

财 市场观察

蓝筹股调整 中小盘活跃

本周蓝筹股大部分表现不佳，但是大盘仍然走高，周线上还是收出了阳线。为什么蓝筹股大部分进入调整，而指数却还是表现不错呢？毫无疑问是大量中小盘开始活跃了，甚至连ST板块也趋活跃。这种活跃现象背后当然也是有点基础的，比如ST股原来业绩扭亏为盈才能摘帽，否则将面临退市风险。现在据说是调整为只要主营收入为正就可以了，这个难度降低了很多啊，所以ST板块突然活跃了。还有就是近期一些曾经风光无限的蓝筹板块遇到了短期障碍，也让大部分蓝筹股进入了短期调整。最典型的就是光伏板块了，随着硅片价格的下调，龙头公司隆基股份股价出现了大幅下挫，带动了相关公司一片下跌声，连带着其他新能源材料板块，比如锂电池板块

也出现了跟风下跌。美股方面本周也出现了下跌，连带着科技股板块出现回调，特斯拉股价也在前期高点附近冲高回落，跌势凶猛。这种走势也传导到了A股市场，让部分新兴产业股和高科技股都出现了急速下跌，加上光伏板块的杀跌，整个成长性概念板块都承压了。好在我们看到芯片板块还是走出了独立行情，机构投资者在新能源板块休整的时候加大了半导体芯片板块的投资，周五笔者观察到的芯片ETF和半导体ETF都创出了近期新高，真是强。还有一个值得提及的就是宁德时代了，本周也继续创出了新高，这种走势已经强势超越了特斯拉的走势了，应该点个赞。宁王近日的这种强势，也是和基本面的变化密不可分。一个

就是它已经完成了增发融资，所以股价上涨的压力暂时得以解禁（一般增发前，机构投资者和上市公司对增发价要博弈，所以二级市场压低一些是很正常的），还有就是沪深300指数也把宁王调入了样本股组合，其积极作用很难一言道尽。比如说随着沪深300相关产品的数量扩大、规模扩大，严格按照持股比例配置的投资组合就会不断买入宁王，而市场的筹码是有限的，在ETF份额不断增加的背景下，供需关系也在不断改变，相对而言是需求大于供应的，这个也是笔者前面几期介绍过的一个概念，只是沪深300指数相对于其他产品更有影响力吧。随着机构投资者逐渐占据股市半壁江山的现状，以前的很多投资现象也在发生深刻变

化，比如刚刚谈到的那些产品配置情况，对龙头公司的需求情况，这种变化已经主导了市场的趋势，普通投资者只有顺应这种趋势才能适应现在的投资市场，否则就要慢慢的边缘化了。其实不单是普通投资者，就是很多专业投资者或者机构投资者，如果不能及时跟上这种节奏和转变，也会面临很大的赢利压力。比如今年大部分权益类产品收益不高或者微亏，但是整体市场权益类产品的收益还是很不错的。举个例子，混合型偏股基金，以天天基金周四晚的同行平均值来参考，达到了14%以上，投资者手里的大部分权益类产品可能收益都达不到这个水平，那么是谁在拉高了平均收益呢？很显然就是那些在赛道里的优质产品吧。 国都证券 王骁敏

多空天平逐渐向多方倾斜

财 专家看盘

本周A股表现先抑后扬，震荡上升，周五在煤炭板块急涨推动下，两地指数均以全周高点报收。从目前看，面对海外动荡市场，A股处变不惊，显现出较强的自我稳定能力。随着年底临近，市场抛压减弱，多空天平有望逐渐向多方倾斜，指数也将稳中有升，震荡向上。

首先，近期疫情形势突变，新型变种病毒袭来，海外股市、大宗商品表现动荡，快速下跌。但A股市场表现稳定，周一低开高走收中阳线，其后几天更是稳扎稳打，稳步上行。这种巨大差异，归根结底是全球各国对疫情防控采用了不同模式的结果。由于内地疫情防控坚持清零模式，拒病毒于国门之外，因此新型变种病毒对内地资本市场的冲击和投资者信心的影响就很小，A股市场也走出抗跌而独立的行情，经受了一次新的考验。俗话说该跌不跌，后市看涨的几率上升。

