

强势板块仍看好 资源板块需关注

市场观察

本周大盘仍然延续调整趋势，沪综指走势疲弱，前期强势板块全线回调，银行、保险、酿酒、家电四大板块都进入了调整期，所以短期市场不可避免进入了调整期。但是在市场进入调整阶段时，盘中也有一些新的热点涌现，表现最突出的就是周期股中的资源股，周三周四一度钢铁、煤炭、有色都出现过较好的上涨，有的品种还创出了近期新高，

比如钢铁龙头宝钢股份，周四就创出了近期的新高。还有建材板块本周表现不错，水泥、玻璃板块都有过表现。周五半导体、芯片、电子支付、智能穿戴、信息安全等代表新经济的板块有所表现，但是同时资源板块的煤炭、钢铁和建材板块又跌幅居前，很明显市场就是存量资金在炒作，此起彼伏。

在市场回落调整阶段，毫无疑问首要策略就是保存现金了，等待下一个阶段的新热点。但是很多投资者，包括笔者肯定最关心的就是下一个

阶段的热点是什么，会不会还是原来的四大强势板块？这种可能性还是存在的，毕竟那几个板块的估值还是不高，其中还是有十几倍市盈率的公司可以投资。近期在蓝筹板块踏空的投资者也会考虑逢低介入这几个板块，有时候趋势的力量是很大的，因为现在整个市场的投资气氛惨淡，这几个板块一直保持着强势特征，后面市场的追随力量也会加剧，特别是注重中短期投资收益的。

但是笔者一直觉得，这四大板块还是代表着防守策略，如果真的市场

好起来，那周期股中的资源股还是最有机会超越市场其他板块的。近期资源板块的调整也很充分，本周有过冲高表现，看看后面能否继续有所表现。从三季报的情况来看，煤炭、钢铁的业绩较好，有色略差，所以短期煤炭、钢铁的表现强于有色。由于资源板块都是上游行业，所以一旦经济好转，是率先受益的，所以除了上述的四个强势板块，笔者觉得后面最要关注的就是资源板块。

代表新经济的那些概念板块，其中业绩好的可以优先考虑，没有业绩

的就不要輕易介入，这波行情的炒作主线就是业绩，所以没有业绩支撑的题材炒作很难持续，往往都是一日游，别轻易陷进去了。还有市场的其他题材板块也一样，比如军工板块，近期也有过表现，但是只有业绩好的公司才能有持续的表现，比如航天信息，周五又创出了近期新高，和其他调整的军工股对比，为什么这么强势，就是有业绩支撑，现在的投资者也越来越成熟了，光靠概念炒作不敢进场，有了业绩支撑的题材股才会有资金流入。 国元证券 王骁敏

专家看盘

明年一月或将重启行情

本周沪深股市持续回调，市场情绪低迷，盘中热点匮乏，成交量能萎靡不振，呈现犹豫观望、退守防御的态势。从目前看，阶段性调整持续，目前仍处在调整的上半场，其中第一个低点可能出现在12月上旬，位置或在3250点上下。

首先，本轮阶段性调整是周线技术调整、年终机构结账、年末资金分流“三期叠加”的结果。从技术面看，我们曾反复提示上证指数周K线随机指标一再高位反复钝化，并在11月上旬出现顶部背离。目前该指标向下发散，带动大盘同步调整。由于此前该指标上升贯穿了大盘从5月初3016点以来的整体上涨波段，因此这次调整是对上半年上涨的整体修复。如以此推之，本轮调整应持续两个月以上，即8周左右，目前仅是第三周，离结束调整还有较长时间。同时，结合机构年终结账、仓位调整一般在12月初到12月20日之间。年底各大银行资金揽存集中在12月29日至30日之间，31日股票抛售资金无法转到银行账上，因此随着年底的过去，明年1月初将是行情大概率结束调整、重新启动的时段。

不过，我们也注意到一些新的现象。一方面是绩优蓝筹股、机构抱团股出现分化，例如保险股、白酒股有机构资金离场信号，同时像牧原股份、隆基股份等也有机构集中离场，表明年终阶段机构有调仓换股的要求，抛售部分累计涨幅较大的品种。但另一方面，今年机构投资者总体业绩不错，大量公募因为投资蓝筹股而受益颇丰，年底虽有换股要求但是为了业绩排名，又不愿意自我砸盘，甚至还得小心维护。这样一来，部分调仓换股的行为可能延迟到明年1月份。

从本周走势看，股指下行速度放缓，下半周虽连续阴线，但缩量企稳，似乎还缺一次放量急跌的中阴线。从点位看，如果按照前期中涨幅度的强势黄金分割位0.382做回撤，支撑位在3284点，下档还有3250点以及回撤50%的支撑位3233点，因此调整第一个落脚点可能在3250点上下各30点的区间内。届时，适合短线的投资者可以搏反弹，短平快操作。

申万宏源 钱启敏



热点分析

反复震荡 整固修复

本周A股大盘运行依然较为曲折，从技术方面看，由于沪综指目前已经逼近下方120日均线的重要支撑位置，预计后续以时间换空间概率较大。个股的持续性杀跌暂告一段落，后期应以弱势震荡修复为主。月线上十一月沪综指跌幅超过2个点，小幅放量，整体上区间运行态势未改，回调是布局时机。另外从两市量能来看，显示出市场人气尚处恢复期，资金交投略显清淡，沪综指短期围绕3300点一带展开震荡修复的概率较大。

