

市场观察

# 谨慎等待放量上攻的时机

今年一季度以后大盘进入了大箱体整理，期间沪指有过几次在3000点上方整理，然后无功而返跌回3000点下方，这次沪指又一次站上了3000点，是否仍会无功而返还是开启新一轮大级别的行情？从时间周期上看，经过了半年多的整理，已经具备了重新发动上攻行情的基础，但是盘面上来看还是要谨慎，成交量能始终未有明显放大，表明市场还是谨慎气氛占据了上风，观望资金入市节奏很慢。虽然成交没有明显放大，但是金融板块股价正在逐渐企稳，其中几个龙头股也表现不错，如工行、招行，这个板块权重最大，决定了未来沪指的运行方向，按现在这样的表现，沪指应该还有上升空间。当然权重股里也有

一些在默默地继续下探，比如宝钢股份、中国石油这样的周期股，在低价位还在不断下探，可以发现机构的调仓换股动作，弃弱扶强。总体上看，蓝筹股还算平稳，后市上攻的基础还不错。上周表现突出的家电板块几个龙头股，本周都在高位整理，没有明显的回调，也没有明显的继续上攻，显示了市场谨慎乐观的气氛，估计后市该板块随着大盘继续上攻的机会较大，但是别指望出现急涨或者大涨，应该是慢涨的节奏为主。近期活跃的板块大多也是昙花一现，然后进入了漫长的整理，最典型的就是区块链板块，涨了两天又跌回原地继续整理，所以短

线操作难度也很大，市场就是漫长整理的格局，在漫长整理过程中等待部分个股的表现走出独立上扬行情才能获利，这就是典型的阿尔法 $\alpha$ 投资获利策略，简单点说就是只有靠选股来获利了，目前市场中能有较好表现的公司数量很少，称为一现象也不为过，所以对选股的要求很高。没有一定的专业水平和运气，现阶段还是很难获利的。大部分投资者获利还是要依赖大盘上涨的机会，所以还要耐心等待一下吧，3000点左右突破上涨的机会存在，但是现阶段可能还要等突破的契机，比如贸易战取得了很大进展等等提振市场人气的实质性消息。科技股有过一阵表现，本周表现又归于

平静了，当然主板市场科技股的表现比科创板表现要好多了，看看科创板股价表现，发现缩量下跌整理还是主基调，对科技股的表现也是一种压力，所以调整还要耐心等待，只有时间换空间，等待科创板调整到位吧。现在这种阴跌还是杀伤力很大的，不要轻易介入科创板去博反弹行情，也许跌了还会跌，股价跌了还有更低，这种调整级别不要轻易入市，有时候是数量级的调整，不要为了博反弹轻易介入。最后总结一下：沪指3000点左右还有继续上攻机会，但是也要谨慎，最好市场放量上攻的时候加仓，否则就保持现有仓位调仓换股。 王骁敏

专家看盘

## 市场韧性十足 拉锯仍将继续

本周沪深股市震荡整理，重心小幅上扬，成交量则略有萎缩。从盘口看，银行保险等金融股表现较强，农业、军工、国际贸易等潮起潮落，除贵州茅台等核心资产保持强劲外，题材股强弱转换迅速，参与难度很大。从目前看，上证指数在2930点到3000点区间已经持续七周，暂时也没有看到打破该箱体的预期，也就是说后市大盘仍将维持窄幅整理，继续韧性走势。

回顾过去七周市场，虽有中美经贸协商取得阶段性进展，也有区块链热炒和MSCI等海外配权重提升，以及美联储等海外央行持续降息、美股新高等因素影响，但A股市场始终没有能够走出方向性走势，而是在上下不足100点的狭窄箱体内存反复拉锯。从原因看，首先是近期新股发行上市比较集中，尤其是科创板公司集中上市，对股价稀释明显。由于新股上市集中，导致部分上市便出现破发，如昊海生科、久日新材、容百科技等均在盘中出现破发，渝农商行、麒盛科技、杰普特、天准科技等逼近发行价，“新股不败”开始失灵。从目前看，已经确定发行日期的还有17家，其中包括浙商银行、邮储银行等募资超百亿元甚至两百亿元的大项目，供求偏紧的状况暂时难以改变。

