

创业板能否继续“热舞”成最大悬念

□本报记者 魏静

周五市场走势颇具戏剧性,上证指数盘中出现一波快速下跌,但随即企稳,创业板空头乘机虚晃一枪,反手创出新高。在权重股持续横盘不跌的支持下,场内活跃资金继续热衷于新兴产业、成长股及主题投资。

周边新兴市场纷纷遭受QE退出的打击,唯独A股市场相对坚挺,绝对位置较低可能是重要原因,而交易方式的进化也对短期波动起到了一定的抑制作用。但从中长期来看,资金面、经济放缓以及全球资本环境对于A股仍有较大的负面影响,使得整个A股市场仍笼罩在风险阴云之下,而以创业板为代表的创业板股票能否继续热舞于悬崖之上,成为未来市场最大的悬念。

新兴市场再遭重创 A股“淡定”

本周,周边新兴市场走势最受投资者关注。由于美联储量化宽松政策的退出预期越来越强,大量资金开始撤离新兴市场,印度、印尼、菲律宾等国股市、债市和货币市场均遭遇重创。

有分析人士指出,2008年以来欧美日等发达经济体实施了极度宽松的货币政策,在发达经济体内部以及新兴市场造成了



完全不同的影响。相比较而言,这种宽松政策更加适合发达经济体,并没有制造出资产价格泡沫、通货膨胀、工业产能过剩或者杠杆率增加,但在新兴市场国家则不同程度地出现了这些问题。

因此很多投资者担心,美联储一旦结束量化宽松,热钱流出新兴市场,将对当地的经济和资产价格造成重大打击,甚至可能重演1998年东南亚金融危机。

相比外围市场的一片风声鹤唳,A股本周的表现却显得相对平静。市场人士认为可能有四个主要原因:一是中国政府提前调整政策,在一定程度上主动抑制经济快速扩张,因此在美联储退出QE的当口,经济已经存在缓冲;二是相比其他

新兴市场股市,A股的多数股票已经持续下跌了很长时间,幅度也比较大,应该说风险得到了相当程度的释放;三是最新公布的经济数据相对乐观,中观行业数据也有所回暖,显示当前制造业正处于补库存周期,尽管这一扩张趋势的延续性存疑,但中短期对于指数起到了一定支撑作用;四是微观市场层面看,基于权重股的量化交易逐渐主导市场,这种交易方式在不出现意外的情况下能够降低指数波动幅度。

不过,如果放眼较长的时间,A股市场并不能说是安全的。首先,前述新兴市场国家过去数年全球货币泛滥遗留下来的问题,我国也大量存在。可以看到,当前管理层正在不遗余力解决

这些问题,压缩银行表外资产、地方债务审计等都属于相关措施,不过当叠加了美元回流这一因素后,环境就可能变得更为复杂,管理层在政策取向上也可能更为谨慎。

其次,就绝对位置来讲,尽管权重蓝筹股大多已经经历了较大幅度的调整,但市场中的一部分股票仍然高高在上,如很多创业板股票。尽管其未来增长前景看好,但正是由于过去半年高度乐观的市场情绪,令此类股票无论是股价还是估值都处在相当高的水平,且积累了大量获利筹码,一旦资金风险偏好下降,可能出现剧烈调整。

关注创业板风险释放

基于高估值、业绩不及预期

资金短缺：回避不了的利空

次发生。不过,一方面由于环境条件不同,至少现在很难说东南亚地区的金融震荡会演化为危机,另一方面就中国目前的宏观经济格局以及实体经济状况而言,也不太会受到东南亚金融震荡的严重拖累。在美元指数坚挺的背景下,最近人民币汇率依然有所升值,就从一个角度说明了问题。因此,虽然境内股市因为周边市场动荡受到了一定的压力,但沪指基本上站稳了2050点。只是,尽管几天下来大盘在下档遇到了支撑,可是上行也很难。周四公布的汇丰中国采购经理人数指数回到了50%以上,由于上升幅度颇大,因此可以视为一个大利好,表明实体经济复苏有望。然而,这样的消息并没有让股指重返2100点。从周五的盘面来看,由于成交不足,在个别大盘股抛压增大时,就引发了整个市场的恐慌,表明市场相当疲弱,且严重缺乏整体走高的能力。

在影响本周市场运行的各种因素中,利多利空都有,前者还略占上风。毕竟实体经济显示了向好的一面,这对于提振投资者的信心起到了很大作用。同时,最近一个阶段有关方面也实施了一些有利于稳增长、“微刺激”措施,铁路等基础设施建设有所加快。而鼓励信息消费、加快宽带建设政策的提出,也使得新经济的发展变得更加清晰。从这些方面来说,人们对实体经济走出低谷的预期会明显提升,反映在股市上,显然有所上涨才对。但是,本周人们没有看到这种局面的出现。这是为什么呢?原因恐怕出在资金面上。

