

策略周报 20160830: A 股走势分化，中小创雌伏蓝筹股雄起

中财生生资本·投资部·丙科

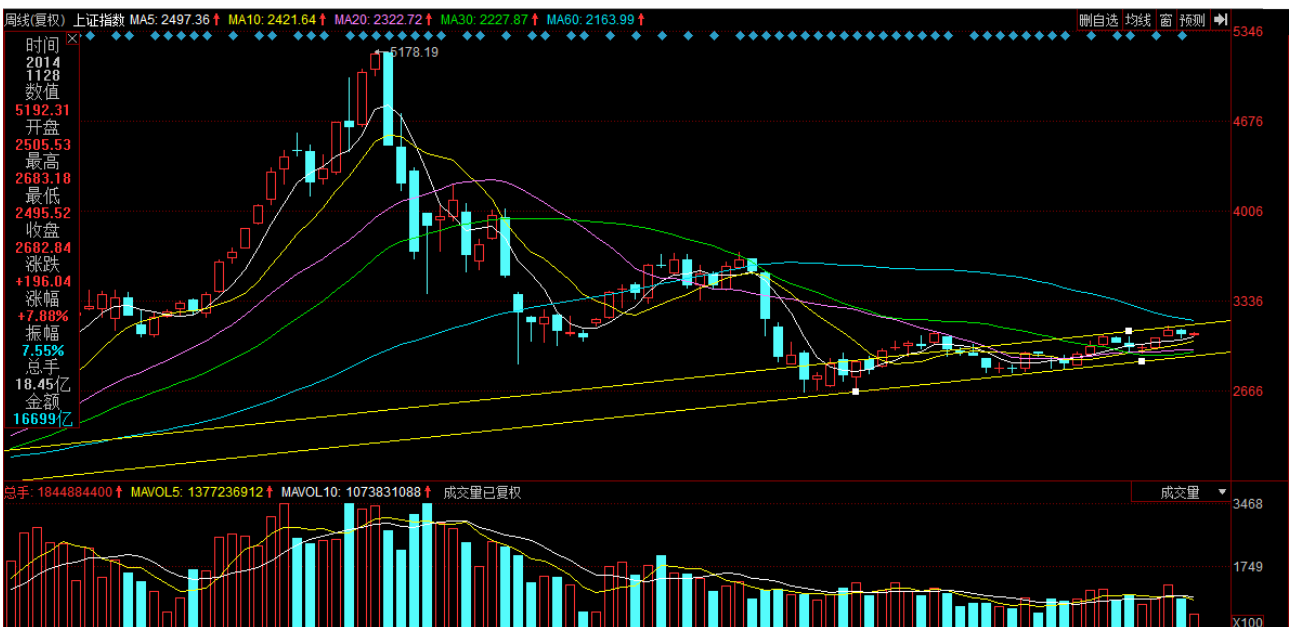
观点简述:

A 股走势出现分化，蓝筹股走强，虽缓慢但步履稳健，整体态势亦符合政府“慢牛”预期；而中小创偏弱，高点屡创新低，但持续抬升的底部表明在政策面“抑制过度投机”的强压下，中小创挤出泡沫的同时，其整体估值仍在一定程度上受市场认可。随着三角形形态的收窄，中小创面临方向选择，综合来看，未来向上突破的概率偏大。

板块方面，近期推荐关注有色板块（有色金属的大宗商品价格熊市周期已现尾声，尽管还不能轻言牛市到来，但从股票层面来讲，已经有了炒作的基础）和 PPP 概念（处于政策的风口）。

行情研判:

