

财 市场观察

双底初成 期待更多的惊喜

本周沪指继续上涨，这已经是新年后连续第三周上涨，从日线上分析底部形态清晰，和2018年10月的第一个底部构成了双底形态。一般意义上双底形成后总有一段上升空间，上涨的高度和底部的盘整周期有关，盘整周期越长，理论上后面的上涨高度会更高。按目前沪指的盘整周期，一旦爆发出上涨行情，高度达到2900~3000点都有可能。

但是现在制约大盘的还是60天线，从2018年下半年至今，每次在60天线附件都是假突破或者直接无功而返，这次会不会有惊喜呢？不关心技术走势的对60天线没有什么概念，但是注重短线技术分析的投资者现在

都很关心这个，因为60天线已经不仅仅是一个中线指标了，更是近期能不能继续走高的心理压力线，一旦有效突破就会打破近期脆弱的市场心理，也会加剧市场的投资热情。本来股市就是需要诸多因素一起来推动的，资金、政策、信心、人气、舆论等等，现在缺的就是一把火。

由于股市的黑洞现象，就是大量套现资金正在消耗缓慢流入的增量资金，所以每次上涨都是无功而返。但是量变后总会引起质变，随着市场人气逐渐回稳，政策暖风频吹，加上外资进场的明确信号，短期依赖业绩的年报行情有望展开，领头的当然还是白酒、家电、煤炭等绩优板块。由于慢牛的行情性质，

所以在上涨节奏上很慢，进二退一或者进一大步退几小步，投资者持股还是要保持一定的耐心。

本周游资炒作的5G板块开始回落，创投板块有过表现后也冲高回落，所以股指的上涨节奏又回到了绩优板块。绩优板块是机构投资者推动股指上涨的基石，只有推动绩优板块才能让股指有更大涨幅，持续更长时间。但是由于市场是在量变过程中，资金流入较慢，所以笔者也没有坚决推荐绩优板块，相反更多推荐的是题材板块，那就是创投和5G板块。

从周线级别来看，沪指还是运行在左侧或者在从左侧到右侧的转折点，所以对股市

好转还是要保持平常心，耐心等待筑底完成的阶段来临。这次下跌的左侧趋势运行了一年左右，是非常罕见的，时间周期甚至超过了2015年股灾下跌的周期长度，所以对市场人气的打击也是很致命的，还是那句话，需要时间耐心等待市场的好转。

尽管市场在逐渐好转，沪指周线也是三连阳，但是市场交投没有明显放大，暂时市场还是存量资金为主。所以短线操作上还是要保持高抛低吸，手中有短线获利大的品种要考虑逢高减仓，通过积少成多的短线操作积累赢利。现阶段股市最缺的还是资金，所以时刻保持一定的资金是最重要的。

国元证券 王晓敏

财 专家看盘

震荡拉锯加大操作难度

本周沪深股市场表现反复，虽然盘中个股活跃度有所提升，涨停家数、成交量保持良好，但指数表现阴阴互错，基本打个平手。从目前看，后续市场多空因素交织，难以走出突破性行情，继续围绕2500~2600点震荡的可能性较大。同时，盘中热点轮动迅速，短炒痕迹明显，加上白马股中多次出现“黑天鹅”，因此中小投资者操作难度很大，还需谨慎应对。

首先，从大盘表现看，短中线仍然上下两难，震荡整理。一方面，管理层利好不断，继央行全面降准后，本周央行又通过逆回购等公开市场操作净投放1.16万亿元，创历史新高。同时券商股票交易接口有望对量化私募重新开放；进一步扩大市场开放，北上资金持续流入等使市场情绪有所复苏。但另一方面，宏观经济数据持续披露，从12月份PMI到进出口外贸数据、新增信贷和社会融资规模等，均显示四季度经济面临下行压力，下周一，国家统计局还要公布2018年全年GDP、投资、消费等经济数据，市场还要等待靴子落地。同时从资金面看，场内融资余额仍在持续缩减，目前不足7500亿元。沪深两市日成交在3000亿元左右无法继续放大，在存量资金博弈格局下明显遭遇量能瓶颈，后续如果没有新增资金加盟，放量突破难度很大。此外，继康得新、康美药业“两康”白马股“翻车”后，三安光电也出现“黑天鹅”，令投资者防不胜防。由于白马股爆雷的杀伤力远较垃圾股来得更大，一旦爆发往往措手不及，逃无可逃，因此市场风险偏好仍然较低。

另外一个因素，就是目前离春节长假只有两周左右的时间，市场担心长假期间海外市场表现是否会影响节后A股的走势，毕竟近期欧美股市非常不稳，英国脱欧等困难重重，因此节前重仓持股存在一定风险。基于此，节前A股大概率仍以横盘整理为主。

此外，从盘中热点看，游资短炒色彩浓重。比如在煤炭板块走强中，龙头股永泰能源、平庄能源市盈率要么高达600多倍，要么就是亏损，基本没有业绩逻辑的支撑。从板块轮动看，煤炭、钢铁、券商、贵金属、通讯各有表现，但轮动迅速、涨跌频繁，游资短炒痕迹明显，包括雄安、科创等概念股也是如此。因此，从操作层面看，热点品种随机性较强，可操作性较差，除了盘面感觉灵敏，进退果断的短线客以外，普通投资者的操作空间非常有限。建议短线继续保持观望，耐心等待，做自己看得懂、把得住的市场机会。

