

## 市场观察

# 冰火两重天的市场

本周仅三个交易日，各大指数基本都出现了上涨，记者的关注点也基本集中在赛道里的那几个板块的轮动炒作。但是就在写稿前，看了看市场各方的评论，发觉很多评论都在关注某某电信破发的现象。一面是赛道里各大板块轮炒的热闹场景，一面是曾经的行业老大哥遇冷甚至破发，这种冰火两重天的现象在A股市场里已经屡见不鲜了，也给普通投资者参与投资带来了风向指引。要顺应市场，很多以前的投资思维模式要习惯改变，因为市场变了，投资者结构也变了。

现在的市场说清淡一点也不为过，最直接和简单的就是看看券商营业部的交易状况，依赖传统客户交易的普遍都很惨，活跃客户越来越少。而从市场发展的趋势来看，现在的证券市场又显得蓬勃发展，这不第三个交易所又要开张了，上市公司动则几十亿上百亿的融资看起来也很轻松嘛。从这种现象上去思考投资方向，也许可以获得一点提示，现在火爆的赛道板块不正是符合了市场发展的需要吗？所以短期价格贵一点也正常，哪个实控人愿意贱卖自己的资产呢？反之，没有融

资需求或者政策扶持的板块，即使跌多了又能怎样，看看银行、地产等板块的破净公司，遍地都是，而且这种现象已经长期存在，投资市场里所谓的存在就是合理，所以参与这些板块的投资者要调整心态，看别人在赛道里吃肉可以，在冷门板块里就是喝汤，不要有太多的奢望。

当然，笔者也不是一味要推崇那些赛道板块，因为在高额回报的后面蕴含的是高风险，谁都不能预见什么时候一个大回调就是百分之几十的亏损出来了，看看上半年大消费板块的调整就明白了。现在在

赛道板块里逐利的大部分都是专业选手了，既要择股还要择时，这种要求不是一般容易做到的。比如今年表现强势的宁德时代，被市场誉为宁王，还诞生了一个宁组合，但是它的融资公告一出来，股价马上进入了整理期，不是机构投资者不看好公司的发展前景了，而是都在等待融资后的进场机会。现在大部分专业选手肯定是选择高抛低吸降低成本，耐心等待后面的进场机会吧。这就是典型的既要择股，又要择时。

近期市场表现最火爆的板块当

数周期性板块里的几个行业了，什么有色、煤炭、稀土等等，都出现了快速拉升。但是最近几周这些板块也纷纷进入了冲高回落的整理阶段，加上前期宁组合为代表的成长性板块也早已进入了整理阶段，按理指数不太会出现大的涨幅了，这点从北向资金近期交易活跃度下降也可以看出来一点迹象了。总之，近期的市场趋于平淡，操作难度在增加，热门板块持续性也在下降，投资者尽量减少操作，逢低吸纳，获利预期也适当下降吧。

国都证券 王骁敏

## 专家看盘

本周股市低开高走，虽有个别事件性因素干扰，海外市场也较为动荡，但沪深A股遇弱不弱，显现出良好的自我稳定、自我修复能力。从目前看，“十一”长假之前仅剩4个交易日，沪深股市以中性整理为主，上下空间有限。

回顾本周市场，虽然只有三个交易日，但也惊心动魄，可圈可点。周初休市期间，受某集团事件性因素影响，港股大跌，其中金融地产板块跌幅尤甚。周三上证指数因此低开50点，随后在周期股走强支持下，股指低开高走，尾市顽强翻红。周四沪深两市全面上涨，快速化解短线利空干扰。这一走势，表明当前市场具有较强的自我稳定和自我修复能力，表现出较强韧性，也反映投资者对后市仍抱有预期，逢低介入，主动参与。从热点看，仍以结构性为主，周期、环保、消费此起彼伏，轮番表现。因此总体看，本周市场表现还是不错的。

展望后市，下周仅有4个交易日，周五其便进入“十一”黄金周，有一周的休息。从下周市场看，大概率以缩量盘整为主。

首先，个别事件虽然在股市中影响有限，反映投资者对风险化解抱有信心，但毕竟是一个利空因素，风险的暴露和处置还需要一个过程，还有不确定性，市场的完全平复也需要一定的时间。