其次，目前正值11月上中旬，是年底结账情意味最浓的阶段。一方面，盘中机构需要择机减磅，兑现收益，满足财务上年底结算的需求。另一方面，如果是为明年投资布局，时间上又太早一点。一般而言，12月中旬开始，结账的大部队已过，布局的预期就会升温，多空的天平将倒向多方。目前，无论从经济基本面还是资金面、技术面，都看不出要提前布局的必要性。此外，从公募基金等机构情况看，今年的收益大幅好于去年，守成、低仓位休息是年末阶段最好的策略，不具备再搏一把的冲动和必要性。

至于明晟公司再次调高中国A股在MSCI新兴市场指数权重，虽然这次金额有望超过以往，但由于市场早有预期，5月、8月、11月各一次，北上资金也已经早大手笔买入准备届时做差价套利，因此消息明朗后也没有形成新的预期差，股指表现四平八稳，按部就班。

值得关注的是，本周恒瑞医药、爱尔眼科、海螺水泥等股价再创新高，贵州茅台也再次站上1200元的历史高位，核心资产并没有出现明显调整，表明在年底阶段价值成长、业绩回报仍是场内投资者的首选，包括银行等金融地产板块在内，未来分红预期将使核心蓝筹资产有继续跑赢的机会。 申万宏源 钱启敏



## 围绕关口拉锯 蓄势再寻契机

大盘分析

本周大盘稳中有升，全周沪指大致在三千点附近运行，多方试图组织一些攻势都没有成功，三千点之上形成近半年来的顽固性压力区，在没有重大利好政策以及成交量配合的情况下，真正做到突破不容易。

消息方面，11月份MSCI半年度指数评估后，预计将带来不少增量资金入市，大约将带动跟踪资金约315亿美元，对大盘蓝筹有支撑作用；央行超预期降息进一步确立了国内降息周期开启，逆周期调节政策有望在四季度加码，对经济形成托底，有利于改善目前市场悲观预期。

综合观察，近期政策强化预期是明朗的，内外资增量资金不断配置A股也是清晰可见的，但是投资者也能感觉到整个A股盘子还是比较重，在核心资产热点轮换的过程中，热

点风格首尾无法兼顾。实质原因还是投资者过于纠结中短期对股市有影响的事件因素，没有从中长期角度评估市场，这导致指数层面总处于不温不火状态，而个股不时有上佳表现。面对这种情况，我们倾向于继续淡化指数表现，重点关注核心资产热点轮换轨迹，尽可能关注基本面开始好转或者持续好转的企业，并通过多点布局优化持仓结构，对于行业及企业基本面向好但股价表现不佳的标的，也需要足够的耐心，历史经验告诉我们，信心是依靠时间沉淀起来的，有耐心才有收获。

总体来说，四季度将以防御为主，临近年底，逐步布局明年。短期中低估值稳定性品种更为安全，一些现金流充沛的蓝筹龙头股如家电、医疗、金融等板块。中期继续看好科技主旋律，对于主业清晰的如国产软件、国产芯片、边缘计算、人工智能等科技板块有望受到区块链的映射效应影响的公司，可逢低关注。 中信浙江 钱向劲

B股市场

本周沪深B股行情仍处在箱体震荡的低位，与沪深A股上扬行情形成明显落后态势。上证B指自上周探底以来，本周稍有小幅回升，但指数大部分时间在260-265点的狭小空间整理，上涨幅度较小。深证B指在上周击穿短期箱体之后，本周基本上回到箱体之内整理。

从近期国际市场分析，全球降息潮延续。10月31日，美联储将联邦基金利率目标区间下调25个基点，我国央行也于11月5日小幅下调MLF利率。今年以来，全球多个经济体央行进入降息周期，无论是发达经济体如美国、欧盟、澳大利亚，还是新兴经济体如印度、马来西亚、菲律宾等纷纷宣布降息。多国央行的宽松取向让全球流动性有望边际改善，促使全球资金的风险偏好抬升。