客观来说,今年的资金供应是偏紧的,这对于股市构成了很大的抑制。5月份股市的反弹行情在6月份夭折,“钱荒”是最大压增大的原因。虽然现在“钱荒”已经过去,但是资金面紧张的状况总体上还是较上半年更加严重。央行

在调控上的锁长放短操作,其实际结果是引导利率向上。现在临近年末,资金市场上的拆借利率又开始回升。如果再考虑到现在外汇占款下降、外资回流现象出现,投资者普遍对近期资金供应的形势不乐观。年初的时候,人们还幻想过QEII以及RQFII的入市能够带来资金“活水”,但现实却一次次地让这种幻想破灭。有人说,从光大乌龙交易情况来看,这个市场的盘子很轻,只要几十亿元资金就可以把股指拉高近百点,营造出强烈的多头氛围。可是市场就是没有这样规模的资金愿意入市。本周股市交易的持续萎缩,说明市场十分缺乏资金。而由于股市本身所存在的各种不规范行为,也使得外部资金更加不愿意入市。在本周五下午所出现的股指突然下行,从操作的角度上说,就是与交投过于清淡,流动性不足,卖盘难以顺利兑现有关。

下周就要结束8月份的交易

了,发生在本周五下午的突然下跌,对于投资者信心又造成了进一步的打击。在市场人气不足的情况下,盘中行情趋弱的影响很容易被放大,甚至导致某种恐慌。而经历了光大证券的乌龙交易事件后,人们对大盘突然上涨恐怕会变得有些麻木,而对下跌则十分敏感。这种情绪上的变化值得留意。当然,就时下的大盘走势而言,由于基本面上不会有什么大的问题,因此在全月保持相应的上涨还是有可能的;但由于股指明显受限于2100点,同时投资者对于IPO开闸等扩容举措又都十分警觉,因此行情的整体弱格局依旧。在资金供应没有得到有效好转的情况下,股市的低迷格局是难以改变的。所以,当投资者开始关注到基本面正逐渐得到改善的同时,还应该看到资金制约这一利空因素依然存在,这是根本就绕不过去的一道坎。

创业板指数创阶段新高

□本报记者 张怡

尽管上周股市遭遇“黑色星期五”,创业板指数跌幅居前,但本周迅速重整旗鼓,持续跑赢大盘,并在周五创出今年以来的新高1225.89点,成交量也相对于前几个交易日有所放大。

创业板指数23日表现突出。早盘高开高走,创出今年以来新高1225.89点;午后,随着大盘的跳水,创业板指数涨幅也持续收窄并一度翻绿,盘中最低下跌近0.7%;不过随着大盘的企稳,创业板指数快速反弹重新翻红。截至收盘,创业板指报1219.83点,涨幅为1.90%。中小板指报收4951.90点,涨幅为0.37%。

相对于主板市场的疲软状况,创业板在本周的表现十分突出。据统计,创业板指数本周的涨幅为

6.16%,净流入资金为1698.31万元。

个股方面,创业板在23日仅有46只个股下跌,共有3只股票涨停,分别是华策影视、中青宝和神州泰岳,这三者均是网游和手游概念,此前已经由于涨幅较大而成为A股中的明星。年初至今,上述三只股票的涨幅分别达到190.11%、413.78%、131.63%。而今年以来涨幅达243.51%的网宿科技在23日下跌了2.55%。

分析人士指出,在主板市场持续窄幅震荡,且缺乏实质性利好刺激的情况下,资金将继续在成长股中寻找机遇。近期,网络消费、宽带中国、游戏、智能穿戴等概念股轮番领涨大盘,显示出资金在政策利好支撑下依然青睐多题材的成长股,规避涨幅过高而且题材单一的股票。

发行利率追平国债

今年首批自主招标地方债惊艳亮相

□本报记者 张勤峰

今年首批由地方政府自主招标发行的地方政府债券23日亮相。据银行间交易员透露,山东省政府23日招标发行的5年期和7年期地方债,中标利率几乎追平同期限国债,且两期债券双双获得招标超额两倍以上,与本周初财政部代理发行地方债形成强烈反差。

刊登在中债网上的信息显示,5年期“13山东债01”和7年期“13山东债02”昨日进行了利率招标。这是今年首批自主招标发行的地方政府债券。两期债券均为固定利率品种,发行规模各56亿元。

