

宏观基本面未变 节后“科技+金融”续涨可期

建议投资者在股价技术回撤至合理低点区域,进行战略性筹码回补操作

□ 张翠霞

深沪两市股指节前最后一个交易日在海外市场的震荡走低、事件性利空以及绝大多数行业细分指数普跌带动下,运行三浪结构的加速赶底走势,为小周期主动回补之前跳空缺口诉求,也是十一长假在即的风险偏好下降使然。

从盘口看,元器件、半导体、电器仪表、证券、酿酒、通信设备、IT设备、保险、电信运营、软件服务、多元金融、运输服务、互联网、工业机械、传媒娱乐等为代表的强势板块杀跌居前,资金规模性流出,形成对指数的较强做空影响和冲击,导致9月收官之战的最后一个交易日波动率有点超预期。

笔者认为,指数节前连续3周技术调整,虽看似岌岌可危,确是危中有机的三浪杀跌结构,末端的变盘临界点位置。从海外市场先跌后涨,宏观经济基本面并未发生改变,以及相关利空经历十一长假的充分发酵和情绪释放等情况,预判金秋十月行情虽有外在因素和经济增速不及预期的各种干扰,但“发展中面对和解决问题,有外在压力才有核心凝聚力”的不二法则告诉我们,资本市场的未来是曲折和光明的,所有的下跌都是为了更好的上涨。

从指数方面看,沪指连续杀跌向下考验2900点区域的平台支撑,为日周线级别构筑头肩底形态过程中。结合日线图表的长上影冲高回落极阳震荡线,预期2850点区域的三线共振点支撑对指数有极强的约束作用。深市三大股指近期杀跌波动率明显强于沪指,但并未向下击穿重要颈线、均线及趋势线支撑,明确当前资金规模性净流出出的领先杀跌走势,是日周线级别遇阻颈线及中期均线压力展开的主动性技术调整,波动率符合预期。

从创业板指看,日线级别快速杀跌已临近前期平台及大周期上升趋势线支撑临界点位置,此位置继续大幅杀跌动能和势能趋于逐步减弱态势。从中小板指看,三浪技术调整已达大周期技术双底颈线支撑区域,此位置继续惯性下探的

空间和动能有限。还是那句话,当空头能量经过快速释放和宣泄,已经不具备很强杀伤力的时候,就是多头反击的时候了……

降息释放流动性 有利提升风险偏好

国际方面,全球各主要央行纷纷开启降息和重启QE释放流动性,有利新兴市场提升风险偏好。

国内方面,国务院金融委9月内两次定调,加大逆周期调节力度,推动金融服务实体经济,推动金融改革开放取得新进展;加强资本市场顶层设计,完善基础制度,提高上市公司质量,扎实培育各类机构投资者,为更多长期资金持续入市创造良好条件。国常会强化“六稳”,加快地方政府专项债券发行使用,强调逆周期调节,保持物价总体稳定,运用普遍降准和定向降准加大金融对实体经济特别是小微企业的支持力度。

财政部预计今年减税降费规模将超过2万亿元,企业受益的同时,强化绩效管理,压减一般性支出,提高资金使用效率。银行方面,推动永续债等新型资本补充工具加快发展,进一步支持银行尤其是中小银行的IPO,拓宽银行资本补充来源;继续加强对中小银行的引导和支持,提供更好的激励政策;监管政策上予以更多倾斜和激励。另外,央行主动应对全球降息,9月份通过全面降准和定向降准、逆回购和中期借贷便利等货币工具释放流动性,以缓解资金紧张压力。

笔者认为,在全球央行释放流动性背景下,我国的经济政策、产业政策、货币政策和财政政策还有继续释放的空间和预期,佐证节后的资本市场有望在多头资金回流推动下,大概率事件继续探底突破上方重要技术阻力。

金融深改十二条 有利改革开放深化

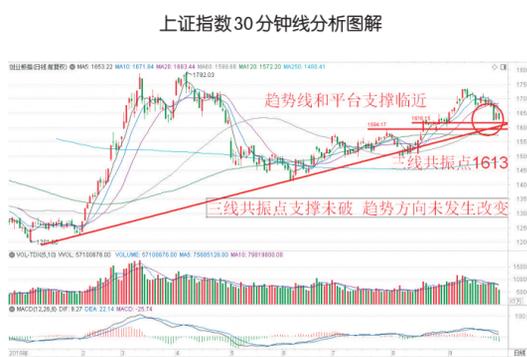
证监会推出“深改十二条”,促资本市场健康发展,有利各路资本积极博弈调整下来的操作机会。从证监会的深化资本市场改革内容看,强化证

