

题材及成长 两个热锅一个盖”

# 存量资金博弈难奈7万亿套牢盘

□本报记者 龙跃

本周市场的一个显著运行特征是，自贸区等题材股与创业板等新兴成长股这两大热点存在着此消彼长的惯性，一个板块的走强必然引发另一个板块的下跌，这显示出当前A股存量资金博弈的特点鲜明。如果这一状态维持下去，大盘将不具备掀翻2150点上方7万亿套牢盘的能力。而对于投资者来说，目前可以参与热点炒作，但对系统性机会的预期或许应该适度降低。

## 存量资金博弈 热点顾此失彼

沪深股市本周四的最大看点在于，创业板指数再度创出了历史新高。截至昨日收盘，创业板指数报1267.26点，盘中上探1267.53点，创出收盘和盘中历史新高。但是，在创业板重新走强之际，另一个现象也同样值得关注，那就是近期持续活跃的自贸区和农业土地流转概念股出现了整体下跌。从收盘情况看，与上述两个概念相关的个股，包括亚盛集团、陆家嘴、罗牛山等强势股都出现了不同程度的回调。

上述热点的“跷跷板”效应并非昨日刚刚出现。从盘面看，上海自贸区概念井喷始自今年8月26日，在8月26日至8月30日期间，上海自贸区概念指数累计涨幅高达44.25%；但与此同时，创业板指数却在此期间下跌了2.84%。9月2日和9月3日，上海自贸区概念股明显冲高回落，而与之对应的则是创业板指数的触底反弹。其实，不仅是题材股和成长股近期走势出



CFP图片

现了“跷跷板”效应，题材股之间同样存在此消彼长的走势，比如本周农业土地流转概念股的走强，就明显导致了上海自贸区概念股

的走弱。值得注意的是，无论是上海自贸区、农业土地流转概念，还是当前的以创业板为代表的新兴成长股，其行情上涨的最大动力基本都是资金的持续推动，因为上述板块在基本面上短期并不具备特别强的支撑，而

此时热点出现此消彼长的情况，也只能说明当前资金并不具备推动热点全面走强的实力。换句话说，市场处于存

## 7万亿套牢盘压顶 中线机会需等待

如果存量资金博弈的情况不发生变化，那么市场短期出现系统性机会的可能性就

比较小，而对大盘在本轮反弹中的空间也应该保持适度谨慎。一方面，从沪指综角度看，大盘自今年2月18日至6月18日形成了一个大规模的弱势震荡平台，此后指数则选择向下突

破。目前沪指综基本回到了这个大型震荡平台的箱体下沿（2150点附近），未来能否继续向上拓展空间，需要考虑能否解放这一箱体中形成的套牢盘。统计显示，自2月18日至6月18日，沪市区间总成交额为7.01万亿元，即目前沪指综上方面临着7万亿元

的套牢盘。尽管当前沪市每日成交保持活跃，但若无场外资金驰援，如此巨大的上方压力仍然难以在短期内化解。

另一方面，尽管当前市场保持活跃，但正如前文所述，这些活跃的热点都存在浓厚的炒作

## 资金面平稳可期

# 机构集体看淡国债期货分流压力

□本报记者 葛春晖

尽管本周公开市场实现6月份以来的首次单周净回笼，但货币市场资金面仍较为宽松，资金利率延续了稳中带降格局。分析人士指出，虽然9月资金面面临假日备付、季末考核以及美联储议息等多方考验，但鉴于商业银行备付水平提高、央行将适时微调等因素，月末流动性保持相对稳定依然可期；同时，对于国债期货市场可能带来的资金分流压力，A股市场投资者亦不必过分担忧。

## 资金面有压力无危险

9月初以来，银行间市场资金面逐步改善的趋势仍在延续。9月5日，银行间质押式回购市场各期限回购利率全线下行，特别是短期限资金继续供过于求。其中，主

流品种隔夜、7天回购加权平均利率分别收于2.89%、3.47%，较上一交易日分别下行11BP、2BP；此外，跨中秋节的14天、21天回购以及跨国庆节和季末的1个月回购均呈现稳中略降格局，只是利率的降幅明显偏小。

值得一提的是，昨日资金利率的下行是在公开市场净回笼的背景下实现的。本周，央行开展的两期逆回购操作双双缩量，与到期央行和逆回购金额对冲之后，公开市场最终实现净回笼370亿元，这也是自6月初以来的首次单周净回笼。对此，市场人士表示，公开市场重现净回笼，不代表央行调控方向发生转变，而只是顺应市场需求的自然选择。在资金面持续好转、银行间质押式回购利率已经低于央行逆回购的情况