其次从资金面看，下周是三

# 节前市场以中性整理为主

季度末，后面后市假期消费高峰，资金分流压力较大。从央行公开市场操作力度看，以往每天100亿元7天逆回购，从上周五起增加到500亿元，上周六是工作日，“加餐”一次500亿元，本周三周四再度增加到每天600亿元，周五则直接进行久违了的14天逆回购，额度再次放大到1200亿元，该期逆回购将横跨“十一”长假。可见，央行对季末流动性平衡较为上心，预计下周仍将保持较大力度的资金投放，确保季末流动性相对平衡。

第三，由于“十一”长假休市一周，时间较长，而近期海外市场动荡，美股等都有阶段性头部迹象，因此从回避不确定性风险角度，节前市场多空双方较为收敛，操作上回归中性，较多采取折中和留有余地的方式应对。因此，假日情结有望再现，以缩量整理，中性波动的可能性最大。上证指数大概率在3600~3650点区间波动。

第四，从热点看，周期、科技、大消费等此起彼伏，对指数有相互制衡和对冲作用。从目前看，个股普涨不大现实，而新热点的涌现还需要培育，短期内要复制类似周期股的可能性也不大，因此行情“拔节”缺乏核心灵魂和“领军人物”。至于后续热点，还是以有明确的涨价预期的板块为主，例如部分能源资源类股，以及近期已有调整，中长期产业前景继续看好的科技成长等板块，再出现止跌信号后可逢低关注。

申万宏源 钱启敏

## 考验深B 指能否底部企稳

### B股市场

本周三个交易日，沪深B股走势有所不同。上证B指周三低开高走，几乎以中阳线收盘，周四再跳空高开，并创下279.41点的指数新高；周五开盘后重心逐渐下移，回补了周四的缺口。深证B指近期连续下跌，连续报了6根阴线后，终于周四以光头光脚阳线收盘，周五再以稍长些的阴线收盘，显示B指在阶段性探底中继续寻求企稳。在日线图形上，深B指下半年双针下探态势明显。预计短期沪深B指不同走势图仍将延续。

本周国际市场上，9月23日，世贸组织发布最新一期服务贸易晴雨表，读数为102.5，表明全球二季度和三季度服务贸易继续复苏。

但该读数出现下降，新冠疫情继续对服务贸易产生影响，服务贸易复苏力度较弱。数据显示，今年一季度全球服务贸易同比下降13.9%，疫情早期阶段，服务贸易曾大幅下降，此后曾出现部分复苏，疫情将继续给旅游业等行业带来压力。

国内经济方面，8月份受国际环境复杂严峻、国内疫情、汛情冲击等影响，叠加上年同期基数抬升的因素，主要经济指标同比增速有所回落。但从累计看，主要指标还是保持了较快增长。制造业投资不断增长以及民间投资改善支撑了固定资产投资稳定恢复。今年前8个月中国进出口同比增长23.7%，总量创历史新高。这反映出中国率先控制住疫情蔓延，完整的产业体系、配套的生产服务体系正在发挥作用，

国内国际双循环相互促进。

近期沪深股市行情跌宕起伏。经历了前期快速上行后，国内房地产企业引发的信用风险以及海外政策扰动都将为市场带来短期波动，季末及双节资金面趋紧或进一步加剧市场短期负面冲击。但年内来看，这些风险因素尚难以对市场形成趋势性逆转。一方面，稳增长定调下，个体风险事件难以全面扩散；另一方面，进入四季度市场的资金面环境将会回到稳定状态，市场的行情主线也将重新回归。就后市而言，目前市场依然处于调整阶段，成交量并未再次放大，时间点上临近国庆长假，市场面临的不确定性较高，选择观望的资金开始增加，部分资金选择暂时离场。因此，在节前仍建议保持一份观望心态。马宜敏

## 控能耗背景下的水泥行业

### 投资秘籍

近期全国多个省份加强能耗双控要求，在限电限产的约束下，各地水泥供给大幅收缩，水泥价格本周涨幅创近年来新高。那么，在能耗管控力度增强的背景下，水泥行业将如何演绎？

近期各地能耗管控力度超过预期，这在很大程度上与不久前国家发展改革委印发的《2021年上半年各地区能耗双控目标完成情况晴雨表》有关。根据相关文件，有一半以上省份上半年“双控”目标未能完成。继广东、广西因能耗双控对水泥企业实施限产

