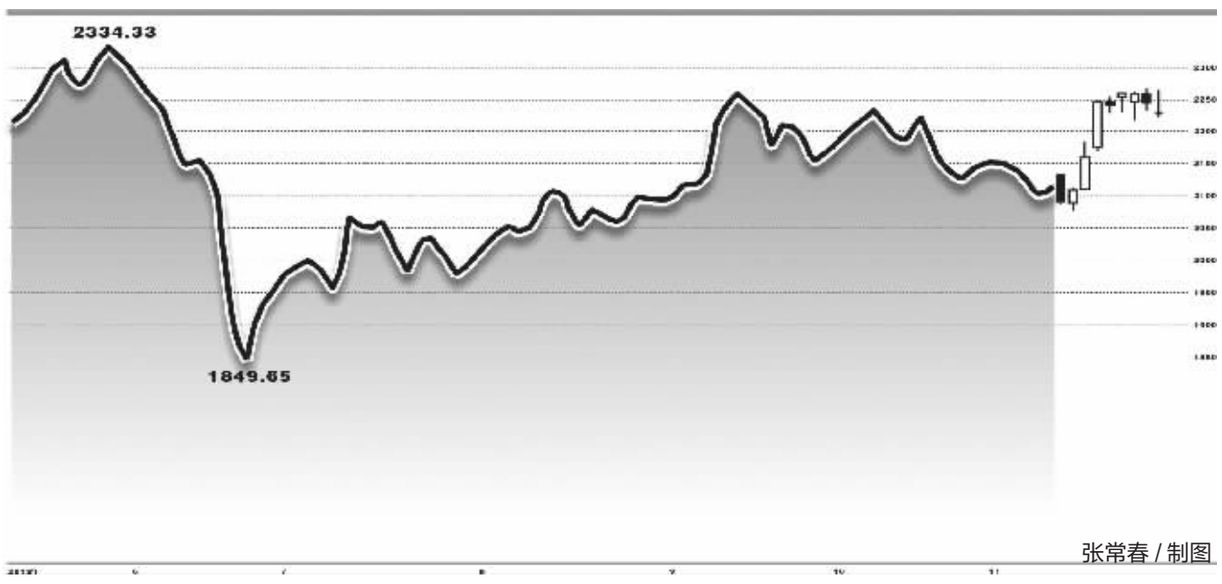
基金出QFII入 资金分歧行情纠结

证券时报记者 汤亚平

昨日A股大盘延续了横盘震荡的走势。分析人士认为，股指围绕2200点连续震荡凸显多空双方的纠结心态，在变盘点临近的时候，谁率先发力或许就能一击制胜。



张常春/制图

多空纠结为哪般?

从盘面上看，昨日上证指数在开盘即直接下破了多方死守的5日均线，显露出破位迹象。但个股仍然活跃，国防军工板块强者恒强，居于涨幅榜前列；自贸行情继续蔓延，浙江舟山、广东、天津保持强势；运输设备、航天航空、电子标签、海洋经济、特钢等板块涨幅均超过2%。宁波板块和军工股等二线蓝筹品种表现极为强势。

从技术上看，上证指数分时图显示，股指走势与成交量变化极为诡异：先是上午十点指数出现一轮上攻，但成交量没有出现明显放大；午后指数震荡回落，成交量则迅速萎缩，几乎维持在地量水平。这说明多空在这个位置很纠结，2210点附近明显压力沉重，在没有突破之前，大盘只能在狭小区域内震荡整理。

年末行情谁主沉浮?

值得重视的是，年末来临，多方主力阵营出现罕见的分歧：外资以流入为主，内资以流出为主。

据广州万隆主力动向监测分析，在11月14日到18日沪指大涨超百点的过程中，基金主力趁反弹之机大肆出逃，整体仓位骤降近4%。从机构预测看，本周只有3家券商看涨，股指期货IF1312合约净空单也维持在历史高位水平。而另一方面，数据显示从10月14日至11月22日的30个交易日里，QFII（合格境外机构投资者）大本营四大席位豪掷8.72亿元抄底。即在2200点位下方，QFII以买入为主。

市场分析普遍认为，QFII资金持续流入，一是对中国改革看好，二是对A股估值认可，这两大因素的合力使A股系统性风险减小。因此选股上偏重于估值低的蓝筹，金融股是近期资金持续流入的主力品种，自8月后QFII就频繁通过大宗交易市场扫货银行等品种。另一方面，国内基金、券商部分资金流出，也不能就此判断其对A股后市不看好，利用反弹调仓换股的概率更大。数据显示，截至上周五，11月以来大宗交易累计成交660笔，成交额170.4亿元，比10月份增长20%，其中金融、信息服务、机械、化工、信息设备、食品等6行业占比居前。这些交易的参与者大都是国内主力机构。从过往经验看，大宗交易市场的回暖，预示主力对后市看好。

