

“政策底”之后，“市场底”就不远了

记者 雷军虎 整理

近期，多部门密集发声力挺股市，表明管理层对A股市场的呵护以及未来A股发展的看好。多数业内人士表示，A股市场政策底已经探明，市场底还有待进一步确认，鉴于A股早已进入底部区域，投资者可精选优质标的分批建仓。

利好A股的消息不断发出

近日，利好A股的消息不断发出，多部门密集发声提振市场信心。

中国政府网消息，国务院金融稳定发展委员会10月20日召开防范化解金融风险第十次专题会议。会议强调，10月19日对外宣布的稳定市场、完善市场基本制度、鼓励长期资金入市、促进国企改革和民企发展、扩大开放等五方面政策，要快速扎实地落实到位。

10月20日，证监会官网发文表示，证监会将IPO被否企业筹划重组上市的间隔期从3年缩短为6个月。证监会将继续深化并购重组市场化改革，服务国民经济高质量发展。

与此同时，沪深交易所所在10月21日晚间相继表态，将从纾解股权质押风险，支持并购重组，支持上市公司回购等方面巩固市场发展。

除此之外，中基协也发文为私募参与并购重组业务产品备案开“绿色通道”，个税抵扣政策征求意见发布，涉及6大项目。这些都被市场人士认为是利好A股的政策。

管理层的表态不仅及时，而且干货满满且有针对性。诸如，投资者普遍担心大股东质押持股被强制平仓，管理层就出台政策助力大股东们化解平仓风险。这么做有两大好处，一是让大股东和投资者都放心，二是切实帮助了那些质地优良但面临短期资金困难的上市公司。在以上风险解除之后，上市公司的经营业绩将恢复稳定，对应的公司股价也就自然而然会出现估值修复行情，届时，困扰上市公司、大股东以及投资者的难题都将迎刃而解。

与此同时，利好政策的密集出炉，还将为市场制造诸多投资热点，对于活跃市场氛围有着十分重要的意义。在热点投资板块中，上市公司股票可能会遭到机构、游资的追捧，产生强烈的赚钱效应，利于投资者信心的恢复。

另外，还有一个重磅利好，就是公司法拟修改股份回购条款，这招曾让美股开启长牛。

公司法修正案草案22日提请十三届全国人大常委会第六次会议审议，备受市场关注。草案拟进一步修改完善公司股份回购制度，充分发挥公司股份回购制度的积极作用。

股权回购有多大的影响？统计发现，目前3554家A股上市公司总共持有资金高达26.53万亿元。哪怕只拿出其中一小部分投入到市场用于股份回购，对目前的流动性也是巨大的提升。

特别是当市场出现短期非理性下跌，股价普遍被低估时，通过实施回购计划提升每股价值，促进增量资金入市，有利于为股价稳定提供强有力支撑，向市场释放正面信号，减少市场恐慌情绪，维护市场稳定健康发展。



政策底 早于市场底约一个月

如此多的利好A股消息不断发出，多数业内人士表示，A股市场政策底已经探明。那么市场底还有多远？民生证券总结了2005年、2008年、2012年和2016年的政策底和市场底之间的时间关系后认为，政策底通常早于市场底约1个月。

深圳新里程董事长赖成播表示，沪指击穿2500点后，政府出台组合拳稳定市场，可以判断沪指2500点是政策底，目前A股市场政策底已经探明，是不是市场底仍有待观察。回顾A股市场政策底和市场底区间，通常市场底低于政策底10%至20%。但当前重磅组合拳稳定市场力度空前，A股估值处于历史底部，A股市场底或近在咫尺。

上周五，国务院副总理刘鹤在回应当前经济金融热点问题时也表示，从全球资产配置来看，中国正在成为最有投资价值的市场，泡沫已经大大缩小，上市公司质量正在改善，估值处于历史低位，所以很多机构建议对中国股市给予高度关注，认为中国股市已经具有较高投资价值。

事实确是如此。经过三年多的调整，A股整体跌幅惨烈，其投资价值也凸显。据中金公司统计，当前市场个股与2015年当年的高点相比，跌幅中位数已经达到73%。从估值调整幅度来看，2008年与2014年低点时动态市盈率较前期高点下滑中位数分别为72%和51%，动态市净率下滑中位数为75%和57%。