申万宏源 钱启敏



缓步运行 修复行情

财 大盘分析

本周A股大盘继续呈现出震荡缓步运行格局，虽然市场热点延续性有限，短线赚钱效应仍不十分明显，但是全周阳线多于阴线，显示市场有好转迹象。

消息方面持续正面对市场形成支持，如三大部委释放重磅信号，央行、发改委、财政部齐亮相，详解加大减税降费与稳投资。即在去年减税降费的基础上，今年会有更大规模的减税和更为明显的降费，对于中小微企业的资金扶持力度也在不断加大。随着减税降

费不断落地，经济维稳预期正在加强。外部因素改善，整体外围市场环境偏正面，美元走弱人民币汇率反弹，国内无风险收益率进一步下降空间打开，有利于A股市场逐渐企稳。外资逐步流入等多因素共同作用下，看好市场春季行情。短线制约因素主要来自于对年报预期的担忧，但由中小板披露情况来看，尚好于预期，估值修复基础仍在。

本周资金面利好频现。周二为2019年首次全面降准的第一轮落地，可释放约7000亿~8000亿元资金。外汇局传来消息，合格境外机构投资者(QFII)总额度由1500亿美元增加至3000亿美元。随着股市跌出估值底，后市增量资金入市值得期待。

财 B股市场

上攻略显疲态

本周沪深B指在经历了连续上行后略显疲态，其中上证B指在周二拉出中阳线之后，后续几日没有新的突破，而是选择原地踏步，不过盘中5日均线依然成为短期支撑，短期上升斜线略有趋缓。深证B指本周依然在860点上方小幅震荡，短期突破60日均线的阻力较大，震荡整理是短线的无奈选择。预计春节前行情以温和胶着状态为主，春季攻势还需耐心等待。

从本周行情来看，更大程度上是指数在创出新高之后，政策博弈背景下，投资者情绪修复而产生的行情，所以指数反弹幅度以及热点轮动都不会明显。临近春节，整个市场的节奏大概率将趋于平淡，指数短期出现大幅向下调整的可能性不大。目前还需密切关注政策因素及市场量能的变化，量能配合不减，则有品种表现机会；如果后续量能指标没有大的变化或萎缩，则仍应以观望为主。上海漫步 马宜敏

财 投资秘籍

双赢：中信收购广州证券

近期券商行业新闻频频，其中最受关注的当属中信证券对广州证券的收购案了。

经过2周的停牌，1月9日，中信证券公告收购预案：以作价暂定不超过134.60亿元，收购剥离广州期货99.03%股权以及金鹰基金24.01%股权后的广州证券100%股权；同时，以16.97元/股的价格增发股份7.93亿股，对手方是越秀金控、金控有限。

初步分析这次的收购是双赢的，对中信的利好之处是补充华南业务布局和引入强大股东，对广州证券股东越秀金控来说是获得优质资产中信股权。而且从公告内容来看，中信通过增发的手法，完成股权的置换，抹平了投资的支出，不会造成资金面的压力。

本次的收购受到了市场的广泛关注，上交所也在1月16日发函问询交易双方，指出广州证券既亏损又负面缠身，要求说明收购的合理性。

于是在1月18日，售方越秀金控给出了

2.6万字的回复，解答了由于评估资产价格的基准日相隔2年，而造成了交易大幅折价的情况；阐明了处置质押股份的资金实力；以及100%卖出的原因和资产整合之后的业务规划；基本回复了上交所的问询关键。

从监管的角度来看，问询的目的并不是阻止这次的收购，而是通过这封函件和双方的回复，准确定性中信收购广州的目的地性与合理性，也同时为投资者梳理此过程中的风险点。

截至发稿，中信的回复还未公告。然而问询函多少对收购交易造成了扰动，但交易所与收售双方函件的一来一往，反而侧面提高了话题的热度与流量。而如果要分析对二级市场股价的影响，则需评价这笔收购是赚了还是亏了：

首先看收购价是否高估：截至2018年11月底，广州证券母公司净资产110.05亿，收购价对应1.22倍PB；中信证券目前PB为

1.34倍，证券板块截至2019年1月9日静态PB为1.31倍，中小券商加权静态PB估值为1.37倍，因此，收购价对应的PB合理。

再看所购资产的质量：广州证券的每股收益水平、创收能力是不如龙头券商中信的，但通过有效的资源整合，广州证券丰富的地区性客户、政府资源和中信的强业务实力相结合，预期能发挥出1+1>2的效果，形成未来可靠的收益来源。

所以整体来看，通过增发进行收购短期内对中信原股东权益或有小幅的稀释，但中长期有利于中信龙头地位的巩固。从复牌后中信的股价走势来看，市场上对这次事件也是认知为确定性利好的。

在目前做大做强头部券商、打造有国际影响力的投行的监管思路下，本次的收购无异于是吹响了券商行业新一轮洗牌整合的号角。

长江证券 陆志萍

本版观点仅供参考