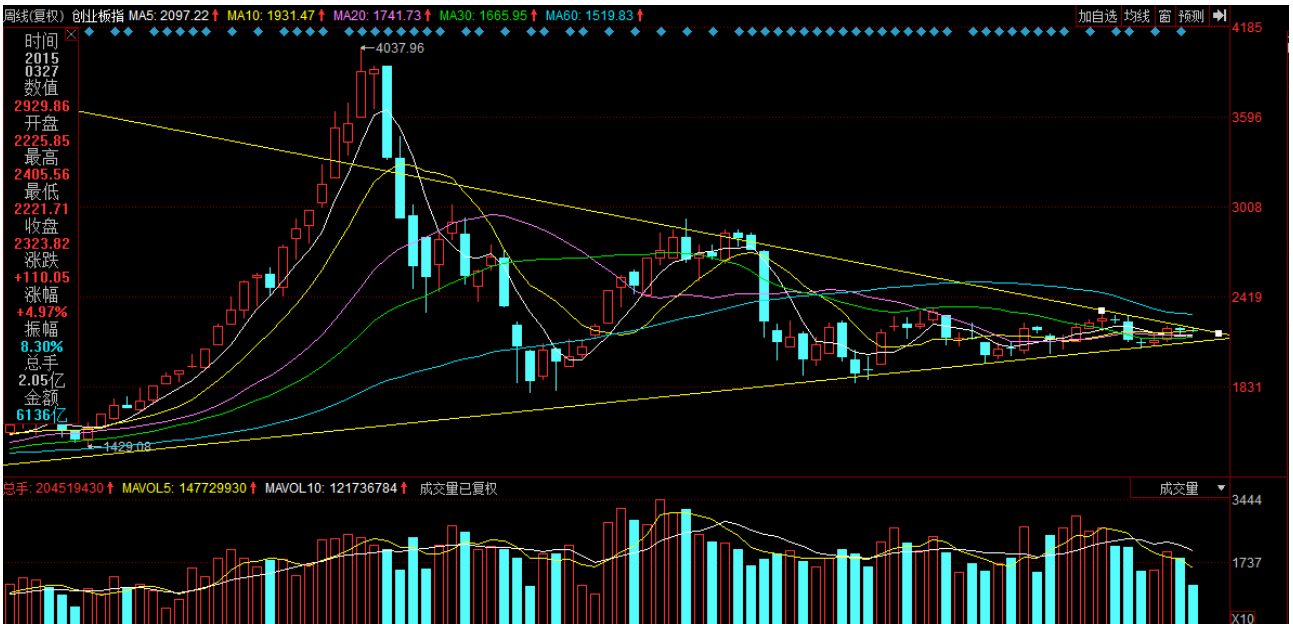
A 股走势分化逐渐明显起来。拉长周期来看，从 5 月份 2780 低点至今，上证指数实际是走在一个虽然很缓慢，但波峰和波谷却均在不断创新高的上升通道中，上升通道的下轨甚至稳稳支撑起了年初的 2638 低点。“慢牛”的态势看上去也很符合政府希望的预期。



（上证指数周线 数据来源：同花顺）

而创业板指则呈现一个三角整理形态，同样的，三角形的两条边线反向延长线也基本囊括了 3 月份的低点 1841 以及去年年底的高点 2850，也就是说，可以看成一个大三角整理形态，如今接近了选择方向的时间点。中小板指和创业板指情形类似。

大盘和中小创近期走势出现分化，原因很好理解：经过从去年年中开始的几轮“股灾”的洗礼，到今年年初，蓝筹股的估值基本上已接近底部，而同时期的中小创还存在一定的泡沫。今年上半年，锂电池逆势而涨，走出一波风生水起的独立行情，虽未能带领中小创整体再度走强，但这样一来，也未能助其进一步挤出泡沫。中小创真正有效地挤泡沫，是在以 7 月末号称“最严银行理财产品监管新规”（要求银行理财产品不得投资 A 股）为标志开始的监管部门抑制股市过度投机的一连串组合拳下所形成的效应。也正是从此开始，大盘和中小创走势出现了分化。



