财 市场观察

大盘休整是为了来年好的开端

临近年底，沪综指在创出年内新高后引发了一轮急跌，但是不要恐慌，笔者倾向认为这是一次假摔，最重要的原因是大盘热点轮动过快需要休整一下，也是为了来年能够有一个好的开端吧。

按照今年的沪指波动区间，笔者预测明年一般情况下可能沪指就运行在3200~3800点之间，很难跌破3000点。如果年初有个回踩，那么就要看3200点左右的支撑了。如果年初直接拉升，那么很有可能就直接挑战3700~3800点了，3400点下方将成为历史。从这周的急跌来分析，明年初再下探的概率大大下降，反而开门红直接一轮拉升行情的机会大增。

首先，明年的经济稳中有升已经得到市场的认同，也承载了全球经济复苏的重任。货币政策已经进入中性阶段，不太可能再出现紧缩了，所以预期平稳。近期顺周期板块崛起的呼声很高，背后就是对经济复苏的强烈预期，在这种背景下股指下跌预期远远弱于上涨的预期，所以下跌就是低吸的机会吧。

其次，今年的基金公司出现大发展，“基民”队伍也出现大发展，A股市场从散户化的结构逐渐向机构化趋势发展，为未来市场稳定性和长期性提供了坚实的基础，期盼中的长牛正在渐行渐至。本周基金市场最引人注目的就是华夏基金公司ETF规模突破了2000亿，全市场ETF规模突破了7000亿。虽然这个数据和基金权益类资产总规模相比还是很小的，但是ETF是典型的被动投资，是长期持股和做多指数的坚定力量，相信随着市场各方的大力呵护，明年ETF规模还会有一个较大规模的增长，也会进一步推动股指上扬。

再从技术上分析沪指，本周的大阴线是一阴吞两阳，而不是穿头破脚的走势，也不是一阴吞三阳，这种走势从技术分析理论上是最有变数的，存在假摔的概率很大哦。近几个月沪指就是在3200~3450点的箱体里整理，随着几次下探和上攻，箱体底部和顶部的有效性大大增加，所以沪指逼近3300点后下跌空间有限，进场资金会逐渐增加。

当然股指的波动预测并不是最重要的，明年不管大盘是直接涨还是先跌后涨，都不会有太大跌幅，对基金的净值影响大概在5%左右，所以近期笔者也没有对周围购买了基金产品的朋友做风险提示，5%以内的波动应该都是正常的承受范围吧。

重要的是明年初市场会涨什么？或者是一种什么风格？近期面对越来越乱的轮动炒作，笔者暂时没有特别看好的热点，所以行业、板块配置分散成几个比较好，比如消费、周期（如煤炭）、医药、军工、大金融、新能源车、半导体芯片等等。笔者也越来越坚定看好均衡策略的观点，这点从近期基金产品的发售上也得到了部分印证。 **王骁敏**

财 大盘分析

走势偏弱 形势看好

本周A股大盘上行受阻、回落调整，显示上行压力增加。盘面上结构性行情及板块个股轮动特征较为明显。从全周看，周三的下跌，并没有直接的利空冲击，相反，盘后还有两个利好。这种情况下，周四也仅缩量小幅回升，周五再度调整，这是偏弱的走势。

看看两个利好，一是国务院常务会议提出，对保险资金投资权益类资产设置差异化监管比例，最高可至公司总资产的45%，长线资金有了更多来源。二是有传闻称IPO申报企业大量撤回，创业板门槛提高到年利润5000万元。如果IPO真的能有所放缓，那是比较直接的利好。不过，一个是远水救不了近火，短期内年末资金紧张的局面一时难以改变；一个大概率是投资者的一厢情愿，消息未被证实。

宏观数据方面，10月工业增加值同比增长6.9%，增速与上月相同。而从结构来看，与制造业PMI的持续景气等观察相一致，制造业加快明显，工业增加值的良好表现体现出需求侧良好的恢复态势，伴随国内经济活动的持续正常化，工业持续景气的态势将有望延续。社会消费品零售总额同比下降5.9%，继续了缓和态势，消费仍然处于缓慢的上行通道。

11月CPI继续回落，高基数叠加猪周期回落带来的低环比，食品通胀快速下降，是CPI下降的主要原因。从猪周期角度看8月之后猪肉供给逐步释放，叠加翘尾因素进入快速回落，后市需要进一步跟踪粮食和猪肉价格的变化，不过不必过于担心通缩的问题。

