

# 一台更大“好戏”才刚开演

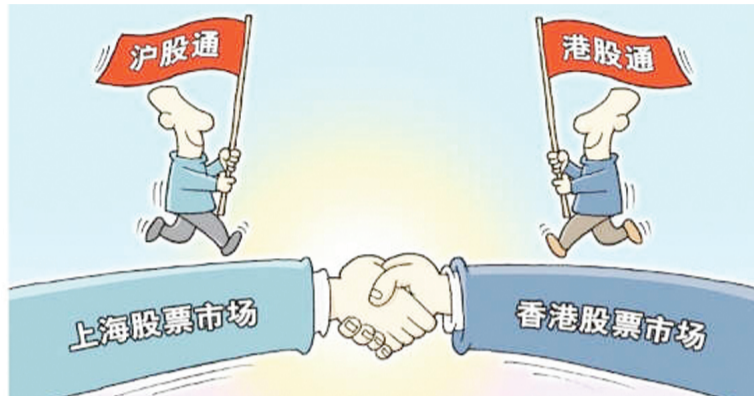
## 阶段性的整固乃至回调反而带来个股的介入机会

### 市场观察

周一，沪港通的落地并没有使得大盘立即快速拉升，反而是在早盘高开之后不断走低，最终沪指翻绿小幅下跌。沪港通在诸多因素影响下走出类似“见光死”的走势，但这只是短线上来说，更大格局上，一台更大“好戏”才刚开演，不容错过。

观察走势可以发现两点致使沪指高开低走的缘由。其一，受沪港通直接利好的AH折价股、稀缺标的股前期已被资金大幅炒高，利好兑现出货正是A股市场短炒资金的一贯风格；其二，以创业板为代表的中小高成长类个股短线超跌，创业板、中小板成吸金重点。

由此可见，利好兑现使得短炒资金卖出转向参与中小成长概念股的反弹，市场小有承压。再加之新股申购也即将来临，短线“挖坑”震荡或将出现。不过，我们一直强调，研判长线趋势要从更大的格局上看。目前市场对沪港通能带来多少增量资金入场过于关注，存在错判。而对于其作为金融改革的一



部分，为海外人民币的回流打通渠道，推动人民币国际化的进程则相对忽略。沪港通的落地预示着未来金融改革可能出台更多措施的可能。随着沪港通预期的落地，未来关于证券市场的改革措施还将继续出台，有望从长线上推动市场整体估值的回升。只要大盘趋势还处于上行，那么股指短线调整就不必过于担心，阶段性的整固乃至回调“挖坑”反而带来个股的介入机会。

具体看来，我们认为改革进程才刚刚展开，相关政策还将陆续出台。相对应的金融改革、电力改革、农垦改革概念还将继续发酵，同时随着新增资金的陆续入场，部分有估值优势的二线蓝筹有望得到青睐。除了这些以外，如果投资者把目光放在冬末春初来看，历年高送转等资本运作题材都是年尾主力炒作的热点，值得现在提前布局关注。

广州万隆

### 沪港通

## 港股通首日低于预期

### 投资者不对称 更看好A股

17日是港股通开通后首个交易日，沪股通每日130亿元的额度在下午14点以前用完时，港股通额度还剩余87.86亿元。沪股通交易行情热过港股通。

国泰君安证券首席经济学家林采宜说，首个交易日，市场表现比预期要平稳。沪股通的交易规模明显大于港股通交易规模，主要是由两边投资人结构不对称造成的，香港市场投资者是以机构投资者为主，资金实力比较大；A股投资者以散户为主，资金实力有限。第一个交易日显示出两个明显

特点：双边投资者结构不对称，交易规模低于预期。

深圳前海开源基金管理有限公司执行投资总监曲扬认为：沪股通的额度可能将一直处于供不应求的状态，直至3000亿人民币的总额度被用光。主要原因有两个：首先，海外投资者看好A股的中长期投资价值，目前还只处于少量资金试水阶段，后续大量资金将不断涌入；其次，对于没有QFII额度和RQFII额度的海外投资者，以前借QFII或RQFII额度买A股要付出1%-2%的中间成本，现在通过沪股通投资A股则可

以节省中间成本，因此有些QFII和RQFII的A股头寸将逐渐转为沪股通头寸。但QFII和RQFII额度也很难出现闲置，之前1%-2%的借贷成本表明QFII和RQFII额度供不应求，沪股通开通后，QFII和RQFII的借贷成本可能会有所下降。港股通遇冷的一个主要原因是国内公募基金通过港股通投资港股的规定尚未明确，而个人投资者则面临50万的门槛，导致增量资金不足。