从目前的估值水平来看，A股已经处于历史的中低位置。据WIND统计，截至上周五，全部A股市盈率为13.4倍、市净率为1.48倍，与前四次市场底（分别为1996年1月19日沪指512点、2005年6月6日沪指998点、2008年10月28日沪指1664点、2013年6月25日沪指1849点）市盈率相比已处于区间下轨。剔除银行，目前A股市盈率为18倍，前四次底部分别为16.9倍、18.6倍、16倍、19.5倍。目前A股市盈率中位数为23倍，而前四次底部分别为18.3倍、20.6倍、16.4倍、27.8倍。

从大小盘风格看，目前上证50、中证100、中小板指、创业板指市盈率为9.6倍、10.3倍、20倍、28倍，而1849点时为7.8倍、7.7倍、25.8倍、47.2倍，可见目前大小盘估值更加均衡。

罕见的信号多预示底部临近

估值处于历史低位，监管部门积极表态，重点提到化解股权质押风险，而该业务对应的压力最大的就是券商。22日券商行业指数大涨10%，是近20年以来的第9次！纵观历史走势，市场深幅下跌后出现这一颇为罕见的信号，多预示底部临近。

进入21世纪以来，申万证券行业指数共有9次单日涨幅在9.9%以上，其中多次发生在一轮熊市的终点或一轮牛市的起点。

2005年6月8日，申万证券行业指数单日大涨10.04%。就在两个交易日之前，上证指数在2005年6月6日盘中创下了新世纪的大底998.23点，并在此之后开启了长达两年的辉煌牛市，2006年至2007年大涨350%。

近年来，具有标志性的例子发生在2014年。2014年12月5日，申万证券行业单日大涨10%，在此之前，整个券商板块经历了长达4年的平台整理，在2014年四季度呈现出领涨苗头。此后的故事相信大多数股民仍历历在目，A股在2015年上半年全线爆发，上证指数半年大涨超过30%。

券商板块最近一次大涨出现在2016年3月21日，当时市场同样处在熊市尾声，上证指数不到两个月前就触及了2638点的阶段底部。

虽然又见券商股飙升，只能说是底部临近，但何时止跌甚至上涨仍是未知数。

投资者当前该如何操作呢

招商证券认为，政策底明确显现，行业政策刺激可期。从增量资金角度来看，券商板块具备上涨的基础。那么，投资者该如何操作呢？

财富证券指出，当前A股大概率处于“震荡筑底”的阶段，底部情绪具有反复性，建议投资者长期不必悲观，尽量匹配中长期资金，坚持低估值原则，逐步布局需求相对稳定且拥有护城河的优质企业，同时避免因质押或者负债过高等因素导致可能存在流动性风险的个股。

李大霄表示，外资关注A股核心优质资产。A股探明政策底后，投资者应拥抱优质低估蓝筹，重点跟踪A股核心优质资产，上证50、沪深300优质低估标的，投资者可以重点关注，行业包括银行、非银金融、基建、地产、消费等。远离绩差、垃圾、伪成长等五类个股，谨防部分高质押暴仓闪崩股风险。

国融证券认为，市场受到管理层呵护政策底初现，中线仍需注重消息面变化的扰动，短期则重点关注券商股的持续性以及两市各板块的轮动情况，一旦力度不济则应逢高兑现部分筹码，同时可留意尚在低位徘徊个股的补涨机会。

巨丰投顾认为，预计后市大盘将以箱体震荡为主。操作上，短线建议重点跟踪流动性充裕的超跌股，规避高质押，高两融比例的个股。

方正证券预计，后市还会有政策释放，尤其是大幅减税已在路上，市场有望形成转折底。

金百临咨询秦洪建议，市场参与者不要悲观，仍可适量低吸优质股，一方面是传统产业与移动互联网有机结合的品种，比如金融科技领域的中国平安、招商银行的业绩演绎趋势就显示出移动互联网与金融结合所释放出的强劲的业绩成长能量；另一方面是对生物医药股、创新药类个股予以跟踪，毕竟三季报显示它们的动态市盈率数据已创历史新低，目前的低估状态明显，有望成为新增资金关注的焦点。