整体来说，年末的行情特征逐渐明显，对大盘股指来说，缺乏增量资金、缺乏做多意愿，会成为制约行情向上的主要因素。而对于个股和中线机会来说，未来是属于有心人的。明年春季行情大概率会有涨什么、能涨多少，取决于现在布局和介入的位置高低。考虑到年末顺周期的相对景气和估值优势，预计将驱动机构进一步调整持仓结构，可适当增加顺周期板块的配置。中信浙江 **钱向 劲**

财 专家看盘

不进则退 再做整固

本周沪深股市在上周突破未果、部分庄股跳水的影响下，呈现震荡回调走势。其中上证指数失守3400点关口，并收出10月份以来最大的单周跌幅。从目前看，短线大盘还需震荡整固，度过年关，中线有望云开见日，展开春季行情。

从行情调整的原因看，主要还是缺乏量能支持，这主要和年底资金面相对偏紧有关。以最近三周为例，前两周的周一两市成交量分别为9540亿元和9507亿元，周中逐渐萎缩，到周五分别只有7257亿元和7488亿元。本周一则只有7690亿元，然后萎缩到周四7192亿元。其基本规律是：每周都是大开头小结尾，头重脚轻、虎头蛇尾。

其次，近期庄股频频跳水，风险集中释放，对投资情绪影响不小。最为典型的就是仁东控股由连续跌停转变成恶性循环，到本周五已经连续13个跌停，股价也从最高处64.72元跌到15.29元，不足最高价的四分之一，更为恐怖的是周五还有约2亿股的抛盘死死压在跌停板上，占到总股本的三分之一以上。除仁东控股外，朗博科技、大连圣亚、昊志机电、实丰文化、泽璟制药等也纷纷走出破位急跌或者连续跌停的走势。周五再扩大到麦迪科技、金固股份、海航科技、奇精机械、南京化纤、分众传媒等个股上，似乎有逐渐蔓延的趋势。虽然，引发上述股价大跌的原因可能有多种，如背后控盘机构资金链断裂，或公司业绩大幅亏损，或重组传闻未能兑现预期落空等等，但总结规律仍有如下特点：一是股价表现特立独行，不受行情波动干扰，要么持续走高，年内翻番，如仁东控股、朗博科技、昊志机电、分众传媒等都是如此；要么横盘整理，波澜不惊，K线形态宛如铁板钉钉，如大连圣亚、金时科技等。二是大多数个股业绩亏损，基本面缺乏亮点，即便少数盈利，每股收益也很低，盈利能力疲弱。三是股东人均持股量大，筹码集中。因此，建议投资者审视自己所持品种是否符合上述条件，如果符合，建议高度警惕，一旦股价出现异动，应及时规避可能出现的闪崩风险。

展望后市，虽然上述因素在年底前仍有影响，大盘也将再做消化整固，但从中期趋势看，仍然值得看好。一是从基本面背景看，宏观经济持续复苏，PMI稳中向上，CPI由正转负，明年一季度GDP增速更加值得期待。二是年关过后，资金有望回流股市，加上庞大银行理财资金在资管新规要求下调整投资方向，有望部分进入资本市场。而且从历年看，一季度的信贷增量、社融增量都会比较宽松，春节前还有职工奖金和大量现金投放。我们还注意到近期北上资金持续流入，股市、汇市都有套利机会。三是从技术面看，即便本周震荡回调，但也还保持在原有箱体的上半箱体内，属于进二退一的节奏。下档还有60日均线、半年线等多条中长期趋势的支撑。因此短线震荡、中线向好的基本格局不变。申万宏源 **钱启敏**

本版观点仅供参考

从近期数据看银行板块的后劲

财 投资秘籍

每到重要的时间窗口少不了各大研究机构对未来市场和行业的发声，近期在研究领域也是出现了一些有趣的现象，对于行业板块的判断有见过一致看好的，也有罕见看空的，大多情况而言，对于不太看好的方面券商研究所相对会选择规避或在措辞上相对保守一些，而对于前期我们提到过的银行板块，就在前不久的来年策略观点中，中金和中信两大业内权威机构却出现了相左的观点，这反而进一步提升了市场对于银行板块的兴趣，笔者也来略做分析。

从央行公布的11月新增人民币贷款和人民币贷款余额同比增速数据来看，当月新增贷款同比多增400亿元，增速则是下降。社融同比多增的正贡献主要源自政府债券，负贡献主要是非标和信用债融资。从信贷周期来看，中长期贷款同比多增，短期贷款同比少增，继续显示实体经济需求向好。再回溯之前，9月社融数据可认为全年社融及信贷超出目标基本确定，10月份社融数据显示信贷额度从相对宽松回归到松紧适度。因此11月社融增速下行是符合预期的，即社融增速开始下行的拐点出现。贷款增速下行面上不是件美事，但对银行来说，到底是好事还是坏事？目前经济向上，信用需求向好，社融向下，信用供给收敛，货币政策回归中性，银行间流动性将维持平衡状态，其实这种经济金融环境对银行经营和相对估值都很友好，信贷供需关系出现变化，以量补价的效用逐渐减弱，信贷进入重定价阶段，有助净息差的企稳。