某银行交易员透露,13山东债01中标利率为3.94%,13山东债02中标利率为4.00%,发行利率几乎持平同期限国债收益率。据中债收益率曲线显示,22日银行间市场5年期国债到期收益率率为3.93%,7年期为3.99%。市场人士表示,由于地方债流动性不及国债,定价一般会比同期限国债高出几十基点。目前二级市场上,两者间利差大致为40基点。山东债发行利率

与国债看齐,需求情况显然是超乎预期的好。另据交易员透露,两期债券投标倍数分别达到2.3倍和2.14倍。在目前弱势环境下,山东债招标结果显得格外“靓丽”。

事实上,本周一,财政部刚刚代理招标发行了3年和5年各一期地方债,中标利率双双改写历史新低,投标倍数则是年内最低水平。市场人士认为,山东债招标情况较好,一方面显示出一级市场有趋稳和回暖迹象。最近两个交易日,资金面有所改善,回购利率趋跌,减轻市场谨慎情绪,加上收益率已具有吸引力,一些机构开始尝试介入中长期利率产品;本期债券头顶自主招标地方债的“光环”,且是年内首次供应,发行上也有一定的优势。另一方面,自主招标地方债发行容易受到非市场因素的影响。从去年情况看,自主招标地方债利率往往比财政部代发的要低。据悉,山东省和江苏省今年是首次列入地方政府自行发债试点范围。今年自行发债省市数量也由此前的四家扩大至六家。

板块名称	市盈率 (TTM, 整体法)	预测市盈率 (整体法)	市盈率 (整体法)	市净率 (整体法)
全部A股	11.49	9.97	15.10	1.59
沪深300	8.85	8.17	10.63	1.34
中小企业板	31.00	24.56	33.21	3.01
创业板	48.77	37.15	51.97	4.00
中证100成份	7.70	7.18	8.87	1.22
中证500成份	24.35	19.12	24.05	2.25

名称	现价	涨跌	涨跌幅	5日涨跌幅
高市净率指数 (申万)	1289.94	6.68	0.52%	3.20%
活跃指数 (申万)	35.87	0.11	0.31%	5.72%
高价股指数 (申万)	2083.44	4.97	0.24%	2.42%
中盘指数 (申万)	2534.03	2.51	0.10%	2.04%
高市盈率指数 (申万)	844.62	-1.44	-0.17%	1.90%
小盘指数 (申万)	2886.86	-10	-0.35%	2.60%
中市净率指数 (申万)	2600.25	-10.52	-0.40%	1.67%
微利股指数 (申万)	1586.79	-6.88	-0.43%	2.09%
中价股指数 (申万)	2460.09	-11.91	-0.48%	1.76%
新股指数 (申万)	1012.17	-5.06	-0.50%	3.22%
中市盈率指数 (申万)	2026.07	-10.88	-0.53%	0.56%
亏损股指数 (申万)	1706.49	-10.06	-0.59%	2.21%
低价股指数 (申万)	3910.53	-25.99	-0.66%	-0.47%
大盘指数 (申万)	1905.7	-13.46	-0.70%	-0.74%
微市值指数 (申万)	3166.57	-28.4	-0.89%	0.20%
低市盈率指数 (申万)	3329.4	-30.48	-0.91%	-1.05%
低市净率指数 (申万)	3104.27	-29.94	-0.96%	-0.84%

名称	现价	涨跌	涨跌幅	5日涨跌幅
信息服务 (申万)	2324.14	44.24	1.94%	8.12%
商业贸易 (申万)	2729.19	20.65	0.76%	4.39%
交通运输 (申万)	1409.73	10.03	0.72%	1.74%
农林牧渔 (申万)	1617.12	7.2	0.45%	2.18%
医药生物 (申万)	4837.45	17.88	0.37%	2.54%
餐饮服务 (申万)	2720.89	9.73	0.36%	4.25%
电子 (申万)	1707.07	3.66	0.21%	5.13%
综合 (申万)	1592.91	-1.98	-0.12%	3.04%
房地产 (申万)	2592.59	-6.33	-0.24%	-1.94%
交运设备 (申万)	2564.72	-11.09	-0.43%	0.53%
有色金属 (申万)	2666.41	-14.43	-0.54%	-0.58%
公用事业 (申万)	1759.97	-10.12	-0.57%	-0.84%
化工 (申万)	1794.72	-10.75	-0.60%	1.48%
轻工制造 (申万)	1486.81	-9.07	-0.61%	1.86%
纺织服装 (申万)	1444.97	-9.1	-0.63%	2.33%
建筑建材 (申万)	2144.16	-14.43	-0.67%	-0.24%
机械设备 (申万)	3035.68	-21.25	-0.70%	2.03%
黑色金属 (申万)	1476.72	-12.68	-0.85%	-1.91%
信息设备 (申万)	1400.39	-12.06	-0.85%	8.55%
食品饮料 (申万)	4815.1	-44.39	-0.91%	-0.04%
采掘 (申万)	3118.6	-29.78	-0.95%	-1.19%
金融服务 (申万)	2009.92	-27.55	-1.35%	-1.85%
家用电器 (申万)	2391.94	-37.58	-1.55%	-0.48%

