

# A股投资逻辑悄然变化 价值投资理念焕发新光彩

价值投资

春天来了 (四)

在近期各大券商举行的春季策略会上，A股投资、操作风格变化成为热门话题。多位市场人士表示，在监管从严、资金抱团等因素的共同作用下，靠讲故事已经很难在A股立足。A股逐渐显现出成熟市场的部分特征。

## A 市场波动率不断创新低

代表50ETF期权波动的中国波指(iVIX)不断创新低，昨日收于16。这个被称为中国版“恐慌指数”的指标曾在2015年9月达到最高的64，但在进入2017年以后却呈现单边回落态势。由于该指数

直接反映的是投资者对未来30天上证50ETF波动率的预期，市场普遍解读为，投资者对于未来市场预期更趋平稳。

这仅仅是近期A股低波动率的一个佐证。从二级市场来看，昨日收盘，沪指小幅下跌0.43%。而拉

长时间来看，沪指已经连续70个交易日收盘跌幅未超过1%，这一现象在过去10年内未曾出现。

申万宏源的一项数据显示，目前A股整体市场波动率已经低于2009年至2014年的中枢水平。年初以来，A股

市场换手率回到历史低位，接近2012年至2013年整体水平。

在申万宏源策略分析师傅静涛看来，年内A股波动率并未随着市场走高而回升，这可能是未来A股市场特征变化的方向。

## B 打板专业户改“低吸”

A股的一些变化，对此前曾经历过市场大起大落的投资者而言，有些难以适应。

虎哥曾是一位激进投资者，喜欢打板。虽然有赔有赚，但总的还是赚的。然而今年，虎哥的打板失败率开始多了，亏了一些钱。他不得不改变操作风格，寻找一些股价涨幅较小的优质个股进行操作。

虎哥对记者说：“市场今年似乎进入了‘砸地鼠’模式，谁露头就砸谁。所以有一段时间，烂板率很高。目前看，资金推动的强趋势行情已经开始变弱，市场开始注重分红、注重业绩了。所以我也要跟随市场做些改变。”

正如虎哥所说的，在近期股价创阶段新高的个股中，除了部分享

受政策预期溢价外，多数都是业绩表现优秀的白马股。

从虎哥提供给记者的交割单中可以看出，他操作的不是白马股，而是二线业绩比较好的股。他说：“目前大幅上涨的一线白马股已不适合追高，但有部分股价涨幅不大、业绩基本面优质且分红稳定的个股更值得关注。”

根据历史规律，风格转换总是先从一线龙头开始，然后逐步延伸到二线龙头以及其他个股。所以虎哥跟随了市场风格，但没盲目跟随。

记者算了一下，虎哥上周的收益超过10%。他说：“有点运气成分，买得股第二天都能盈利出来，只是卖点没有把握好。”

## C 价值投资理念正焕发新光彩

目前大盘指数虽然波澜不惊，但是一批老牌绩优消费股却屡创新高。这些股票也都拥有着如下共同点：全部是白马股，品牌知名度高，业绩也非常好。

宁波海顺投顾高远分析认为，这几年，A股随着改革开放越来越国际化。今年A股加入MSCI又被提上议程，便是国际化最好的例子之

一。加之“沪港通”和“深港通”等渠道带来的资金，风险偏好更低，明显更爱追随“价值投资”。而国际化和价值投资意味行业龙头享受更高的估值，意味着蓝筹股有更稳定的走势，意味着报表对于股价的影响越来越大，意味着市场分化愈演愈烈。

最近监管层所释放的信号，便是鼓励价

值，赞成分红的，相反的，对于造假等污染资本市场的行为，给予坚决打击和严格管控。

A股市场，以前“讲故事”、炒概念，股民朋友愿意为所谓的“高成长”付出更高的溢价。但这些其实都是市场不成熟的表现。在香港、美国这些成熟市场，从来都是大盘股唱主角，差的公司只能沦

为“仙股”无人问津。

近来迭创新高的白马股，在缓慢的上扬走势中，几乎没有涨停板。真可谓是没有“涨停”，但是“涨不停”。原以为乌龟跑不快，但是没想到乌龟跑起来刹不住车。种种迹象显示，在选股策略方面，价值投资的理念正在当下行情中焕发新的光彩。