下，金融机构对央行逆回购需求

萎缩，重现净回笼也就顺理成章。昨日资金利率继续下行，也反映了净回笼对资金面并无实质性的负面影响。

值得一提的是，对于9月份市场资金面来说，可谓是考验重重。首当其冲的，是美联储在9月会议上调整QE政策的概率在增大；其次，中秋、国庆假期备付以及9月末的季度考核，也将给银行体系流动性带来短期扰动。不过，综合多家机构观点来看，月内货币市场利率保持相对稳定依然可期。

中银国际就表示，尽管QE缩减规模可能是大概率事件，但对我国预期的冲击相对有限，效果上更加类似于靴子落地；而有了6月“钱荒”的前车之鉴之后，加上经济稳增长导向明确，商业银行利率已经低于央行逆回购的情况

态度的缓和，将使得月底资金压

力好于先前的悲观预期。此外，一旦出现外部流动性急剧恶化，不排除央行采取加大公开市场净投放甚至降准等适应性对冲操作。

## 国债期货对股市影响较小

值得一提的是，除了上述影响货币市场整体流动性的常规因素外，即将于9月6日上市的国债期货，也成为A股市场投资者近期关注的一个焦点。

不过，综合多家机构以及业内人士的观点来看，大家普遍认为，国债期货上市不会引起股市资金向债券市场的严重分流，不会影响股市正常运行。

首先，国债和股票市场在风险属性、运行方式和投资者群体等方面存在固有差异。国债市场主要吸引银行、保险等低风险偏好的机构投资者，股票市场主要

吸引高风险偏好投资者，其中散户比例较高。而国债期货市场积极服务于现券市场，主要参与者也是各类低风险偏好的机构投资者，对股市投资者吸引力有限；其次，国债期货是个小众市场，在发展初期更将受到严格监管，市场规模比较有限，不会吸引大量资金驻扎。第三，期货由于是杠杆交易，占用资金较小，如股指期货保证金只有200—300亿元，而国债期货初期可能较之会更少。第四，股指期货已经运行三年有余，投资性需求已经实现了较多的分流。

从实证角度而言，广发证券分析师表示，观察俄罗斯、台湾股市在国债期货推出后的走势，可以发现国债期货的推出对于两个股票市场的影响很小，也完全没有发生所谓“资金分流引起下跌”的情况。

实施最长90天时限的打击，外围局势成为影响全球经济、资本市场的最大不确定因素。一旦美国对叙利亚动武，美国和欧洲股市、国际原油、黄金、伦敦有色金属等市场或迎来较大的波动。我们认为，对中国经济的影响主要体现在国际原油上，即国际原油价格是否大幅上涨、并较长时间维持高油价。整体而言，即便美国对叙利亚动武对A股市场的冲击有限。

A股市场上，大数据是继云计算、物联网之后IT产业后面临的又一次技术变革。2012年大数据对全球IT开支直接或间接推动达960亿美元，而到2016年，这一数字预计将达到2320亿美元。据国内机构测算，未来中国大数据潜

在市场规模有望达到近2万亿元，将给IT行业带来新的发展机遇。其中，我们更看好具有信息安全概念的公司，既包括硬件，也包括软件公司。

## 创业板指数再创历史新高

□本报实习记者 徐伟平

本周，区域热点炒作抢眼，创业板指数表现也亦步亦趋。昨日，区域热点短暂熄火，创业板指数再次刷出历史新高，显示市场对于成长股的高度认同。分析人士指出，随着区域热点炒作的逐渐退潮，以创业板为代表的小盘成长股仍将是市场的主角。

昨日，创业板指数小幅低开

后震荡上行，临近午盘，成交量显著放大，进而带动该指数强势

的滞涨格局。但是，伴随创业板指数本周四再创历史新高，市场偏好重新回到新兴成长股身上，与之对应的则是周期股昨日出现了普遍下跌。

沪深股市昨日呈现震荡整理的格局，创业板指数再创历史新高成为当日最主要的看点。但是，随着创业板股票大幅走强，周期股再度沦为被资金抛弃的对象。截至周四收盘，在申万一级行业指数中跌幅居于前三位的分别是黑色金属、有色金属以及采掘指数，具体跌幅分别为1.88%、1.79%和1.41%。上述三大板块都是典型的周期性行业。从具体个

