

# 多项利好频出 A 股行情分化

本报记者 顾梦轩 夏欣  
广州 北京报道

国庆节过后的交易日，A 股上演“过山车”行情，在第一个交易日全线大涨之后，第二个交易日大跌。10月10日，沪指回升，涨至3379点。10月11日，三大指数继续回调，A 股震荡下行，沪指跌2.55%，险守3200点。

## “中字头”集体爆发

受益于政策利好，“中字头”集体爆发，具体到板块方面，煤炭、银行、电力等板块涨幅居前。Wind数据显示，中铁装配、中远通、中船应急等集体上涨20%，中国交建、中铝国际、中国海诚等多股涨停。

10月10日，中国人民银行决定创设“证券、基金、保险公司互换便利”，支持符合条件的证券、基金、保险公司以债券、股票ETF、沪深300成分股资产为抵押，从央行换入国债、央行票据等高等级流动性资产。首期操作规模5000亿元，视情可进一步扩大操作规模。即日起，接受符合条件的证券、基金、保险公司申报。

就市场影响来说，机构认为，互换便利是强力托底工具，有助于稳定股市情绪。

## 消费带动美容板块领涨

9月18日—10月8日，在31个申万行业指数中，领涨的前三名还是美容护理、计算机和非银金融。Wind数据显示，截至10月8日，全市场8733只主动权益基金，有6247只取得正收益，占比71.5%。

从具体板块表现看，9月18日—10月10日，申万31个行业指数均实现上涨，涨幅超过20%的指数有26个。其中，申万计算机指数涨幅高达42.59%，非银金融涨幅38.53%位列第二，申万美容护理涨幅36.68%位列第三。

值得注意的是，9月18日—10月8日，在31个申万行业指数中，领涨的前三名还是美容护理、计算机和非银金融。

对此，国泰基金方面表示，本轮行情行业呈现普涨，部分涨幅领先的行业或为之前超跌补涨或基本面较为扎实。科技板块方面，国庆假期期间，港股科技板块表现亮眼，映射A股，科技相关板块领跑。消费板块方面，政策驱动消费回暖，消费品标的迎来估值修复，高弹性板块美容护理大涨。地产板块方面迎来估值修复。

受市场震荡影响，投资者心格外复杂：已经被套的股民希望尽快回本，资深大佬想要赚得更多，已经加仓的希望能精准投资，踏空者还在纠结何时入市时点最佳。

A股暴涨之后又将走向何方，此番是反弹还是反转？金鹰基金有关人士在接受《中国经营报》记者采访时表示，政策组合拳出台

后，A股风险偏好显著回升。货币政策层面，降准、降息力度基本符合市场预期。

在此背景下，市场对增量财政政策的期待很高。瑞银亚洲经济研究主管及首席中国经济学家汪涛认为，更为合理的预期是短期内政府出台1.5万亿—2万亿元较为温和的财政刺激政策。

江苏银行涨超6%。

截至10月10日收盘，沪指涨1.32%，深成指涨0.82%，创业板指跌2.95%，北证50指数跌0.31%。

对于10月9日的短期调整，国泰基金方面认为原因在于市场情绪的阶段性降温。国泰基金指出，在A股连日上涨后，部分盈利资金获利了结，止盈离场，投资者情绪出现显著分歧，行情冲高回落。财政政策发力力度和对经济增长的作用，仍是当前市场的分歧。“持续不断推出的超预期的政策背

“如后续确实有增量政策的较快出台，预期有望在改善民生、促进消费、缓解地方财政压力、推动重要领域投资等诸多方面发挥更大作用，以更好起到稳信心、稳预期、稳经济的较佳效果。”金鹰基金相关人士如是判断。此外，我国首个支持资本市场的货币政策工具落地，也有效缓解了市场流动性压力。

后，体现出高层坚决的战略性布局 and 强势的政策定力，这对于市场行情的稳健向上有长期支撑作用。”国泰基金有关人士表示。

“后续指数能否继续上冲，短期或较大程度取决于增量政策落地情况及增量资金入场情况。”金鹰基金方面认为，“逆周期调节且更加有为的货币政策、财政政策、产业政策等一系列积极措施，有助于推动中国经济的企稳回升和市场风险偏好的进一步修复。”

A 股近期领涨板块 TOP15(9月18日—10月10日)		
证券代码	证券简称	区间涨跌幅(%)
801750.SI	计算机(申万)	42.59
801790.SI	非银金融(申万)	38.53
801980.SI	美容护理(申万)	36.68
801080.SI	电子(申万)	36.07
801740.SI	国防军工(申万)	29.68
801720.SI	建筑装饰(申万)	29.59
801120.SI	食品饮料(申万)	29.54
801730.SI	电力设备(申万)	28.86
801180.SI	房地产(申万)	28.83
801770.SI	通信(申万)	28.46
801210.SI	社会服务(申万)	27.58
801890.SI	机械设备(申万)	26.95
801710.SI	建筑材料(申万)	26.02
801760.SI	传媒(申万)	25.69
801150.SI	医药生物(申万)	25.46

