

“高还是不高”？肖钢摸底4000点

申万宏源汇报称A股估值仍低于2007年和2009年

特别报道

4月16日上午，证监会主席肖钢摸底A股4000点“高还是不高”？申万宏源汇报时表示，A股总体估值水平距离2007年和2009年仍有差距，其中沪深300估值处于相对低位，而创业板估值已处于历史高位，但高成长预期一定程度上支撑高估值。

2007年的最大规模基金为400亿，目前仅140亿，申万宏源预计将再次出现1000亿基金。同时，上证综指在极端情况下会超过4500点，4月短期回调概率较大，可能出现低点，下半年机会大于上半年，高点出现在三季度。

申万宏源认为，股票估值的“市值+市占率”的成长逻辑仍然有效。虽然创业板估值已处于历史高位，大盘蓝筹股估值相对较低，但传统行业终究不代表未来，成长与转型相关的行业2015和2016年的预期增长率较高，对当前的高估值水平形成一定支撑，指数样本股调整支撑长周期。

据申万宏源分析，牛市大逻辑来自于“互联网+”、“一带一路”、“混改”这一黄金三角，与海外横向比较，中国的证券化率水平仍有提升的空间，而混改之后国有资产价值重估；再加上在资产配置上，大型保险公司仍然低配股票资产，而且居民资产仍然源源不断涌入。

申万宏源认为，牛市是金融深化的



结果，其中理财产品、余额宝、股市财富效应等均催化了储蓄变理财的转变；放松双融业务、私募、注册制、券商资管、新三板、地方股权中心、收购兼并等，健全了资本市场功能；而且利率市场化、汇率自由化，引导资金合理配置。

申万宏源表示，稳增长是政府当前首要任务，包括更多采取稳汇、降息(降准)、增支、减税的组合，托底二季度。

“经济差未必没有牛市！”对比于上世纪70年代的日本，申万宏源认为，中国在供给端存在着更为严重的产能过剩，但在需求端有更大的潜力，而且中

国将采取更为谨慎的外汇政策和类似的宽松货币政策。

有机构人士传称，肖钢在调研结束时表示，这次牛市超过上次，但希望更慢更长。这一消息未能得到直接证实。

据悉，肖钢在调研中表示关心三个问题。第一，衔接期能否平稳过渡；第二，证监会在这种市场中该怎么做；第三，高杠杆下是否会出现踩踏事件。

肖钢是在上海出席上证50和中证500股指期货上市仪式后，同上海证交所理事长桂敏杰等一起赴申万宏源进行调研，并召开了闭门会。许曼

市场观察

股指再创新高 向上大趋势不变

昨日，沪指低开高走，创业板大涨2%，技术上，大盘回补了4050点附近缺口，在10日线支撑，有望上行继续挑战4200点。创业板收复2500点，20日线支撑。

前日虽然上证指数没跌多少，但是创业板指数大跌，个股跌停数量接近百家，凸显了目前市场的风险，震荡的原因在于一季度经济数据不及预期、打新

的抽血效应、周四即将上市的中证500股指期货等一系列利空信息对市场情绪造成打击。技术面看，大盘回补周一的跳空缺口后强势翻红，目前已经走出阳包阴的形态，在近期利空出尽的情况下，后市继续看高。目前关于创业板涨幅过大需要调整的观点逐渐增多，在高位震荡的格局下建议投资者尽量保持

一定的谨慎，获利盘适当减仓。

操作上，继续布局滞涨品种以及年报超预期的个股。具体可以关注大消费、环保、医药等年后涨幅相对落后的板块。逢盘中急涨，要理性对待，切莫盲目追高。对于一带一路及国企改革这两条中长期投资主线，我们要一如既往的重视，逢低吸纳！ 华讯财经

一家之言

摩根大通亚太区副主席李晶：进入A股资金会进一步扩大 预计未来几个月股市表现还是会比较好

摩根大通亚太区副主席李晶日前表示，预计深港通可能下半年推出，沪港通额度也可能扩大，未来进入A股股市资金会进一步扩大，“除此之外，A股纳入MSCI以及人民币纳入SDR(特别提款权)都可能带来资金资本跨境流动的进一步加大。”

“我们对股市持谨慎乐观态度，虽然已经将近翻了一番，但预计未来几个月股市表现还是会比较好。”李晶说，市场期待宽松的货币政策，预计本季度会降准、降息各一次，流动性向好也会推动股市有更好的表现。

李晶表示，当前政策方面推动市场全面向好。一方面，深港通可能在下半年会推出，沪港通额度可能会扩大。另一方面，更多资金进入股市，包括海外资金等。“内地、香港股市的发展，对于推动金融改革会有多方面的好处。本周也是新股上市的高峰，公司融资渠道也更加广阔。”

