，而创业板指数目前的调整尚未到位，个股的风险有待进一步的释放。因此，投资者对于一些高估值的品种应适当回避，操作上宜控制仓位。另一方面，虽然股指处于弱势，但预计主板市场调整幅度有限，指标股护盘的动作仍会不时上演。投资者可逢低留意防御性板块以及能源改革、节能环保等品种。

（作者系大智慧分析师）

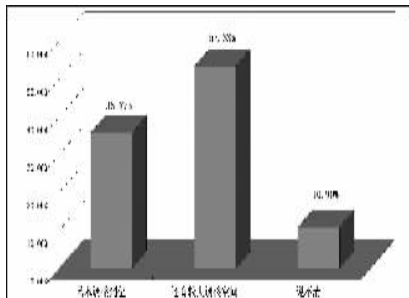
一、您对三中全会后 A 股市场短期走势有何看法？



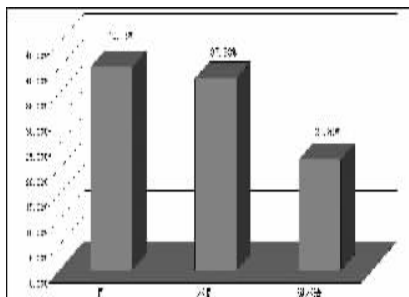
二、您对三中全会后 A 股市场中长期走势有何看法？



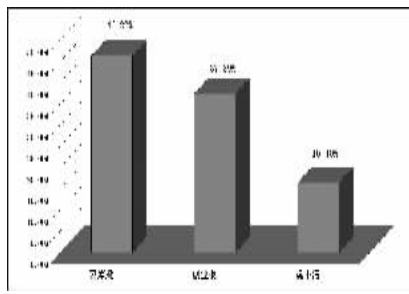
三、您对认为创业板前期强势股是否已调整到位？



四、您认为发行优先股对银行股是利好吗？



五、您认为创业板和蓝筹股哪一个机会更大？



数据来源:大智慧投票箱

蓝筹股启动需时日 网络消费将成新热点

刘振国

9 月份底以来，沪深两市出现大量资金撤离，此时恰好是上海自贸区概念炒作的巅峰期，并且扩散至天津等区域性板块。本周，上证指数延续调整走势，盘中常常出现尾盘带量跳水的现象。周四晚间，欧洲央行调降基准利率，德国、法国股市冲高回落，美股则出现大跌。受此影响，上证指数周五再度下挫。

具体来看，周五沪深股指低开低走。上证指数收于 2106.13 点，下跌 23.27 点，跌幅 1.09%，成交 703.3 亿元；深成指收盘 8155.40 点，下跌 84.86 点，跌幅 1.03%，成交 758.9 亿元。两市成交额较周四放大 46.98 亿元。23 个申万一级行业指数全线下跌，有色金属、采掘和轻工制造等板块领跌。个股方面，终盘两市 469 只上涨，155 只平盘，1945 只下跌，其中锦州港、路翔股份等 11 只个股涨停，澳柯玛、利达光电等 7 只个股跌停。

盘面显示，上证指数的走势主要取决于金融板块的强弱，而市场的活跃度则取决于概念股的表现。经过了一轮自贸区概念、优先股概念、民营银行概念、环保概念、页岩气概念的轮番炒作之后，沪市出现持续阴跌。深市前期的主打品种为创业板，其中互联网、物联网、手游、

互联网金融等概念股受市场追捧，目前这些热门股都已进入调整，上海钢联、中青宝等龙头品种跌幅达到 40%。而两市日成交量已低于 2000 亿元，活跃度明显下降。

此外，市场的情绪化交易特征也十分明显，个股突然上涨或突然下跌，走势飘忽不定，且持续性不强，为投资者带来操作上的不便。涨幅较好的股票主要来自资产重组板块：赣州稀土借壳威华股份；智能交通知名企业千方集团借壳联信永益；福建南纺华丽转身变成电力股、卫士通在 棱镜”事件后，加大信息安全安全的注入。

跌幅居前代表性个股为昌九生化，该公司在赣州稀土重组预期下，经历过大幅上涨。赣州稀土移情别恋后，昌九生化连续跌停。

技术面上，上证指数最近 4 周以来有 3 周收出阴线。上周股指虽一度有所反弹，但成交量却明显萎缩。本周，上证指数继续呈现缩量下跌的态势，后三个交易日还出现三连阴。截至本周五，无论是创业板指数还是上证指数，都已创出本轮调整行情的收盘新低。其中，创业板指数周收盘已跌破了去年 12 月以来上升通道的下轨。

近期公布的央行报告指出，以往

依靠外需和地方政府主导高投资的增长模式面临转型，但新的强劲增长动力尚待形成，经济运行往往呈现脉冲式的小幅和反复波动特征。在近几年较大幅度加杠杆后，经济可能将在较长时期内经历一个降杠杆和去产能的过程。

房地产、地方政府性债务等问题比较突出，资源环境约束也明显加大。经济结构很大程度上决定金融结构，地方主导的高投资模式以及资源向房地产等领域集中，可能对其他经济主体特别是中小企业形成挤出，容易加剧融资难、融资贵问题，结构性问题也影响了总量政策发挥效果。

经济增长放缓，货币偏紧将在未来的一段时期内成为常态。新三板上市节奏将加快，新股发行重启预期，都将直接对市场资金面带来影响，这些可预见的因素，抑制了市场的上涨空间。这或许意味着，未来一段时期内，A 股市场的流通市值将难以超过 20 万亿元。

近年来，已有大量合规资金流入股市：目前沪深两市融资余额已经达到 3100 亿元，证券投资信托计划资金 3028 亿元，融资融券交投占当日市场总成交的比例已经超过 20%，成为股票市场交投活跃的资金。一方面为股票市场增加了资金供给，另一方面也增加了市场的杠杆。当前参与融资融券的大部分是中

小投资者，他们习惯于投机性买卖，难于形成有效的合力，对指数的推动作用有限。加上公募基金主要为被动投资，因此，目前尚不能寄望市场热点转换到蓝筹股板块。

进入 11 月份，又到了电商抢新闻、吸引眼球的时候。李克强总理赞淘宝网创造了一个消费时点。马云成为网络经济中的风云人物，没啥是互联网做不了的”，网络经济正在不断改变中国人的消费观点。

网络消费的一个环节就是支付，目前银行储蓄卡、信用卡、医疗保险卡、社会保障卡、手机卡、U 盾、ATM 机等终端设备均可用于支付，让你随身携带银行。中国人口众多，金融 IC 卡的发展较快，相应的公司保持较快的增长。发达的国家支付功能比较完善，相关上市公司股票价格较高，有望为 A 股市场相关公司树立很好的标杆，激励中国公司做大做强。

（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