后，近期江苏、云南、贵州、山东等地也开始限产。

下半年通常是水泥行业的市场旺季，特别是第四季度，更是国内多数省份水泥行业的生产旺季，对能源的依赖极大。以2020年为例，全年产量23.77亿吨，下半年水泥产量为13.79亿吨，占全年产量的58.01%。而能耗控制力度加大，将对水泥生产带来较大影响。

近期随着各省能耗管控收紧，使得水泥供给端收缩，加速了价格上涨。与此同时，限产也对部分企业的产量造成了影响，尤其是中小企业影响较大，因此对于上市企业来说受益并不均匀。

天风证券研究团队认为，在碳

中和及碳达峰目标下，供给端高耗能小企业有望加快出清，大企业市占率将进一步提升，水泥行业置换新规对置换比例及异地置换要求提升，中长期有望带来供给端实质性改善，预计板块估值仍有较大上涨空间。

我们认为，在此次能耗双控中，对于供给端价格影响有望贯穿整个四季度，水泥价格易涨难跌。但是限产也会对部分企业的产量造成影响，尤其是中小企业影响较大。同时考虑到下半年基建有望进一步发力，边际需求将有所改善，如果头部公司股价出现较大调整，可以考虑逢低布局。

长江证券 陆志萍

## 大盘分析

# 主动调整蕴藏结构机会

自9月中旬以来，包括美股在内的全球主要市场受各项政策不确定性影响，整体表现趋弱，市场短期面临的压力呈现积聚的态势。受此影响，A股面临阶段性调整压力，尤其是小长假期间周边市场的大幅波动，给A股市场造成了巨大的心理压力。然而，随着节后第一个交易日大盘盘中逐步收复失地，压在A股市场上空的乌云散去，市场信心得到恢复，市场信心的提振将对后市行情起到推动作用，也可以说近日A股的表现较前期好。

一方面，美联储议息会议和美国债务上限问题都是短期因素，靴子落地后出现意外波动的可能性较低；其他的外

盘因素对中国经济影响较小，也不会破坏A股投资逻辑。另一方面，此轮港股的调整主要集中在地产金融等行业，行业层面的下行逻辑难以传导至A股。就A股市场而言，节前上证指数在创下阶段新高后震荡回落，而深证成指、创业板指则提前震荡调整，多方掌握了主动。

下一阶段A股市场将如何演绎呢？

就经济走势而言，预计扰动因素在四季度将逐步缓解，8月可能是全年经济的低点。就房地产领域而言，因城施策的逆周期调节可能性增加，鼓励刚需和防范资产泡沫并存。在流动性方面，货币环境或趋于宽松，8月下旬以来地方债发行提速，叠加双节期间资金缺口扩大，

上述因素将共同驱动无风险利率下行，预计市场中期向好的运行趋势不改。

根据当前国内经济及海外市场特点，结合国庆长假前市场情绪或维持相对低位等因素，建议跟踪安全边际相对较高的价值板块，回避近一段时期涨幅过快及高估值的品种。在行业配置上建议留意：1. 非银金融超跌的低估值板块如券商；2. 高端制造业主赛道中行业景气度较高的新能源、半导体、光伏、工程机械等；3. 受双节假期消费需求上行利好的休闲服务等可选消费板块和交通运输板块。

中信浙江 钱向劲

本版观点仅供参考

## 皮肤病 处置有办法

长春市净肤堂皮肤病研究所生产的皮肤病处置包用于牛皮癣型、手足癣型、痤疮型、湿疹型、腋臭型、综合型皮肤患者的皮肤病变部位处置。咨询电话:021-56468011  
吉林械备20150076号 吉林食药生产备案20150025号  
请仔细阅读说明书或在医务人员指导下购买和使用 吉械械广审(文)第220715-00309号

## 皮肤问题不用愁

长春净肤堂皮肤病研究所还针对长期皮肤干、反复痒，经常搔抓导致的皮肤抓痕、溃破、血痂、皲裂、色素沉着，局部肥厚、粗糙、角质化、苔藓化等皮肤问题研制了净肤堂系列产品，其配方独特，针对皮肤痒反复发作的特点，外用涂抹在皮肤痒处，有效活性成份可快速渗透到皮肤下，不但可以止痒，消除痒感，还有一种凉凉的感觉，很舒服！

宝山区呼玛路754号净肤堂有售，也可到店免费体验、试用。全市免费送货，货到付款。021-56468011  
(吉)卫消证字(2019)第0007号 上海市宝山区净肤堂卫生用品商店 广告