

“蚕式”慢牛格局是否已经开启？

名家看盘

国庆长假后，大盘4涨1跌，一周总共涨了59点、1.96%。虽然补掉了9月12日3040点~3078点跳空缺口中的26点，但仍有12点缺口未补，没有按多数投资者的愿望，一鼓作气补缺口、越年线(3089点)、冲3100点整数关，反而连续三天盘中频频跳水至3050点以下，出现长时间的指数和个股横盘。多数投资者都看盘厌倦，对后市没有信心，认为久盘必跌。

但我却对A股中长期看好，认为与以往的政策牛、资金牛不同，新一轮“蚕式”慢牛格局正在形成，只是历经股灾磨难的广大投资者尚未认识和适应而已。

■ 华东师范大学企业与经济发展研究所所长 李志林



年内走势已显示了“蚕式”慢牛格局

论涨幅。自2月20日刘士余主席上任时的2860点，到10月14日的3063点，8个月才上涨200点，平均每个月仅涨25点。每天盘中的振幅只有10点左右。幅度之小，实属罕见。

论每上一个百点关后的走势。与以往一周动辄涨几百点(如去年国庆后7天就从3000点涨到3400点)不同，今年的走势是以每一个百点整数关作为一个震荡整理平台，经反复折腾后，才再上一个台阶。在每一个百点平台上，都要收盘2~3个月，都要将流通市值换手80%以上，将实际交易市值换手200%以上，才能过关。这表明，股灾后市场持股心态依然不稳，有大量的短线客，包括量化交易软件等在频繁地做短线、博差价，故加重了大盘上行的难度。

论日成交量。从去年的8000亿~10000亿，到今年上半年的5000亿~7000亿，减到现在的3000亿~5000亿。很多人抱怨这个成交量太少，没法做行情，所以纷纷不看好后市。

其实，即便像本周4400亿的均量，总市值的年换手率也达到250%，流通市值的年换手率达到了330%，实际交易市值的年换手率更高达1000%，仍是全球股市最高的换手率。

相比之下，美国股市的日平均成交量只有230亿美元，折合人民币1540亿，更是少得可怜，但人家司空见惯。其中道琼斯指数30个样本股的交易量占了70%，绝大多数个股均成交稀疏。

因此，我认为，随着今后新股越来越多，再融资持续不断，盘子规模越来越大，A股4000多亿左右的成交量很可能成为常态，甚至还会逐渐缩小。人们必须对此有新的认识。

只不过，年初的三次熔断，造成了指数离去年年底3539点有13.5%的负值，持股不当的投资者的亏损，超过了指数的跌幅，蒙蔽了人们对“蚕式”慢牛格局的意识。

“蚕式”慢牛格局对多数投资者有利

首先，市场没有暴涨，也就不会或者较少出现暴跌。指数“稳中有涨，涨幅有限”，便使市场能保持稳定健康发展态势。这有利于强化中长期投资的机构和理性投资者的持股心态。

其次，一旦大盘稳定，结构性个股行情就层出不穷，就会有符合经济、产业政策热点的一批个股轮番表演，大大地跑赢大盘。当市场营造出局部牛市和局部牛股的氛围，呈现市场的赚钱效应，便能不断吸引场外投资者入市，带来增量资金。

第三，由于市场的稳步向上，能增强市场对新股扩容和再融资的承受力，减轻大小非的减持欲望，甚至也加入到中长期投资行列。

第四，当一个市场多数投资者不再为暴涨暴跌而亏损，能够通过中线投资不同程度地获利，逐步扭转中国股市长期以来的“熊长牛短”的格局。而这种“蚕式”慢牛格局，便是一个有效率的市场。

基本面具备“蚕式”慢牛格局形成的条件

从经济层面看。经济增长L型的提法，与“蚕式”慢牛一致。今年前三个季度，GDP增长有望达到6.7%，各项经济数据向好，如9月失业率低于5%，为多年来首次；CPI为1.9%；PPI自2012年3月以来首次由负转正。这些都表明，工业供需矛盾有所缓解，一些重要行业出现向好的曙光，稳增长成效初现。这对A股“蚕式”慢牛格局具有非常重要的支持作用。

从政府为股市的引资政策来看。10月10日国务院《关于市场化银行债权转股的指导意见》首次提出，引导养老金、企业年金、保险资金入市，促进居民储蓄转为股权投资，积极引进境外资金直接入市和创投基金入市三项利好政策，政策的力度已经不低于2014年5月启动大牛市前的相关政策。只是这些资金，尤其是养老金入市还有待时间的考证，属于期货式利好。虽然对眼下的