记者 张寅



漫画 章丽珍

## 奇虎360决定IPO回归A股 哪些上市公司 能吃上“唐僧肉”?

3月27日，天津证监局官网披露，华泰联合证券于3月23日与三六零科技股份有限公司签订首次公开发行并上市辅导协议。奇虎360

将IPO回归A股，对中概股借壳概念股来说或许不是好消息，但那些有幸“联姻”奇虎360的上市公司却有望吃上“唐僧肉”。

## 8家上市公司“联姻”奇虎360

奇虎360公司私有化时市值即达93亿美元，资料显示，一共有42个股东参与私有化，其中不乏A股上市公司。

据国家工商总局信息显示，奇虎360的大股东已于3月21日正式完成增资更名和股份制改造，名称由“天津奇信志成科技有限公司”变更为“三六零科技股份有限公司”，注册资本从5617.66万元增至20亿元，42名股东也已于2月28日完成缴款。

奇虎360从美股私有化退市时，曾搭建了两大特殊目的的公司平台——天津奇信志成科技有限公司(简称“奇信志成”)和天津奇信通达科技有限公司(简称“奇信通达”)。除奇虎360董事长周鸿祎、总裁齐向东外，共有两大类39家机构“入局”，一类是奇虎

360员工持股公司，另一类是包括险资、私募在内的36家外部投资者。

记者梳理发现，中信国安、电广传媒、浙江永强、中南文化、爱尔眼科、三七互娱、旷达科技、钜华科技等上市公司通过参股360的股东们成为间接股东。

昨日，360概念股出现异动，中信国安从最高上涨4.24%转为一度跌逾5%，旷达科技涨幅从涨停收窄至7%，电广传媒涨幅从2.33%收窄至平盘附近，中葡股份甚至尾盘跌停。

业内人士表示，虽然上面提到的上市公司确定受益，但好的股票还需有好的价格，当下是否值得买入需要投资者斟酌。而对于那些曾经的中概股借壳概念股而言，恐怕就不是好消息。

## “壳”概念炒作或降温

2015年上半年正值A股牛市，一大批海外上市的中国公司纷纷启动回归A股市场的征程，中概股私有化回归成为当时资本市场最热门的话题之一。

然而，2016年5月，证监会表态，对中概股回归A股壳资源炒作等应高度关注，给中概股借壳行情浇了一盆冷水。

在部分市场人士看来，2015年私有化回归的中概股绝大多数是通过借壳上市方式实现回归，监管层表态或是意味着“不鼓励”。而随着再融

资新规发布以及360决定IPO回归A股后，中概“壳”概念股的炒作或将进一步降温。

市场统计数据显示，自今年1月17日大盘见底回升以来，在大盘持续小幅上涨中，A股市场中只有34只“壳”概念股跑输了大盘。

不过，也有分析人士认为，证监会打击炒壳行为是在遏制股市“赌场”性质，并不是为了抑制重组，有真实内容的借壳重组仍然是受到欢迎的。

记者 张波

## 散户日志

3月28日 星期二 阴

今日，大盘全天维持弱势行情，成交量创10个交易日来新低。说明大盘上行动力不足，资金观望情绪较浓。

盘面上，板块持续性不强。上一交易日的军民融合概念今日熄火，一带一路开始分化。从涨跌幅榜上看，

一带一路涨的大都是低位股，有补涨的意思，如中成股份、中材国际、天华院，一带一路新疆板块中的雪峰科技、新疆浩源、新赛股份等。另外，次新股板块遭到重创，花王股份、安靠智电等近40股跌幅超过5%。说明该板块已进入回调周期，因而近期要注意相关风险，适当远离。

技术上，大盘短期

均线多头排列，成交量较为集中，市场上行基础犹存。所以只要不破3月24日增量K线的低点，其间来来回回的震荡都是浮云。但还是要注意风险，毕竟目前没有持续性的新热点接力一带一路，制约了行情的进一步上行。目前要

做的是轻仓高抛低吸，不可盲目追涨。什么时候可以加仓呢？当大盘止跌企稳后，放量上涨时，可以加仓。

操作上，短期多注意资金主攻方向的板块轮动，如大消费、一带一路等。

老雷

本日志仅记录个人对大盘和个股的理解，不一定正确，切勿跟风。