此外，基金与QFII近期还在不断扩容。10月份新批了7家QFII和4家RQFII，截至10月底，获批的QFII和RQFII（人民币合格境外机构投资者）的境外机构分别已达247家和39家。而国内的基金公司管理规模已达3.9万亿元，今年以来就增加了5000亿元。这两股力量在年末行情中谁主沉浮并不重要，重要的是能否形成合力，共同营造一波跨年度行情。

申银万国:“苦寒”会过去 明年见曙光

证券时报记者 唐立

临近岁末，券商的年度投资策略成为投资者的关注焦点。从已经发布的中金公司、国联证券、国海证券、方正证券等券商的2014年A股策略来看，由于有了改革大计打底，这些机构针对2014年的大势看法普遍趋向乐观。

近日，申银万国在其2014年的投资策略中亮出了较为乐观的看法，并建议投资者积极寻找结构性机会。“从基本面和交易心理层面看，十八届三中全会改变了投资者中长期的经济预期，提升了市场投资者的风险偏好，更改变了资本市场的制度规则和产品工具，将对投资本身产生深远影响。”申银万国表示。

从宏观层面来看，申银万国认为2014年将迎来“苦寒”后的曙光。该机构表示2014年宏观流动性依然中性偏紧，但是股市流动性未必差。由于央行货币政策调控从紧以及QE（量化宽松）逐步退出等因素，因此2014年宏观流动性依然中性偏紧。不过这并不等于说股市流动性就很差。申银万国指出，伴随经济进入平台期以及十八届三中全会对市场化改革方向的进一步明确，改革制度红利的释放将有助于提升股市中长期预期收益率。

今年以来，由于主题性行情轮动明显，使得不少个股的股价和估值水平连上台阶。申银万国建议投资者等待2013年年报业绩风险释放后积极寻觅良机，并表示相信，一些高估值成长股有望重新出发。

申银万国指出，高估值成长股短期内面临的风险和压力包括：年报业绩证伪压力、新股发行开闸与新三板扩容可能造成的分流压力、年底机构锁定收益获利回吐以及风险偏好阶段性下降等。不过从中长期看，代表“中国梦”的成长股依然是转型期重点的投资方向，转型带来的行业市值结构变迁已经深入人心。

在具体的投资标的选择上，申银万国认为，改革相关主题将是2014年投资的重点方向，明年市场依然充满结构性机会。除了新兴成长外，申银万国还建议投资者积极布局改革主题，包括安全建设、破除垄断、国企改革、生态变革和网络创新等五大方向。

券商机构在临近年底发布新一年投资策略的时候，实际上也是市场检验其旧年预测准不准的时候。与不少券商策略大失水准相比，去年申银万国针对2013年行情所发出的预测相对靠谱。申银万国策略研究总监凌鹏在2013年投资策略报告中认为，2013年沪指的运行区间在1800点到2200点，并看好受益于消费升级的板块如城市燃气、网络和环保等，同时仍然不看好钢铁、水泥等传统行业。从年初至今的行情演绎来看，申银万国2013年度策略经受住了市场考验。

牛市三要素越来越近

赵伟

我们认为，决定未来牛市行情的三要素正在靠近，A股的底部将在2014年金融加速去杠杆、制造业加速去产能中构筑完成。我们预计明年沪综指运行区间为1850点到2550点。

我们认为，未来A股市场的核心逻辑是：（1）中国过去十来年投资推动型经济发展模式正成为过去式，中国经济能否在新的中枢下平稳运行，A股市场能否走出熊市，“盘活存量”将起到决定性作用。（2）未来牛市行情的三要素：一是盘活存量的政策与政策执行效率；二是市场流动性及流动性源自哪里；三是上市公司业绩能否重拾升势及业绩释放的动力。（3）我们注意到，决定未来牛市行情的三要素正越来越近，A股的底部将在2014年金融加速去杠杆、制造业加速去产能中构筑完成，预计明年沪综指运行区间为1850点到2550点，2014年底或2015年初大盘将逐步走出底部，并迎来5至7年的牛市行情。

根据我们的逻辑分析，2014年市场配置可选择以下几个维度：一是盘活存量，投资机会在于加速去产能和资产证券化，建议配置产能过剩行业的龙头公司和金融板块；二是优化增量，投资机会在于民生投资，建议配置生态环保和养老服务领域；三是改革主题，投资机会在于土地改革和国企改革，建议配置土地流转受益股和有重组整合预期的国企。