其次，从时间看，进入12月份后，虽然机构投资者还有年终结账、应付大客户赎回的因素，但整体上的年终扫尾、资金调度等安排已基本到位，12月下半月起将逐渐转为为来年布局，调整仓位，提高配置的操作，抛压减弱，买盘意愿上升，逐渐进入通常所说的跨年度行情阶段。从历史统计看，每年的春季躁动是大概率事件，所谓一年之计在于春，既然大家都看好春季吃饭行情，就难免有人“抢跑”，一般就在12月中下旬。因此，不出意外的话，12月市场前低后高的机会较大。

第三，从技术形态看，11月初上证指数曾经有过击穿年线、向下探底的过程，随后被拉回到年线上方，到周五收盘，已经回升到半年线及其他短期均线的上方，呈现多头排列格局，意味着下方空间有限，各档支撑较多，有利于后市震荡向上。

当然，在看到上述有利因素的同时，也存在一些制约性因素。一是年底抛压减弱，买盘增加，但总体资金面会周期性偏紧，分流压力较大。反映在成交量上，就是难以持续放大。虽然，近期A股市场每天成交量保持在万亿以上，但也只有1.1~1.2万亿元左右，再要放大，十分勉强。从量价关系的角度，如果没有成交量的跟进，就无法做到价升量增，也就不可能持续向上突破。

二是目前市场虽有热点此起彼伏，但都是以短线为主。新能源、半导体等科技成长板块赛道拥挤，价值高估，更多的是抱团取暖。因此一旦出现像隆基股份、中环股份产品降价的消息，股价就会快速回落。而那些低估值传统蓝筹板块，包括海螺水泥、万华化学、三一重工、美的集团、中国平安等还在低位徘徊，最多是稍作试探，真正走强还需要“天时地利人和”。 申万宏源 钱启敏



积极布局跨年行情

财 大盘分析

近日在新冠变异毒株奥密克戎的冲击下，海外市场普遍大幅下挫，避险情绪升温。不过A股市场具备长期配置价值，本周表现稳定，走出了相对独立的行情。

重要事件方面，本周国家统计局公布11月PMI数据，制造业PMI回升0.9个点至50.1，略超市场预期。值得关注的是：其一，11月制造业复苏的持续性有待观察。保供稳价下电力约束放松支撑供给恢复，对应11月生产指数52，回升3.6个点；需求端仍处于收缩区间，新订单指数49.4，虽较前值有所回升，但可能存在一定季节性，过去5年同期有4年新订单指数环比回升。其二，PMI价格分项高位回落。成本端压力阶段性减轻后，中下游企业加快补库，中小型企业景气度回升。其三，专项债后置发行效果开始显现，基建抬头但地产仍在下滑。总体看，随着供给修复、上游价格回落，“类滞胀”特征减退，但需求端的“滞”更加凸显。当前经济压力仍大，仍存在稳增长必要性。

本周影响海外市场的除了疫情变化，还有美联储动向。美联储主席鲍威尔在参议院银行委员会的听证会上提到，“是时候停止使用‘暂时’一词来形容通胀了”，这意味着美联储放弃了最初的说法，即通胀上涨是暂时的。究其原因，在连任成功后，鲍威尔证词中开始强调高通胀对经济的负担，尤其是对食品、交通、住宅等难以传导成本压力的消费品。虽然放弃了用暂时来形容通胀，但鲍威尔重申，他仍然预计明年通胀会下降，同时鲍威尔提及，随着通胀上升和经济增长，美联储可能会更快地完成缩减购债。整体上，这一言论令市场意外，展望未来，通胀的持续高位和经济持续复苏可能是美联储转鹰的主要支撑。

后市方面，投资者需要避免追高，建议积极布局跨年行情，价值投资将回归市场。行业配置上，制造业盈利向好，消费行业否极泰来。具体看好以下几个方面：一是消费，如食品饮料、医药、汽车等；二是科技成长，如高景气延续的新能源、智能驾驶；三是高端制造，如军工装备、机械设备；四是金融，如估值盈利性价比高的券商、银行。 中信浙江 钱向劲