□华泰长城期货研究所 尹波

上周五A股市场出现有史以来最大的乌龙事件。整个上周末,市场都对诸如管理层对乌龙事件如何定性、光大证券如何处理其持仓、A股市场的交易制度缺陷、投资者保护等问题展开热烈讨论,一时间众说纷纭。考虑到乌龙事件性质较为恶劣,市场原本预期A股在周一会受到明显的负面冲击,但是本周一市场的走势明显强于大多数人的预期,而且,之后几个交易日,在美联储QE退出预期的扰动下,以东南亚为代表的新兴市场国家股市和汇市接连大幅下挫,可谓风声鹤唳,但A股的韧性凸显,我自岿然不动,继续呈现震荡走势,并没有出现明显的调整。

我们认为,伴随着经济阶段性回升趋势的进一步确立,光大乌龙指事件的负面影响渐趋消散,在持续独立于海外市场走势之后,反复震荡之后的市场有望在偏利好契机的带动下迎来突破转机,短期我们继续维持对市场谨慎乐观的观点。

风雨过后有彩虹

8.16事件”发生后,18日,管理层在初步调查后决定先行采取行政监管措施,暂停光大证券策略投资部的自营活动3个月,责成公司整改,进行内部责任追究。同时,证监会决定对光大证券正式立案调查,根据调查结果依法作出严肃处理,及时向社会公布。中金所也发布公告,对光大证券自营业务股指期货交易采取限制开仓措施,同时,督促光大证券妥善处理好现有持仓。另外,“8.16事件”主角光大证券策略投资部负责人杨剑波也被公司暂停职务,协助监管部门调查处理。8月22日光大证券总裁徐浩明辞职。可以说,危机处理措施基本可以接受,市场的反应也并不激烈。券商股本周领跌大盘,但幅度有限,光大证券第二个跌停板就被打开。在投资者普遍谨慎的周一,股指高开低走收出了一根阳线,而之后市场基本恢复自身的运行节奏,乌龙事件对市场的负面冲击趋于消散。虽然该事件的最终处理结果尚未出台,其未来进展恐怕难对市场有明显影响。

相对于A股的平淡无奇,本周海外市场尤其是新兴市场国家股市和汇市可谓惊涛骇浪。在美联储退出预期的冲击下,印尼、菲律宾、马来西亚、越南和印度等新兴市场国家股市和货币汇率大幅下挫。实际上,由于人民币在资本项目下尚不能自由兑换,所以海外资本无论进出都会受到明显限制,这与当前那些受到较大冲击的国家存在明显的差异,本币可自由兑换、经济体量小使其面对外来冲击时抗风险能力相对要弱。再者,从近期人民币即期汇率相对于中间期的涨跌幅、离岸12个月NDF所面临的压力并不大。当然,在美联储逐渐退出QE的大背景下,国内流动性和A股受到负面影响不可避免,近两个月外汇占款就已经出现了连续负增长,但考虑到近3.5万亿美元的外汇储备和20%的存款准备金率,其负面影响可能不会如外界想象的那么悲观。

从技术走势和盘面情况来看,上周五光大证券乌龙事件发生时,我们就认为其对市场

的负面影响有限,因为不论是根据日K线还是周K线,A股的运行节奏实际上并没有被明显打乱;本周沪综指和沪深300指数收出一根阳十字星,实现周线五连阳。而风格和行业表现方面,本周中小板和创业板再次登台表现,互联网金融、移动互联网、文化传媒等整体板块均可圈可点。市场继续呈现运行重心缓慢上移、风格有序轮动的特征。而从期指主力合约的持仓数据和期现价差的走势来看,空头明显较为克制。

在承受了接二连三的负面因素冲击之后,随着外围市场的企稳和美联储政策预期的明朗,叠加国内宏观经济阶段性向好的走势,A股近期完全有可能借利好的契机出现一定幅度的上行。汇丰银行22日公布的数据显示,8月汇丰中国制造业PMI预览指数为50.1,较7月份的47.7出现大幅跳升,创下2010年8月以来最大涨幅,结束了连续三个月的萎缩态势,生产和新订单指数也都站上荣枯线之上,稳增长政策逐步显效和库存回补共同推动了制造业

股市有风险,请慎入市。 本版股市分析文章,属个人观点,仅供参考,股民据此入市操作,风险自担。