数据来源:Wind

## “三要”“三不要”

目前市场回调风险增大，建议投资者控制仓位，理性参与。

A 股涨势如火如荼，每个交易日都牵动着投资者的心。“国庆节后打算再进一拨，看着资金涌动的样子，感觉还能再赚点。”一位散户在某营业部向记者表示。“最近股市涨得这么好，你说我要不要再加仓？”另一位投资者有些跃跃欲试。

对于普通投资者，中信建投首席策略官陈果给出了“三要”“三不要”的建议：不要盲目追涨、不要不加选择买入、不要使用杠杆。要使用不影响日常生活消费的余钱投资，要在能力圈内选择优质公司，考虑目标估值，严格执行止盈止损操作记录，如能力圈不足，要考虑选择指数基金或者相关领域优秀基金经理的产品。

天相投顾基金评价中心有关人士指出，目前市场回调风险增大，由于短期上涨幅度较大，且最近两天已经出现了一定程度的回调，未来可能会伴随更大的波动，建议投资者控制仓位，理性参与。

“市场大涨之后，板块之间的轮动速度可能加快，前期涨幅较大的板块可能会面临调整，而一些表现相对较弱的板块可能会有补涨机会，”该人士表示，市场行情火爆时，投资者在二级市场交易场内基金时需警惕溢价风险。当基金的场内交易价格高于其基金净值时，若投资者在溢价情况下买入基金份额，随着

溢价回归正常水平，可能会面临亏损风险。

对于此前被套牢的投资者，格上理财研究员毕梦娟建议，要密切关注市场动态和政策变化，以及公司业绩和估值情况。如果认为所投资的上市公司具有良好的基本面和长期投资价值，可以考虑继续持有并等待解套。但如果上市公司业绩不佳或估值过高，建议及时止损并调整投资策略。

空仓者也需要谨慎决策。“目前大盘已经处于较高的点位，大涨之后市场可能面临回调压力，盲目追涨可能导致亏损。”毕梦娟建议投资者可以关注政策利好、基本面良好、估值合理的个股和行业。另外，可以选择分散投资，降低风险。不要将所有资金都投入一个板块或个股中，应该分散投资到多个板块和个股中，以降低风险。

在投资方向上，博时基金宏观策略部基金经理助理兼高级策略分析师刘扬建议，投资超跌反弹阶段前期超跌的方向，包括食品饮料、美容护理、创新药等。中期来看，当前财政刺激的节奏和力度仍存在不确定性，基本面预期相对稳定的红利资产仍具有较高的配置价值。

“以未来半年维度看，与科创相关的基金会符合经济中长期结构转型的发展方向，同时也会更快受益于流动性宽松带来的融资便利。”金鹰基金方面表示。

# 国泰君安、海通证券换股合并 1.62 万亿证券航母启航

本报记者 罗辑 北京报道

10月10日，备受市场关注的“航母级券商”合并重组双方，在9日晚间披露重组预案后，双双复牌。截至10日9点20分，国泰君安(601211.SH, 02611.HK)、海通证券

## 换股吸收合并

从预案披露的时间来看，此次公告远早于此前双方A股公告的预计停牌时间。考虑到双方采用了换股吸收的方式，这或意味着双方大股东在交易具体价格方案的博弈中较快地达成了共识。而这种共识的迅速达成，对于如此体量的并购案来说，或为后续整合“开了个好头”。

可以看到，上述换股吸收合并的方案确定，主要考虑以市场价格换股。即，两家公司以董事会决议公告日前60个交易日的A股股票交易均价确定A股换股价格，并以此确定A股与H股换股比例均为1:0.62，即每1股海通证券股票可以换得0.62股国泰君安同类别股票。其中，国泰君安A股股票换股价格和H股股票换股价格分别为13.83元/股和7.73港元/股。海通证券A股股票换股价格和H股股票换股价格分别为8.57元/股和4.79港元/股。