国内著名私募投资机构上海重阳投资、景林资产目前均没有资金参与沪港通投资业务。

东方财富

### 国元视点

## 沪港通开闸 股指运行平稳

周一沪港通正式开启，股指延续小幅反弹之势，前期跌幅较大的创业板及中小板反弹力度较大。沪综指最高反弹至2508点，创出本轮反弹新高，而市场并未出现调整意愿，可见主力资金对当前行情的认可，主导行情上移的权重板块依然是市场关注的主要方向，尤其是券商板块盘中大幅震荡，显示蓝筹股弹性明显增强。大盘股已经被彻底激活，不太可能深幅调整，也就等于把向下空间封死。而中小市值品种，未来其成长真伪将得到进一步考验，建议重点关注估值便宜的中、大市值品种，同时不放弃高成长确定的小盘股。

前期我们担心市场在沪港通开闸前后会出现利好兑现调整风险，但周一市场表现平稳，沪综指创新高，创业板及中小板反弹幅度较大。显示市场强大的做多动力，以及趋势形成之后的牵引力。就目前而言，要找推动股市上涨的理由有许多，但要找下跌的理由似乎

只有经济。实际上，今年经济波动与股市波动关联度并不高，试图从经济波动中寻找股市机会可能会大失所望，因为本轮行情的主要推动力是资金，国内经济短周期波动有所淡化。我们认为，管理层对经济波动有一定政策底线，没必要对经济失速而过于担忧。从11月份开始，发改委密集批复基建项目，基建投资增速在11月、12月很可能会维持高位，支撑投资增速的反弹，进而带动四季度经济增速回升。另外，国际原油价格的下跌，整体降低了企业成本，尤其是高耗能企业明显受益，如航空、港口、航运等行业，四季度业绩改善值得关注。在流动性较为充裕，而政策托底的背景下，选择积极做多明智之举。

市场风格已经偏向于低估值、低价蓝筹股，应当适当转变思路来应对风格的转变。在金融行业，券商板块是重点关注的方向，短期沪港通、年报业绩大

幅预增、T+0、个股期权等创新业务将大大提升券商股估值水平；中期而言，随着杠杆比率不断加大，ROE具备较大上升空间，可以说是具备估值与成长双重优势的蓝筹板块。主题性投资机会，高铁、核电、迪士尼、新能源汽车依然较强。高铁板块中的南车、北车停牌重组，中国铁建与中国中铁相对便宜，其余品种经过一年来的拉升估值大幅上升，当前并非最佳介入时机。后续虽然有“高铁出海”刺激，但短期内难以兑现收益，操作时应注意估值风险。核电、迪士尼概念启动时间不久，可重点关注。

国元证券

**国元证券**  
GUOYUAN SECURITIES

**股民培训基地**  
服务专线：62627033  
www.gyzq.com.cn

股民热线:0551-62556617  
E-mail:wq69535104@sina.com

### 11月17日沪深指数

上证指数:

开盘:2506.86 最高:2508.77  
最低:2472.45 收盘:2474.01  
涨跌:-4.81点 成交:1992.65亿元  
上涨:633家 下跌:287家 平盘:115家

深成指:

开盘:8358.13 最高:8389.39  
最低:8278.12 收盘:8283.80  
涨跌:-43.09点 成交:1550.21亿元  
上涨:892家 下跌:211家 平盘:138家

### 上证指数日K线图



### 深成指日K线图



### 券商研发

## 国泰君安： A股新繁荣正在形成 明年高看至3200点

日前，国泰君安发布2015年A股投资策略报告称，以2400点为起点，预期未来一年上证综指为代表的A股市场可能出现30%上升空间（3200点附近）。在这种增量资金入市与风险偏好提升共同作用下，市场存在接近于普涨性行情，价值股和成长股都有估值重建的机会，并不仅是结构性的机会。“新繁荣”的特征正在形成，A股不会出现大幅度的调整风险。

国泰君安认为，在2015年推荐非银金融行业作为全年的战略性配置行业，并在新兴行业中寻找爆发式投资机会。非银金融将在未来的“新繁荣”中成为融资和投资两端汇集的爆发行业，改革与转型的落脚点之一就在于从间接走向直接的金融市场，非银金融无疑是制度红利释放最受益的行业。增量资金入市与风险偏好提升条件下，市场对于行业性想象空间将进一步放大。

从配置策略来看，推荐因制度红利释放打开成长空间的非银金融、生态环保，因消费革命及技术创新带来机遇的大健康（体育、医疗机器人、康复产业）、及高端制造（核电、通用航空、新材料），以及因移动互联网重塑商业模式的休闲文化、智能技术（物联网、智能交通、互联网软件服务以及电子类智能硬件）。价值性传统行业则往往因改革而存在估值修复机会。改革是最大的风口。国泰君安将国企改革和新三板相关的兼并收购作为主题推荐的重点方向。

中财