券基金经营机构长期业绩导向,推进公募基金管理人分类监管,推动放宽各类中长期资金入市比例和范围,推动公募基金纳入个人税收递延型商业养老保险投资范围,坚守科创定位,落实好以信息披露为核心的注册制,着力提升科创板上市公司质量等,是资本市场未来的工作聚焦点。国家外汇管理局决定取消合格境外投资者(QFII/ROFII)投资额度限制,扩大金融市场对外开放,为主动应对明晟(MSCI)、富时罗素、标普道琼斯以及彭博巴克莱等国际主流指数相继将我国股票和债券纳入其指数体系,并稳步提高纳入权重,投资需求不断增加使然。从取消QFII和ROFII投资总限额、取消单家境外机构投资者额度备案和审批、取消ROFII试点国家和地区限制等内容看,深化金融市场改革开放,服务全面开放新格局的重大变化,可进一步支持境外投资者参与境内市场,切实支持国际主流指数有序提高境内股票和债券市场权重,提升中国资本市场的国际认可度。

财政部公布《金融企业财务规则(征求意见稿)》,要求“金融企业原则上计提损失准备不得超过国家规定最低标准的2倍,超过2倍的部分,年终全部还原成未分配利润进行分配。”短期来看,上市银行计提拨备将会放缓,有助于提升利润增速,督促商业银行加快存量不良贷款处置和核销,此为9月26日市场普跌之际,银行股全线崛起的关键。

新经济利好不断 有利趋势纵深演绎

新经济顶层设计利好不断,不支持科技股行情就此终结。科技部印发《国家新一代人工智能创新发展试验区建设工作指引》,到2023年,布局建设20个左右试验区,创新一批切实有效的政策工具,形成一批人工智能与经济社会发展深度融合的典型模式,打造一批具有重大引领带动作用的人工智能创新高地;印发《关于促进新型研发机构发展的指导意见》,鼓励设立科技类民办非企业单位性质的新型研发机构,



创业板指数日线分析图解

符合条件的科技类民办非企业单位,按照相关规定,享受税收优惠。

工信部发布《工业大数据发展指导意见(征求意见稿)》,四维度推动集成电路产业发展,全面提升产业综合竞争力。

上海加快推进国家集成电路创新中心、国家智能传感器创新中心建设。未来3年,累计建设5G基站6万个,统筹5G、物联网、互联网数据中心(IDC)、云计算平台、超算中心等新一代信息基础设施建设运营,高质量推进人工智能创新应用先导区建设,打造智能芯片、智能网联汽车、智能机器人、智能硬件等重点产业集群,支持建设人工智能算法研究院,加快面向群体智能、脑智理论、类脑芯片等前沿算法和理论的研究。

广东省政府与中国电信集团签署“强化5G引领 建设网络强省”战略合作协议,未来4年,中国电信将在广东累计投入资金超过400亿元,建设完成超6万个5G基站。北京发布《进一步扩大和升级信息消费持续释放内需潜力的行动计划(2019-2022年)》,抓住5G发展机遇,形成新的消费增长。深圳发布全国首个多功能智能杆地方标

准,并启动全国首个城市信息通信基础设施专项规划,以5G需求为主线,统筹布局数据中心、通信机楼、通信机房、基站站址、多功能智能杆及通信管道等基础设施,未来两年累计建设5G基站6万个。

笔者认为,新经济顶层设计的不断发力,不支持科技板块就此结束震荡攀升良好的大周期上升趋势。

建议二级市场投资者,继续坚守5G、芯片、集成电路、元器件、半导体、软件服务、人工智能、信息安全、云计算、证券、保险等为代表的“科技+金融”投资主线,积极关注以长盈精密、中科创达、榕基软件、卫士通、大富科技、合力泰、超频三、烽火通信、海格通信、中天科技、杰赛科技、瑞斯康达、风华高科、杨杰科技、紫光国微、上海贝岭、士兰微、长电科技、上海新阳、东方财富、海通证券、财通证券、中国人寿等为代表的行业细分龙头公司,在股价技术回撤至合理低点区域,进行战略性的筹码回补操作,以博弈金秋十月大概率的多头反攻行情。