财 B股市场

小幅攀升 惯性运行

本周沪深B指均现小幅震荡攀升走势，与主板指数走势略有不同。上证B指周一阳线和周二阴线后，余下交易日都在280点上方收盘，周五午后出现一波拉升，周线再次收阳并且突破了11月的高点位置。深证B指周二起连续收阳，继续向上方60日均线发起攻击，周五平开后缓慢上行并占领60日均线。成份B指再次逼近了8000点整数关口。短期沪深B指企稳向上的愿望较强，在消息面和A股市场不发生大的事件下，预计近期B股依然将以惯性方式运行。

本周国际市场上，一方面美国通胀高企难以遏制，需要收紧货币政策降温；另一方面，受新冠肺炎疫情，特别是变异毒株等影响，美国经济前景仍有很大不确定性，如果过快收紧货币政策，可能会导致经济和产业受到冲击。

国内经济方面，11月份中国物流业景气指数总体呈现平稳回升的态势，显示出随着“保供稳价”一系列政策效果的逐步释放，生产领域的物流回升较快。从区域看，中西部地区明显回升，增速加快；东部地区增速趋缓，但仍保持在扩张区间。值得注意的是，消费作为中国经济稳定运行的“压舱石”，正在发挥越来越重要的作用。考虑到疫情影响，新的促消费举措有望推出，以促进消费回升和潜力释放。消费升级与产业升级“共振”效果正在加强，新型消费业态蓬勃发展，将促进生产、流通、经营等各个环节运行提质增效降本，并不断衍生出新的消费场景，这对于上市公司既是机会也是挑战。 马宜敏

农药行业呈现冰火两重天

财 投资秘籍

今年下半年以来，农药行业出现冰火两重天的情况：一方面是草甘膦这类大单品的价格暴涨，给相关企业带来丰厚的利润；另一方面，诸多小单品的农药公司却业绩表现一般。那么，农药行业当前是否具有配置的价值？来看看行业分析师们的见解。

根据东方证券化工分析师万里扬的跟踪，在农药价格表现方面，除了自去年三季度就跟随上游基础化工产品一同涨价的草甘膦等大宗类除草剂产品顺利传导上游成本压力外，大部分杀虫剂和杀菌原药品种一直到今年9月下旬才开始出现大面积上涨，制剂企业也在三季度末或是四季度初才开始调价。量的变化趋势方面，2016年开始的农药

行业供给侧改革使得2017-2018年的农药原药产量急速下滑，全年产量从2016年的378万吨减少至2018年的208万吨，原药产量几乎砍半。2019年农药原药供给量开始小幅回升，然而紧接着的2020年疫情冲击又打断了这一供给侧复苏进程。在这些压制供给侧因素逐渐消散后，伴随合规企业新增产能的释放，我国农药原药产量今年出现同比增长，1-9月累计同比增长11%，农药行业迎来供给侧复苏拐点。

从量价综合来看，除草甘膦这类大单品外，行业整体在今年出现量增价平，或者价格微增的情况，但从上市公司三季度利润情况来看，多数农药公司（除草甘膦外）前三季度营收都保持了一定的增长，但利润表现却比较一般，根本原因在于三季度地方能耗双控政策不确定性带来的对企业开工以及上游原

材料价格的进一步扰动，大部分企业选择在市场拉涨的时候观望。反映到报表上，就是存货明显增长，这制约了上市公司的利润释放。

四季度农药行业将迎来好转，首先在于需求端，玉米大豆等农作物价格都很强势，供需紧张有望延续，种植收益的提升会驱动农化品的需求；其次供给侧方面，草甘膦的价格能快速传导主要是因为它作为农药最大的单品，呈现出非常强的周期性，而在其他除菌剂和杀虫剂领域，多数品种的需求量都比较小，所以周期属性比较弱，价格传导不如类大宗品的草甘膦那么明显，从4季度的报价来看，比如菊酯、草胺磷等一些品种的报价持续走高。在这样的背景下，农药行业或将迎来较好的布局机会。 长江证券 陆志萍