股看，宝钢股份、罗平锌电、美锦能源等不少周期股昨日跌幅都超过了4%。

分析人士指出，周期股昨日回调的原因主要有三：其一，国际大宗商品价格隔夜出现明显下跌，这给有色金属等资源类周期股带来了较大回调压力；其二，上海自贸区等概念股昨日整体回调，港口等前期借助题材走强的周期股也因此下跌；其三，近期市场存量资金博弈特征明显，创业板、医药等板块的重新走强，吸引部分资金从周期股中撤出。

短期而言，由于国内经济企稳迹象明显，与经济高度相关的周期股具备一定的股价支撑，昨日下跌并不一定意味着此类股票将重归跌势；但中期来说，当前A股市场中众多周期性行业产能压力过大，需求又面临明显的瓶颈，弱势格局恐非一朝一夕能

改变。

## 周期股整体下跌

□本报记者 龙跃

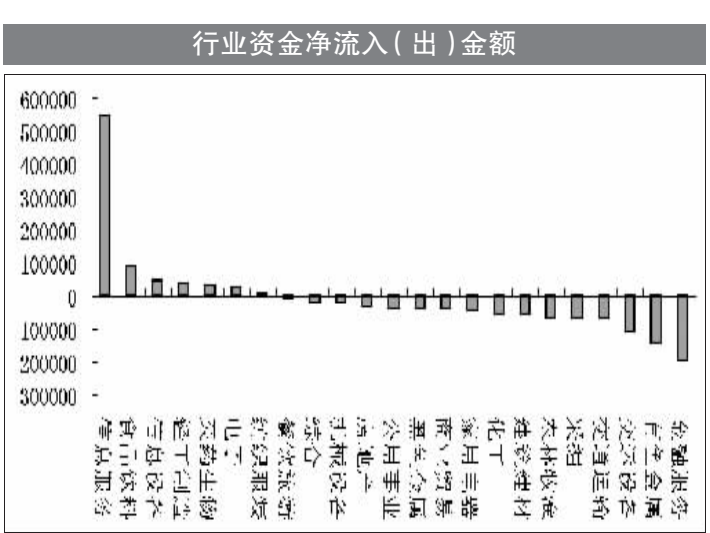
自今年8月下旬以来，凭借经济数据的明显回暖以及国际大宗商品价格的上涨，周期股一度整体企稳走强；而在周期股走强

的时候，创业板指数则出现了明显的滞涨格局。但是，伴随创业板指数本周四再创历史新高，市场偏好重新回到新兴成长股身上，与之对应的则是周期股昨日出现了普遍下跌。

沪深股市昨日呈现震荡整理

## 资金流向监测

沪深两市资金净流入前十						
股票代码	股票名称	最新价	涨幅(%)	流入金额(万元)	流出金额(万元)	净流入金额(万元)
300027	华谊兄弟	57.63	10.00	174187.83	48395.99	125791.84
600880	博瑞传播	24.27	10.02	149395.95	57610.49	91785.45
600804	鹏博士	16.00	6.88	100598.98	63014.78	37584.20
600887	伊利股份	39.91	6.06	68350.80	34735.39	33615.41
600597	光明乳业	20.68	10.00	39415.18	11540.71	27874.47
600651	飞乐音响	6.79	10.05	38795.00	13818.50	24976.49
600119	长江投资	12.96	7.02	40901.57	18850.72	22050.85
002570	贝因美	38.77	5.96	46723.95	25770.90	20953.05
600088	中视传媒	20.88	10.01	39901.05	19702.93	20198.12
002230	科大讯飞	49.07	5.37	46739.84	27358.92	19380.92



## 沪弱深强 22亿资金流出

□本报记者 龙跃

9月5日，沪深股市呈现窄幅弱势震荡的格局，两市主板大盘均出现小幅下跌，创业板指数则逆市再创历史新高。

截至昨日收盘，上证指数以2122.43点报收，下跌0.24%；深成指以8286.06点报收，下跌0.71%；中小板综指收报5889.24点，上涨0.03%；创业板指数收报1267.26点，上涨2.50%。成交量方面，5日与沪市成交1057.8亿元，深市成交1090.9亿元，两市合计成交额为2148.7亿元。

从资金流向来看，沪市主力

资金呈现净流出的格局。据巨灵财经统计，周四沪市A股资金净流出37.18亿元，深市A股资金净流入14.78亿元，两市资金合计净流出22.40亿元。

在众多行业板块之中，信息服务、食品饮料和信息设备行业资金流入规模居前。据巨灵财经统计，信息服务行业资金净流入金额达到54.69亿元；同时，食品饮料和信息设备行业分别净流入资金8.85亿元和4.65亿元。与此形成对照的是，金融服务、有色金属和交运设备行业资金净流出规模居前，净流出金额分别为19.70亿元、14.32亿元和10.93亿元。