(作者系益学投资金融研究院院长)

谈股论金

扬长避短 发挥制度优势

□ 熊锦秋

9月27日,上交所公告称,科创板上市委审议通过了优刻得的科创板首发上市申请,如无意外,A股市场也将拥有同股不同权架构的上市公司。

优刻得是第三方云计算服务商,按其招股书,公司设置了特别表决权,有3人为公司共同实际控制人,其持有的股份为A类股份,每股拥有的表决权数量为其他股东所持有的B类股份每股拥有的表决权的5倍。按招股书测算,无论发行结果如何,3位实控人拥有的表决权都将超过50%,对公司的经营管理以及对需要股东大会决议的事项具有绝对控制权。

创新企业的发展,往往需要创始人发挥其天才思维和远见卓识,而公司在多轮融资过程中,创始人可能由于股权被稀释而丧失控制权,从而使得企业发展方向偏离创始人的构想,导致企业发展陷入窘境。而A、B股双层股权结构,在满足公司融资需求的同时,还可以确保创始人对公司的控制权,有利于发挥创始人的天才思维,提升公司治理效率。

当然,同股不同权也可能带来副作用,优刻得在招股书中也提示风险,“在特殊情况下,3位实控人的利益可能与公司其他股东,特别是中小股东利益不一致,存在损害中小股东利益的可能。”

上升到制度层面思考,要发挥同股不同权制度优势,防止其副作用,笔者认为有以下几点应把握好。

首先,A类股东必须对公司有重大贡献。如果没有两把刷子,没有把握市场发展大趋势的独眼光,让一个平庸之辈拥有A类股,特别表决权发挥

作用的结果就可能把公司带到沟里去。建议对“重大贡献”作出定义,以巩固和优化“同股不同权”的制度基础。另外上市公司可在公司章程中规定,若A类股东没有持续做出重大贡献,特别表决权应终止,不能让其躺在功劳簿上睡大觉。

再次,A类股股东一旦侵犯普通股东利益也应剥夺其特别表决权。《科创板股票上市规则》规定,A类股股东滥用特别表决权,损害投资者合法权益的,上交所可要求公司或者持有特别表决权股份的股东予以改正。笔者建议,A类股股东一旦侵犯B类股股东权益,只要被证监会行政处罚或司法部门定罪,就应剥夺其特别表决权。

再次,应维护和确保普通股东的基本权利。《公司法》规定持股10%以上股东拥有提议召开临时股东大会权利;《科创板股票上市规则》规定“持有公司10%以上已发行有表决权股份的股东有权提议召开临时股东大会”,但其中“已发行有表决权股份”的概念极其模糊,到底是指对外公开发行股份、抑或是所有有表决权股份,或许不同人有不同看法。

香港联交所规定,“普通股东必须有提议召开股东大会特别大会,所需的最低持股要求不得高于上市发行人股本所附投票权按‘一股一票’的基准计算的10%。”这个规定等于是在排除特别表决权的影响基础上,只要普通股股东持股合计达10%就有提议召开临时股东大会,也即基本等同于目前内地《公司法》的规定。建议科创板也明确作出类似规定。

总之,让A类股股东享受同股不同权,属于普通股东的权利让渡,这是一种高度信任,若辜负了这种信任,同股不同权的基础也将不复存在。

政策暖意不断 机构看好四季度

在中盘及小盘股中寻找有业绩和估值优势标的

□ 毛军

国庆节前,A股长假效应凸显,市场短期持续走弱。回顾近10年A股市场可以发现,国庆节前的市场整体以震荡为主,总体涨跌互现,上证指数6次下跌4次上涨,下跌比例略高于上涨比例。但国庆后一周,过去10年上证指数有8年为上涨,整个10月也有7次上涨,仅3次下跌。

宏观面上,8月份、9月份,管理层密集出台经济刺激政策及金融改革政策,时点上虽有烘托国庆前市场氛围之嫌,但从具体内容来看,则中长期利好资本市场的发展。

四季度无论资本市场改革对券商板块的影响,还是稳增长诉求对基建的影响,以及财政压力下权重板块的分红预期提升都将积极促进市场向好的方面发展。

行业方面,根据Wind数据统计显示,近10年以来,四季度60大重点行业中,风电、水泥、保险、银行、养殖、特高压、工程机械、航运等上涨概率均超过70%。

另外,近年来国际化的推进下,A股投资行为与定价模式的重构已经在发生,外资成为影响A股走势的重要变量。国家外汇管理局取消QFII和ROFII投资额度限制,进一步提高了A股对外开放