同时，李晶还称，未来市场有两大

机遇和两大风险。机遇方面：一方面是政策红利，这包括政府的金融改革，房地产方面的制度红利；其次表现为“一带一路”对基础设施投资的拉动作用，进而拉动消费和就业，乃至“一带一路”相关国家双边货币互换的范围和规模，促进人民币国际化进程。

短期内市场也有两大风险，首先是股市的风险，“6个月以来股市的快速上涨使得投资者情绪得到前所未有的提振，现在A股的估值不能说贵，但比之前高了很多。”李晶认为，4月中下旬不少上市公司的一季度业绩出炉，如果低于市场预期，可能对股市情绪产生较大影响。

其次，是制造业和大宗商品行业的增速放缓超出市场预期。“一季度工业生产总值增加了6.5%，但3月份仅有5.6%的增速，制造业增速下滑正在加速。”李晶说。同时，和大宗商品相关的行业表现不佳，受制于产能过剩以及环保超严的挑战，相关行业短期内仍无

复苏迹象。

对于最新公布的一季度经济数据，李晶分析认为，这显示国内经济增长稳健、经济结构正在优化。一方面，消费成为经济增长最大的动力，同时，居民收入增长幅度超出了GDP增长幅度。另一方面，新兴产业增长速度超过传统产业。

谈及经济增长的“三驾马车”，李晶认为，从贸易看，虽然贸易的增长低于预期，但贸易对中国经济的贡献是正面的，主要是因为顺差扩大，大宗商品价格下降，进口总额有所下降。中国的出口在二季度开始会渐渐平稳。

而在投资方面，房地产投资在一季度拖累了经济增长。然而，伴随近一两个月新刺激房地产市场，“下半年房地产市场肯定有恢复的迹象，中国房地产市场已经低迷了15个月左右，因为15个月以来一直是量价双跌，在政府出台新政策刺激刚需的背景下，房地产市场在下半年有望慢慢复苏。”

张玉 石贝贝

股民热线:0551-62556617
E-mail:wq69535104@sina.com

2015年4月16日沪深指数

上证指数:
开盘:4055.92 最高:4195.31
最低:4031.24 收盘:4194.82
涨跌:110.66点 成交:7120.82亿元
上涨:743家 下跌:216家 平盘:115家

深成指数:
开盘:13549.87 最高:14024.68
最低:13492.77 收盘:13967.80
涨跌:321.19点 成交:5030.55亿元
上涨:682家 下跌:355家 平盘:223家

上证指数日K线图



深成指数日K线图



国元视点

沪指再现百点长阳

周四市场承接前一交易日跌势跳空低开，快速下探，沪指在逼近10日均线区域获得支撑开始反弹，在面对5日均线及4100点位置时略有反复，但在保险、电力、汽车等一批蓝筹品种的力推下，再次轻松跨越，尾盘沪指再现百点长阳；小盘指数低开稍作回落后即展开强势反抽，却纷纷受阻于5日、10日均线的反压。

低估值品种被市场追捧。近日国务院办公厅印发了《贯彻实施质量发展纲要2015年行动计划》，品牌企业、老字号将受到政府有力保护和扶持，假冒伪劣产品将受到大力打击，这都有利于品牌公司及老字号的发展，中成药、酿酒等二级市场公司将明显受益，具备估值优势的五粮液、贵州茅台涨停，片仔癀也强势涨停。国常会决定核准建设“华龙一号”三代核电技术示范机组对核电板块形成刺激，中国一重等十余个股涨停；“水十条”已制定完毕，推动整个水务板块上扬。石油、电信运营也有不错表现。

投保基金最新数据显示，上周证券保证金净流入2730亿元，为连续三周净流入。此外，中国结算周二发布的数据显示，上周两市新增A股账户数168.09万户，创有统计以来的新高。虽然上周保证金的大幅净流入与本周的打新有一定关系，但开户数创新高以及保证金大幅流入，均说明场外资金对股市继续走强的预期不断强化。继4月8日两融余额突破1.6万亿元之后，仅三个交易日，至4月14日两融余额就突破了1.7万亿元，快增势头可见一斑，两融市场亦表现出对市场的相对乐观情绪。

本周市场进入“4时代”之后，震幅明显加剧，周三、周四沪指均出现百点以上的震荡。小盘与主板市场之间也出现一定的分化，沪指高点屡屡被刷新，低价位、低估值品种的估值修复行情进一步蔓延；小盘指数则纷纷回试20日均线，估值高企的题材股泡沫动作亦尚未结束。短期市场高位宽幅震荡格局还将延续，震荡过程中，对于股价相对低廉、处于估值洼地，同时又与改革政策刺激相呼应、与产业转型方向相趋同、有产业资本运作品种更有望成为新的领涨龙头，如核电、水务、中药、白酒等值得适当关注。

国元证券