（作者单位:方正证券）

12月A股限售股解禁市值环比翻倍;创业板解禁市值为成立以来单月最大

收官行情遭遇限售股解禁小高潮

张刚

统计数据显示，2013年12月份首发原股东限售股的解禁市值为1098.81亿元，比11月份增加了541.29亿元。股改、增发等部分的非首发原股东解禁市值为791.13亿元，比11月份增加了441.45亿元。12月份合计限售股解禁市值为1889.94亿元，比11月份增加了982.74亿元，增幅超过100%。12月份限售股解禁市值环比翻倍，目前计算为2013年年内第三高水平。12月共有36家创业板公司的限售股解禁，合计解禁市值为445.32亿元，为创业板成立以来最大单月解禁市值。

12月份有限售股解禁的上市公司共114家，比11月份增加26家。12月份平均每家公司的解禁市值为16.58亿元，比11月份增加6.27亿元，增加幅度为60.81%。12月份单日限售股解禁公司家数在10家以上的日期有12月3日的10家、12月9日的11家、12月23日的11家、12月30日的18家和12月31日的14家。

12月份有36家创业板公司的限售股解禁，合计解禁市值为445.32亿元，为创业板成立以来最大单月解禁市值。其中，12家公司的解禁股数为限售期为36个月的首发原股东持股首次解禁。解禁股数占解禁前流通A股比例最高的前三家公司分别为天舟文化、宋城股份、量子高科，比例分别为190.53%、187.64%、185.84%。解禁市值最高前三家公司分别为汤臣倍健、宋城股份、华谊兄弟，市值分别为136.83亿元、56.80亿元、47.27亿元。按三季报财务数据和11月22日的收盘价计算，市盈率最高的前三家公司分别为天舟文化、南通锻压、金亚科技，市盈率分别为427.86倍、338.09倍、325.76倍。剔除三季报亏损的星河生物、温州宏丰、汇冠股份，33家创业板公司算术平均市盈率为95.56倍。

12月份有41家中小板公司的限售股解禁，合计解禁市值为550.44亿元，为2011年7月份以来单月解禁市值第二高。其中，21家公司的解禁股数为限售期为36个月的首发原股东持股首次解禁。解禁股数占解禁前流通A股比例最高的前三家公司分别为泰亚股份、银河电子、沙钢股份，比例分别为300.00%、300.00%、298.05%。解禁市值最高前三家公司分别为英飞拓、沙钢股份、中材科技，市值分别为56.10亿元、45.09亿元、36.43亿元。按三季报财务数据和11月22日的收盘价计算，市盈率最高的前三家公司分别为利达光电、海源机械、沙钢股份，市盈率分别为700.64倍、650.26倍、302.94倍。剔除三季报亏损的泰亚股份、光正集团，39家中小板公司算术平均市盈率为92.30倍。其中，14家高于50倍。

114家上市公司中，解禁股数占解禁前流通A股比例在100%以上的公司有30家。其中，比例最高前三家公司分别是大连港的316.05%、泰亚股份的300.00%、银河电子的300.00%。114家公司中，解禁市值最大的前三家分别为华润三九的146.91亿元、汤臣倍健的136.83亿元、湖北能源的98.09亿元。

（作者单位:西南证券）

天风证券徐善武:

券商将显著受益金改

在经济社会变化发展的新形势下，未来改革与转型将成为金融行业的主要基调，如何理解现在的金融改革？“本轮中国金融改革与其说是变革，不如说是完善！”天风证券首席投资顾问、湖北卫视《天生我财》常驻嘉宾徐善武作出了上述回答。

徐善武认为，中国金融改革对市场影响是正面的。金融改革将盘活存量、优化增量，支持经济结构调整和转型升级。市场化改革中三个要点，分别是“利率市场化”、“汇率市场化”、“资本市场双向开放”，通过三个领域的市场化改革，最终实现人民币资本项目的可自由兑换。预计未来改革红利将逐步释放，而市场也将给予乐观预期，这有助于A股走出低迷市场氛围。

实际上在近期的盘面中，投资者都可以感受到“改革”这一关键词催生了很多市场热点，游资、机构纷纷参与其中，这本身就说明资金对于“改革”所带来的政策利红充满期望。从对市场的影响看，在事件初期资金往往是针对事件进行盲目炒作，如前期金改概念、自贸区概念、民营银行概念等。但从中期发展趋势看，未来真正受益品种才有可能会成为扛起指数大旗的品种，而金融服务行业值得期待。

关于投资者如何在中国金融改革中抓住投资机遇的问题，徐善武说：“比较金融服务行业，我个人认为券商在本轮中国金融改革中受益最为显著。在资本市场改革中，新三板扩容、交易品种完善与注册制改革可能直接增厚券商利润。”他还认为，可以关注互联网金融与保险相关投资机会。而对银行业而言，金改短期偏空中期利多，因为金改使银行业竞争加剧，对于银行利润率有一定负面影响。但银行创新业务将成为银行板块中期看点，或将成为提高银行估值重要因素。