“A股与H股设置相同换股比

(600837.SH, 06837.HK)A股股价封住一字涨停板，国泰君安H股股价涨幅达到106%，海通证券股价涨幅达到134%。

从预案披露情况来看，国泰君安、海通证券按换股方式吸收合并，其中A股与H股的换股比例均

例，主要是为了有效平衡各方股东利益。”一位接近该交易的相关人士对《中国经营报》记者提到。

而除了换股比例的设置外，对于异议股东，该交易将向符合条件的国泰君安异议股东提供收购请求权，向符合条件的海通证券异议股东提供现金选择权。而价格均为董事会决议公告日前60个交易日内的A股、H股股票最高成交价。其中，国泰君安A股的上述最高成交价为14.86元/股，H股为8.54港元/股。海通证券A股上述最高成交价为9.28元/股，H股为4.16港元/股。

此外，在换股吸收合并基础上，国泰君安拟向控股股东国资公司发行不超过100亿元A股股票募集配套资金。其中，根据其约定的定价原则，配套募集资金发行股票的价格最终以国泰君安2023年年末归属于母公司普通股股东的每股净资产(注：扣除2023年度利润分配方案及2024年中期

为1:0.62。同时该交易对两家公司的异议股东分别提供了收购请求权和现金选择权。此外，国泰君安拟向上海国有资产经营有限公司(以下简称“国资公司”)发行A股股票，募集配套资金不超过人民币100亿元。

利润分配方案中确定的每股现金红利后)为准，确定为15.97元/股。而募集配套资金中A股股票的发行数量上限也确定为不超过62617万股左右。

上述人士进一步提到：“以每股净资产定向增持国泰君安股份，是高于停牌前股价的。此外，对于此次增持，控股股东还承诺5年内不减持。这也显示出其对国泰君安未来发展有信心。”

更为重要的是，如此规模的交易之前，海通证券并无实际控制人，国资公司截至上述预案签署日，持有国泰君安23.06%的股权。而上海国际集团有限公司(以下简称“国际集团”)为国泰君安实际控制人，直接和间接持有国泰君安30.26%的股权。换股交易和配套募集的交易完成后，国泰君安的总股本将进一步增至176亿股，国际集团直接及间接控制国泰君安的股份数量增加至占总股本的20.40%，国泰君安的控制权保持不变。

## 实现深度互补

国泰君安、海通证券均为大型综合性金融机构，在资本规模、盈利水平、综合实力等方面均为行业领先。就此次重组合并交易的目的而言，国泰君安在公告中提到，该合并将实现强强联合。

“合并后公司立足上海开放程度高、经济活力强、产业资源丰富、科技创新实力雄厚等良好基础，用好一流的金融基础设施和人才资源，同时也将充分依托行业领先优势，积极把握政策机遇，优化金融供给，更好发挥直接融资‘服务商’、资本市场‘看门人’、社会财富‘管理者’功能，加快向具备国际竞争力和市场引领力的投资银行迈进，为资本市场、证券行业创新发展注入强劲动力。”国泰君安在公告中提到。

具体来看，资产规模方面，按照2024年6月末数据，国泰君安和海通证券合并后的总资产、归母净资产、净资产分别为16195亿元、3311亿元、1772亿元，均超越中信证券位列行业第一。

同时，在客户和网点数据上，两家券商合并后的零售、机构和企业客户规模将全面领先。其中，按照2023年年报公开披露数据，两家公司零售客户数合计达

国泰君安、海通证券合并重组数据			
单位:亿元			
项目	资产总额	营业收入	资产净额
海通证券	7,545.87	229.53	1,632.44
国泰君安	9,254.02	361.41	1,669.69
国泰君安/海通证券	122.64%	157.46%	102.28%

注:基于国泰君安、海通证券2023年审计报告情况

数据来源:国泰君安公告

3593万户、席位租赁净收入达16亿元、A股IPO保荐承销数量达44家，均位居行业首位。同时，就网点来看，两家券商合计在长三角、京津冀、珠三角等重点区域的网点达343家，超过银河证券，跃居行业第一，网点布局更趋优化。

进一步就业务规模来看，财富管理业务方面，合并后两家的证券经纪、期货经纪与两融业务均跃居行业第一。投资银行业务方面，科创板优势显著，IPO承销规模及家数跃居行业第一。机构与交易业务方面，公募重仓收入与托管外包规模跃居行业第一。投资管理业务方面，牌照资源与产品特色优势互补，公募、券商资

管与私募股权管理规模将达3.4万亿元。

“国泰君安和海通证券为本轮券商并购周期中标杆项目，合并后将打造券商新龙头，牌照、专业能力将会实现深度的互补，实现1+1>2。”申银万国分析师罗钻辉提到，“我们认为两者合并的协同大于重合。国际业务方面，合并后进一步扩大区域布局，实现东南亚、中东、共建‘一带一路’所涉及的沿线地区的深度覆盖。同时，客户群体融合，强强联合可比肩世界一流投行。人员整合方面，两家券商长期同处上海国际金融中心，有着较好的企业文化认同，后续人员整合将注重市场化和协同性。”