（创业板指周线 数据来源：同花顺）

但是，就在这样的分化下，中小板指和创业板指也未创下新低，换言之，并未开启新一轮下降通道，而是形成一个三角整理形态。这就说明，尽管中小创存在一定的泡沫，但市场整体对中小创的估值还是有一定认可的，或者说，一旦中小创股票大跌，便会引发买盘。

在蓝筹股和中小创这样的态势对比下，我们有理由相信，指数整体下行空间已非常有限，中小创未来面临方向选择，也是向上概率偏大。

在这样态势下，投资标的应选择相对热门受追捧的行业当中的龙头个股。“强者恒强”的逻辑在此处成立。

行业热点：

一、强烈推荐关注有色行业，原因如下：

1.自去年年底以来，贵金属价格走在反弹上升通道上。之前有色已经走了 7~8 年熊市，铜价一度腰斩。但从去年 11 月底以来未再继续创新低。一般情况下，有色熊市结束的先行指标，就是贵金属价格的反弹。因此，我们初步可以认为，尽管无法预期铜价马上反弹进入下一个牛市周期，但熊市行情确实有望结束。

2.铝价在之前这轮熊市周期中，表现比铜价更弱，基本上趴在成本线上（每次国内工业

用电价一下调，铝价就跟着下跌)。但这种状况在去年 11 月底，铝价触及 9600 一线后出现了转变。铝价一路反弹至 11600~13000 震荡区间。今年 6 月 1 日开始实行低电价，也未能对铝价形成任何打压，这就说明铝价已经不再继续趴在成本线上，而是多少有了一定的利润空间了。

我们之前调研的云铝股份，从今年上半年开始扭亏为盈，也从一个侧面说明了铝价有可能迎来趋势性反转。

3. 综上，我们可以初步判定，有色大宗商品价格确实已见底，熊市周期宣告结束。但这并不表明接下来就会走牛市周期。在全球经济形势低迷的当前，疲弱的需求仍然是压制有色大宗商品价格的元凶。但这并不影响有色大宗商品结构性的供需平衡改善，更不会影响有色类股票的炒作理由。尤其是锌和铝，前者为不可再生资源，后者在工业现代化、智能制造和改善人们生活的方面，用途和需求量呈井喷式增长。

同时，有色大宗商品价格和产业之间，都会有一定的相互带动效应。所以，我们认为，现在是密切关注有色板块的好时机，应作好随时进场的准备。

二、PPP 行业处于政策风口，近期表现一直强势，宜长期关注：

7 月 21 日，国务院常务会议提到：下半年财政政策精准发力，预计更加积极、减税降费、PPP 提速降费等将成为加力增效着力点。

8 月 16 日，财政部消息称，在土地、价格、融资方面为 PPP 量身定制相关政策，加大以奖代补的力度和 PPP 基金投资力度，加强 PPP 示范项目管理，并尽快推出第三批 PPP 示范项目，但坚决防止地方利用 PPP 项目变相融资。

8 月 17 日，财政部公布数据显示，截至 7 月 25 日，共收到各地申报项目 1070 个，项目计划总投资约 2.2 万亿元，涉及能源等多个公共服务领域。

8 月 26 日，有媒体消息称，PPP 顶层设计正在加速推进，相关部门已经展开 PPP 改革工作调研，包括税收优惠政策、财政管理办法在内的一揽子政策已在酝酿中；同时，PPP 领域的统一立法也步入快车道。

上半年固定资产投资增速下滑，中国经济“三驾马车”最后一驾也有失速之虞，在货币维持高供给的情况下，经济下行压力仍大。考虑到上半年民间投资的低迷，下半年加强引导民间投资进入适宜的领域，可能成为稳经济的重要手段之一。建议特别关注基建和环保领域的 PPP 项目。

风险提示：

财政政策的积极程度和货币政策的宽松低于预期、美联储加息、上市公司业绩增长低于预期，经济增长下行压力加大。

特别声明：

本报告的信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。我们已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，报告中的信息或意见并不构成所述品种的操作依据，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。未经我公司书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、引用或转载。