同时徐善武指出，由于中国金融改革将有效提高多渠道融资，所以这将对债券市场造成一定冲击。

（更多访谈内容请登录:http://cy.stcn.com/talk/view/id-447）

■机构视点 | Viewpoints

短多中空长多

瑞银证券: 我们认为，长期来看，改革有望提振A股估值；中短期看，春节后市场风险或增大。

中共中央十八届三中全会决议全文详尽地刻画了未来5-10年中国社会改革的框架，得到市场投资者的普遍认同，减少了中国经济增长的长期风险。随着有关改革细节在未来逐渐披露，改革措施得以实施，投资者对中国股票的信心可能逐渐恢复，A股市场估值有望得到提振。

短期看，我们认为近期市场可能持续活跃。我们在明年春节前看多市场，建议关注券商、保险、家电、汽车，原因在于：1、改革细则陆续出台，诸多改革的预期有望带动市场情绪高涨，迎来主题投资活跃期；2、债券市场可能在12月-1月反弹，减少投资者对流动性的担忧；3、海外“重估”或带动A股市场表现。

但我们中期（2014年3月-5月）对市场看法谨慎，主要是因为：1、消费者物价指数可能在春节后慢慢回升，将持续上升到2014年6月；2、国债收益率不断上升，资金成本上升；3、经济减速和企业盈利短期下滑风险依然存在。

牛市只是时间问题

银河证券研究部: 鉴于当前市场对流动性和宏观经济仍有担忧，市场在突破2200点之前还有技术性阻力，因此，当前的市场机会仍然是主题性的、结构性的，而指挥棒则是由十八届三中全会决定所指引的方向。

国防军工、节能环保、国企改革、自贸区拓展、土地流转等将成为重要的主题投资。其中，国防军工或将是最重要的主题投资机会，近日东海防空识别线的划定、利剑无人攻击机首飞等成为国防军工板块的重要催化剂。节能环保在唐山等地关停过剩产能的刺激下，也可能迎来较好的投资机会。

整体看，三中全会为改革憧憬注入了灵魂，指明了方向，短期内可以按图索骥去寻找主题机会。长期看，A股市场正在发生着根本变化，市场参与者的心态将更加积极，对参与股市的回报将有更加积极的判断，牛市已经只是时间问题。当然，在等待牛市的过程中，结构性的机会与调整并存依然是A股的主旋律，只有优质的成长股才能穿越周期，成长为新蓝筹。

震荡提供买入机会

中金公司研究部: 上周后半段压制市场表现的负面因素主要为三个方面：1、短期流动性的制约；2、对改革方向和实际执行效果的犹疑；3、对经济增长趋势的担忧。

相比市场而言，我们认为：1、从改革来看，《决定》的出台极大减小了中国经济和政策方向上的不确定性，将带来中国类资产的重估；2、从经济数据来看，中金宏观组判断，虽然11月的汇丰预览值略低于预期，但仍处于扩张区间，分项中的产出指数和近期的工业发电量数据也均表明目前经济增长依然平稳；3、从流动性上看，近期债券市场收益率的上扬，是多方面因素综合结果。从票据贴现利率来看，银行体系对实体经济融资并未收紧，目前股票市场隐含的股权风险溢价已经足够高，债券收益率在高位对股票市场边际上的影响已经有限。

我们认为，震荡提供了买入机会。行业及主题上，建议继续关注改革相关主题，注意热点间的轮动切换。从目前至两会期间改革概念股不乏消息和政策细则带来的催化剂，可继续关注：1、与国家安全及军事体制改革相关的国防军工、信息安全板块；2、土地流转及农村农业相关主题；3、受益于金融改革的证券、保险；4、重点规划的国企改革和自贸区等主题。

（陈刚 整理）

■财苑社区 | MicroBlog

短线显露走弱迹象

徐怀谈股（财经名博）: 从上证K线形态看，指数仍在围绕2200点震荡整理。不过，如果从量价关系看，我认为A股短期已有显弱的迹象。理由有三：一是本轮反弹行情的量能水平较低，以它目前已放出的量能看，只能支撑一波反弹，要终结阶段性调整行情远远不够；二是上周四市场利用权重股午盘拉升再次点起了投资者希望，但上周五量能再度萎缩，再加上昨日继续缩量，反映出目前的市场信心是下行的；三是在房地产和中石化利空的打击下，权重股昨日盘中看似表现不错，但这波反弹的权重龙头股中信证券和中国平安均收出了一根长上影，显露出市场多头力度的不足。

所以，我认为在短期震荡的过程中，A股做多能量难以聚集，操作上应保持谨慎。

（陈刚 整理）

以上内容摘自财苑社区（cy.stcn.com）