回顾今年市场行情，年初大盘在3000点上方适度反复后逐步企稳回升站上3200点，4月份虽然迎来较大回调，但经过5-6月震荡

整固后，大盘站稳3100点并逐步攀升，上涨持续近6个月，临近年末出现高位震荡。整体而言，白马龙头品种表现较为强势，成为市场上涨的主要动力。不过近期白马股跌幅普遍较大，主要源于股指不断抬升后出现的泡沫担忧。长期来看，盈利提升叠加估值回落，白马股吸引力仍在。对于大盘来说，资金追高意愿不足、解禁股压力有所增大、央行资管新规以及市场缺乏赚钱效应等多重因素导致调整。

从目前状态观察，股市仍有一定调整需要，但是投资者也不必过于担心，短线下跌同样孕育机会。接下来，仍然要按照价值投资的逻辑，但建议把更多精力放在挑

选优质二线蓝筹股上。当前市场关注二线蓝筹的投资者有所增加，市场热点逐步向二线蓝筹切换，主要是由于二线蓝筹股业绩增速普遍保持在良好水平，估值也处于历史低位，预计后期将会有不错表现。尤其是一些二线蓝筹股的业绩增速非常稳定，而其股价这两年并没有体现业绩增长，这类股票将成为市场中坚。综合而言，二线蓝筹股业绩估值匹配较好，且近期受到的影响有限，对于很多一线蓝筹而言，目前估值已经修复完成了很多，特别是其中一部分缺乏资金关注的二线蓝筹，具备投资机会。

中信浙江 钱向劲

B股市场

本周B股市场中，沪B保持平稳整理，深B继续大幅调整。指数显示，自11月下半月以来，深圳B指步入台阶式下跌，其中成份B指自11月13日到11月30日已经跌了12%，深证B指也跌了10%左右，弱势特征十分明显。上证B指稍微好一些，11月下半月跌4%左右。

整体看，11月份的调整虽然对情绪面影响较大，但并不排除市场提前盘整为收年之战做准备。临近年底，投资者风险偏好降低，加上市场利率的上涨，很难马上再次开始一轮新行情，预计沪B指短期围绕340点区间展开震荡修复的概率较大。

深圳B指本轮调整时间超出市场预期，叠加权重股板块持续回调，市场恐慌情绪尚未释放完毕，如果短期指数不能大幅反弹重新站上5日均线，大盘未来走势难言乐观。因此操作上，投资者宜轻仓观望为主，在大盘止跌企稳之前，多看少动，切勿盲目追高和抄底。

11月先扬后抑的走势其实也再次印证了历史上B股年底市场表现都不佳的统计规律。所以大盘尽管在逐渐筑底，但对于接下来12月走势依旧要留多一份谨慎，所谓的“跨年反攻”行情当前依旧是未知之数。

上海迈步 马宜敏

本版观点仅供参考

投资秘籍

净资产收益率简称ROE，又称股东权益报酬率，是公司税后利润除以净资产得到的百分比率。该指标用以衡量公司运用自有资本的效率，反映企业经营成果。指标值越高，说明公司通过经营获得的收益越高。

最新10年期国债收益率在4%以下，银行短期理财产品的预期收益率大约在4%-5%之间，券商端高风险固定收益理财产品年化收益大约5%-7%。因此我们把ROE低于6%的企业归入收益偏低的行列。建议少搭理ROE低于6%的公司股票。低于6%的收益，不如不开这个公司，去做理财好了。

从投资股票的角度看，ROE达

到10%到15%以上才是好的企业，达到20%-30%的企业才是优秀的企业。投资股票要最大限度追求投资回报率，建议主要关注优秀类企业。公司净资产年均20%以上的回报，按照复利计算，公司的收益积累和财富增长是会惊人的，分摊到每1股的价值也不断增长，股价会有源源不断的上涨动力。

有媒体统计过2016年行业ROE排在前面的有：家电、食品饮料、银行。这些行业的牛股和它们2016年ROE数据有：格力电器(30.41%)，美的集团(26.88%)，贵州茅台(24.44%)，伊利股份(26.58%)，海天味业(32%)，招商银行(16.27%)。其他行业的牛股和ROE

数据有：恒瑞医药(23.24%)，海康威视(34.56%)，隆基股份(21.77%)。通过这些数据，大家可以看出ROE和股价表现的关联度。2017年的漂亮50，还有过去年份持续上涨创新高个股，都是ROE高的企业。

高ROE一般来自三个方面，第一是高毛利率，如贵州茅台和恒瑞医药，产品有天然的或后天取得别人无法超越的门槛；第二是来自更高资产周转率，如伊利股份和美的集团，企业经营管理能力比较强；第三来自高杠杆率，如万科A和招商银行这类银行地产企业。

根据净资产收益率评价个股，也有些坑需要注意。比如贵州茅台，虽然ROE只有24.44%，但贵州

茅台公司账上有大量现金，这些现金有一半以上是超出公司营运资本需求的超额现金。如果剔除这些超额现金，贵州茅台公司的投入资本收益率可能高达50%以上。只看ROE其实降低了对贵州茅台盈利能力的评价。还有的公司虽然ROE很高，但这是建立在高杠杆、高风险的前提下，这样得来的高ROE需要予以警惕。

一个公司做到百亿以上的营收规模，在合理的负债率的前提下，还能保持高毛利率和高净资产收益率，才是非常了不起的。建议投资者选择有一定营收规模，有稳定高ROE的公司股票进行投资。

东方证券 毛彩华