国内经济方面，三季度“稳增长”政策组合拳的使用，对国内经济增长效用已开始逐步显现，从主要经济指标来看，国内经济景气度回升势头仍在延续。当前CPI的逐月走高制约着货币政策大幅放松。当然，由于当前国内经济回升的基础并不牢固，PPI同比增速仍为负值，预计货币政策短期内收紧的概率并不高，保持稳健中性将会是当期最佳选择。

值得注意的是，近期《国务院关于进一步做好利用外资工作的意见》公布，进一步明确利用外资的时间表和施工图。我国股市逐步国际化，外资流入大势所趋，外资话语权将逐步提高，对市场趋势和风格的影响程度也将进一步加大，有利于股市行情进一步向好。

上海迈步 马宜敏

本版观点仅供参考

## 在箱体低位酝酿反弹

# MSCI再扩容，外资搭台谁唱戏？

投资秘籍

11月8日凌晨6点，MSCI宣布了半年指数评估结果，将所有中国大盘A股纳入因子从15%增加至20%，并且以中盘股为主，增加了204只中国A股。

MSCI作为外资的代表，其调整变化对于外资在A股市场的进出有很大的影响。分析注册MSCI纳入A股的调整名单，可以发现大盘股与中盘股的行业分布有明显的差异：大盘股主要集中于金融地产和大消费行业，中盘股则更多的是计算机、电子等成长类行业的个股。

由于这次是首次纳入中盘股，各金融机构预计会产生主动和被动的合计最高400亿美元的外资流入，比以往的两次扩容都要高很多。

北上资金今年来一直在流入A股已经不是新闻了，截至11月7日，北向资金今年以来净流入A股数额达2379.46亿元。此外，

QFII投资A股的限制也在不断放宽，外资持有的A股资产，已与公募基金持有的A股资产大致相当。外资在A股的动态也时刻牵动着投资者的目光。

以数据较为透明的北向资金为例，拿今年以来北向资金A股各行业资金流入流出规模和各行业指数今年以来的涨跌幅来分析，不难找到一些外资的行业配置特点：北上资金加仓最多的行业板块是医药行业、金融地产、食品饮料。其中医药生物是在人口老龄化趋势下，中长期有着稳定业绩增长空间的行业。金融行业中，北上资金加仓的又以银行保险股为主，突出白马和价值的长期属性；而食品饮料板块中，则更多地集中在白酒板块。可以说，外资的投资风格一直在向以社保基金为代表的长线内资靠拢。

然而，由于外资持股集中度、行业集中度的限制，外资未来的风格可能会有变化。比如，前面提到的食品饮料板块，年初至今占北向资金持股市值比重保持在19.7%左右，外资对食品饮料行业的投资将进入长期持有，获

得收益兑现的过程，继续进入的增量资金空间有限。同时A股类似的优质价值投资标的个股具有稀缺性，主动型外资的风格可能会向成长性倾斜，所以此次纳入的中盘股更多地分布在计算机、电子等成长性行业，也是这种变化的一种信号。投资者可以对外资缓慢流入下，相应板块个股估值的抬升拭目以待。

回到年内最后2个月的走势，其实当前市场正在形成对“滞涨”环境的一致预期。这段时期内外资流入的同时，内资却有不同境遇。在猪价的强势表现下，CPI被推高，这在一定程度上制约了央行的决策，货币宽松可能会趋缓，市场上内资的活动空间可能会受到掣肘。且在年末赚钱效应收缩的趋势下，更多的资金可能会选择兑现。可以说，在流入的外资成为夯实市场底部的主力时，内资借势上攻却可能会有些力不从心，因此年内最后2个月的走势下行和上冲的空间都有限。在此环境中，投资者可关注前期滞涨的银行等板块，或择机建仓计算机电子等成长股，并以波段操作为主。 长江证券 陆志萍