股市刺激作用尚不明显，但至少起到了稳定市场预期的作用。

从人民币阶段性适度贬值看。许多人按照传统教科书上所说的“汇率贬、股市跌”的结论，认为这是对股市的重利空。

但是，这个传统观点，近年来已被国际金融市场的实际所颠覆。如2008年金融危机后，美元、欧元、日元相继大幅贬值，但美股、欧股、日本股市指数却都涨了两倍。又如，近期英镑大跌，但英国股市却上涨。

更何况，人民币是在从8.28元升值到6.20元后，才温和地、阶段性地贬值，3年只贬值了7%，故没有理由惊慌失措。相反，人民币适度贬值，有利于企业生产更多的有市场需求的产品；有利于增加出口创汇；有利于去库存；有利于刺激消费，拉动经济；有利于促使居民为保值增值而扩大股权投资，故而对股市构成利好。

“蚕式”牛市的最大机会是改革和重组

总体而言，“蚕式”慢牛格局，对不同偏好的投资者都有利。如追随指数、获取稳健收益的投资者；投资高分红的大盘蓝筹股的投资者；投资央企改革股，分享吸收合并红利的投资者；投资估值合理的新兴产业小盘股，分享高成长、高送转红利的投资者；投资PPP概念，分享政府、银行、企业三方共赢的投资红利的投资者等等。

但是，在我看来，最大的机会，是在具有外生长性的国资改革和资产重组股之中。

上海国资改革概念股中的三爱富，便是摆在人们面前一个最新的典型案例。其亮点是：

(1)国有股转让价高于市场价50%，让国有股大幅增值，也让二级市场所有持股投资者获利。

(2)确定转让价前，必须进行资产重组，为其他低价的国资改革股打开了经资产重组、股价上涨的想象空间。

(3)只需地方国资部门批准，而无需证监会批准，便可实现曲线借壳上市。

(4)由传统亏损企业，摇身一变成为优质的新兴产业。

(5)根据与2家购买新兴产业企业的对赌协议，2016~2018年，它们将上交三爱富的每股利润是0.36元、0.46元、0.58元，而2015年则每股亏0.70元，可谓脱胎换骨。

(6)通过重组，实现了地方国企和央企、地方国资委和中央国资委，注入优质企业以及投资者，六方共赢局面。

(7)增强了广大投资者对投资国资改革股、寻找其他借壳概念股的热情。因为看起来买进的是周期性行业的K股或L股或M股，而不久可能就变成了新兴产业的X股或Y股或Z股。这就是资产重组能使“乌鸦变凤凰”的魅力所在。

只要分散投资、组合投资，就能通过概率论把风险降到零。预期每只股能涨50%以上，那么，就能自己给自己做到4500点以上。那就不是“蚕式”慢牛了，而是“鲸吞式”快牛。而只要稍稍动动脑筋，这类10多元的竞争类集团下的借壳概念股，正在人们的面前横躺着，遭人抛弃着。亟待人们去深入发掘。

经过上周三、四、五这三天的震荡洗盘和强势整固，大盘已基本企稳，3050点的支撑加强，调整已近尾声。后市大盘有望继续以“蚕式”慢牛走势逐步去攻克3078点缺口、3089点年线、3100点整数关，乃至创出3140点新高。尽管所需时间可能较长，过程中可能有曲折，甚至反复，但是，人们没有必要对大盘丧失信心。相反，只要周五均线(3036点)不破，便可趁大盘和个股被打压时，勇于追跌、加仓。

新股申购

电魂网络 今日申购

电魂网络今日申购，申购代码732258，网上发行2400万股，发行价格15.62元，申购上限2.4万股，公司为一家拥有自主研发能力、运营能力的专业化网络游戏公司。



国元研究 国元财富管理

■ 中财

减资公告

合肥发源地智能科技有限公司(统一社会信用代码:91340100MA2MR2FT6M)因经营需要,经股东会决议向公司登记机关申请减少注册资本,由人民币35万元减少至24万元整,请债权人自本公告见报起45日内向本公司提出清偿债务或提供相应的担保请求,特此公告。

● 合肥市新马集镇于桥基督教教会点(基督教活动场所登记证)正本遗失,证号:皖J060080004,声明作废。
● 安徽德商商贸有限公司账号1302015509200124836,工商银行合肥市亳州路支行开户许可证遗失,核准号J3610016327502声明作废。
● 安徽德商商贸有限公司法人(李凤)章丢失,声明作废。