程度,同时也有助于进一步提高市场对资本市场的预期,提高投资者情绪。

渤海证券表示,四季度市场而言,政策依旧暖意不断,延续对大盘及小盘股的看好,未来一段时间在中盘及小盘股中寻找有业绩和估值优势的标的依然是重要配置方向。不过风格向小盘股的切换过程,将首先取决于小盘业绩能在多大程度上出现回升,回升的幅度将决定风格切换的烈度。而政策因素将对风格切换产生掣肘,风格切换或进入反复阶段。行业配置方面,建议关注两条主线,一条是逆周期调节力度加大下,基建板块的托底作用。另一条主线则在于商誉风险将进入新一轮的释放期,建议关注上年度高商誉减值计板块的弹性。

银河证券表示,行业配置方面,一是如果市场调整,精选景气度较高或者往上升行业盈利能力强优质的个股,比如5G中确定性成长性行业(覆铜板、电路板)、高端白酒、疫苗生物制品、保险、创新药和研发服务等;二是逢低位配置,比如证券类和广义的证券市场相关类板块;三是区块链、数字货币、军工等题材。

东兴证券建议关注5G产业链、电子半导体等景气度向好的科技细分板块。

延伸阅读

□ 牛仲逸

近期A股虽然表现震荡,但场外资金流入趋势并未改变,作为重要的增量资金流入渠道,北向资金上周持续净流入,而两融资金则维持高位整理,这都显示出主流资金看好A股后市。

北向资金和两融资金是重要的增量资金来源渠道,在本轮反弹过程中,可以看到这两者出现明显的增长,即使上周指数出现阶段调整,但两者的流入趋势并未因此改变。

首先来看北向资金,9月第四周净流入A股达45.29亿元。值得一提的是,截至9月27日,9月份北向资金共计流入652.98亿元,超过今年1月份净流入的606.88亿元,创历史新高。

两融资金方面,Wind数据显示,截至9月26日,两融余额

报9647.75亿元,仍然维持在高位运行。两融余额从8月19日两融标的扩容以来,呈现出平稳增长态势。

除了北向资金和两融资金,市场还有望迎来更多的增量资金。东莞证券策略分析师李隆海表示,中长期资金包括证券、保险、信托、社保、养老金、职业年金、海外机构、跟踪指数的被动资金等资金,此前已有相应的指示或措施落地,中长期资金引入的具体方案正逐渐完善。2019年9月6日,央行宣布全面叠加定向降准,随着CPI下降,资金流向楼市

得到控制,MLF下降通道有望开启,将推动资金面改善。此外,全球进入货币宽松周期,为资金面改善提供了宏观基础。

北向资金方面,Choice数据显示,截至9月26日,9月份北向资金共加仓918只个股,其中加仓股票数量最多的平安银行被加仓2.84亿股。从9月以来北向资金增持数量来看,北向资金对银行股进行了大举加仓,两市共有10只个股被北向资金增持超过1亿股,而这10只股票中有7只是银行股。

两融资金方面,截至9月26日,在申万一级行业中,9月

以来有20个行业实现融资净流入,其中,买入金额前三的分别为计算机、电子、非银金融,金额依次为87.53亿元、73.67亿元、47.16亿元。

综合上述数据分析,科技和金融成为两融资金和北向资金共同的目标。其中,科技品种则是贯穿今年第三季度的重要投资主线。

在增量资金推动下,市场普遍看好A股后市,对于下一阶段配置策略以及A股走势,机构也给出了相应的建议。

信达证券表示,从外资配置的过程分析看,大消费行业和制

造科技行业建议重点关注。东方财富认为,A股估值依然处于历史中位数以下,性价比较高,同时国内政策对冲外部事件风险的力量不减,有望继续修复风险偏好。此外,全球降息周期的开启有利于股权类资产风险溢价修复。看好A股市场四季度上涨机会,但上涨不会一蹴而就,仍存在反复可能。

爱建证券表示,展望四季度,市场的结构化特征将更加明显。优质个股的持续上涨是市场的主要特征。估值为主导的成长、金融、消费等依然是市场主要逻辑。

资金踊跃入场 优质个股或持续上涨

9月份北向资金共计流入652.98亿元,超过今年1月净流入606.88亿元,创历史新高