另外，前不久央行、银保监联合出台《系统重要性银行评估办法》，提出后续将在附加资本、杠杆率大额风险暴露等方面对系统重要性银行提出要求，并将于明年1月1日起正式实施。结合9月份公布的中国版TLAC规则，部分大型银行后续将面临资本补充压力。但长期来说，这有利于银行业健康运营，降低行业风险，打开估值天花板。长江证券 **陆志萍**

口臭 咽干口苦
可用 养明口香合剂
主治 口臭，口舌生疮，齿龈肿痛，咽干口苦，胃灼热痛，肠燥便秘。
功能主治：中医：清胃泻火，滋阴生津，行气消积。用于胃热津亏，阴虚郁热上蒸所致的口臭，口舌生疮，齿龈肿痛，咽干口苦，胃灼热痛，肠燥便秘。
OTC 甲类

全市各大药房有售
电话：62041665
批准文号：国药准字Z20025095，生产企业：贵州万顺堂药业有限公司，请按药品说明书或在药师指导下购买和使用，[禁忌]：[不良反应]：尚不明确，黔药广审（文）第201231-00031号

灰指甲
可用伊甲 YIJIA® 复方聚维酮碘搽剂
适应症 1.用于足癣、体癣、头癣、花斑癣、手癣、甲癣；并发细菌感染也可使用。
2.用于疖、蚊虫叮咬、手足多汗症。
OTC 乙类

全市各大药房有售
电话：62041665
批准文号：国药准字H52020539，生产企业：贵州万顺堂药业有限公司，请按药品说明书或在药师指导下购买和使用，[禁忌]：尚不明确，[不良反应]：偶见皮肤刺激如烧灼感，或过敏反应如皮疹、瘙痒等，黔药广审（文）第201231-00036号

销售地址：[黄浦]：南京东路第一医药商店，淮海路各药房，[静安]区各药房，愚园路232号，山西北路208号，中华新路957号，[虹口]：四川北路各药房，[徐汇]：汇丰各药房，茶陵路216号，[长宁]：长宁之路265号得一各药房，[普陀]：曹杨路673号及复美各药房，[浦东]：海阳路622号，养和堂各药房，[惠南镇]东门大街255号，[杨浦]：长海路349号，[宝山]：牡丹江路各药店，友谊路223号，[闵行]：江川路242号，莘朱路152号，[松江]：沪亭北路758号余天成各药店，[嘉定]：沙霞路83号，[金山]：恒德药店各药房，[奉贤]：南桥路589号，[青浦]：青安路210号，[崇明]：东门路178号等全市各大药房有售。 广告

财 B股市场

上攻乏力 回落整理

本周沪深B股走势再现A股翻版，上攻乏力再度回落整理。上证B指周一开盘稍有支撑，收阴十字星，然后周二即跌破下半年形成的242点箱体底部，成交量随之缩小，短期5日均线构成头部压力。深证B指自上周三达到今年指数高点1061.44点之后，再无继续冲高势头，上周四起连续一个接一个台阶式下行，本周盘面虽有半周小阳线收盘，但短期趋势已经步入小幅震荡整理。临近年底主力无心恋战，如果没有消息面带动，预计短期窄幅震荡的走势仍将延续。

在国际市场上，美国经济恢复依然缓慢。受疫情影响，美国初请失业金人数又有反弹，创近三个月以来新高。有机构认为，美国此次初请失业金人数增幅超过预期，原因为近期新冠肺炎确诊病例增加导致更多企业受到限制。这也表明，疫情的蔓延和额外财政刺激的缺失正在损害美国经济。

国家统计局周中发布了11月份全国居民消费价格指数和工业生产者出厂价格指数。数据显示，11月份，随着各地区各部门持续推进“六稳”“六保”工作，猪肉等重要民生商品价格继续回落。11月全国居民消费价格指数同比下降0.5%，这是自2009年10月以来该数据首次出现同比负增长。同时，11月份工业生产稳定恢复，市场需求持续回暖，工业品价格继续回升。此外，从央行公布的11月金融统计数据来看，当前经济基本面呈现三方面特点，即社会融资增速出现拐点，融资结构继续改善和经济复苏动力仍然强劲，基本面为股市走稳提供了保障。操作上宜多看少动，耐心等待阶段底部确立。 上海迈步 **马宜敏**