



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



痕迹,完全依赖于资金推动。短期而言,存量资金尚能在热点间闪转腾挪,但长此以往,热点切换过快本身对资金也是一种巨大的消耗。

整体来看,存量资金博弈既难以催生市场的系统性上涨,其自身也会随着时间的推移逐渐面临动能消耗的问题。基于上述两点原因,以当前市场格局,大盘进一步上行的脚步势必逐渐沉重。

当然,短期市场出现系统性风险的可能性也比较低。一是因为从7~8月的经济数据看,国内经济已经实现阶段企稳,市场在基本上不具备大的下跌风险;二是在于近期各期限市场资金利率明显回落,央行本周自6月以来首次公开市场净回笼资金,也反映资金面正在进入相对宽松的格局中;此外,在中报业绩明朗后,众多蓝筹股阶段估值进一步降低,对股价的支撑力也更加强劲。总体来看,若无突发事件出现,市场短期并不具备大幅下跌的条件。

但是,系统性风险有限不意味着结构性风险不会爆发。从当前市场估值水平看,以创业板为代表的新兴成长股,以及食品饮料、医药等传统消费股,都处于近年的相对估值和绝对估值高位,此类股票一旦出现资金推动后继乏力的情况,出现一轮明显调整的可能性还是相当大。更进一步来说,对于投资者而言,如果结合中国经济中期发展趋势,上述股票又恰恰是最值得关注的。由此来看,耐心等待也许是当前阶段保守型投资者更合理的选择。

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短期内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

量资金博弈的状态中,在不同热点间快速进出的概率是同一股资金。

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,从沪综指角度看,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。目前沪综指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,即目前沪综指上方面临着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时间内化解。

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

创业板指数再创历史新高

本报记者 徐伟平

投资者对成长股的炒作热情依旧高涨。

板块方面,新兴产业板块涨幅居前,中信传媒、通信和计算机指数分别上涨5.64%、2.27%和1.40%,在29个中信一级行业指数中位列三甲。个股方面,昨日创业板中共有10只股票涨停,之前热点炒作的逐渐退潮,以创业板为代表的中小板成长股仍将是对市场的主角。

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上攻,最终报收于1267.26点,全日上涨2.50%,再度刷新历史新高。值得注意的是,昨日创业板的成交额为256.35亿元,较前一个交易日增加了41.1亿元,显示

周期股整体下跌

本报记者 龙跃

股看,沙钢股份、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。

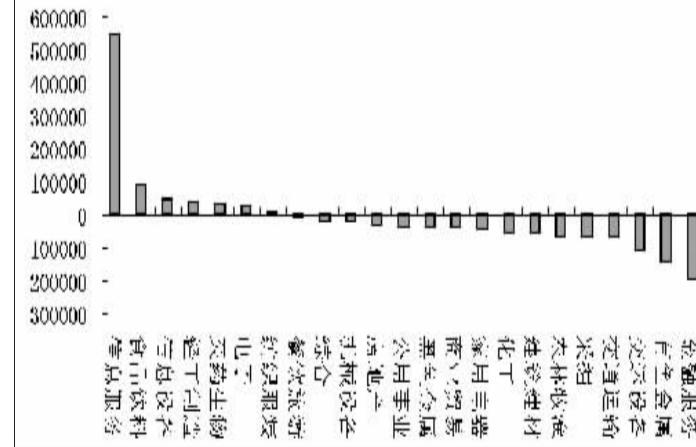
沪深股市昨日呈现震荡整理的格局,创业板指数再创历史新高成为当日最主要的看点。但是,随着创业板股票大幅走强,周期股再度沦为被资金抛弃的对象。截至周四收盘,在申万一级行业指数中跌幅居于前三位的分别是黑色金属、有色金属以及采掘指数,具体跌幅分别为1.88%、1.79%和1.41%。上述三大板块都是典型的周期性行业。从具体个

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)	净流入额 (万元)	占总成交额比例 (%)
300027	华谊兄弟	57.63	10.00	174187.83	48395.99	125791.84	56.51
600830	博瑞传播	24.27	10.02	149395.95	57610.49	91785.45	44.34
600804	鹏博士	16.00	6.88	100598.98	63014.78	37584.20	22.97
600887	伊利股份	39.91	6.06	68350.80	34735.39	33615.41	32.61
600597	光明乳业	20.68	10.00	39415.18	11540.71	27874.47	54.70
600651	飞乐音响	6.79	10.05	38795.00	13818.50	24976.49	47.47
600119	长江投资	12.96	7.02	40901.57	18850.72	22050.85	36.90
002570	贝因美	38.77	5.96	46723.95	25770.90	20953.05	28.90
600088	中视传媒	20.88	10.01	39901.05	19702.93	20198.12	33.89
002230	科大讯飞	49.07	5.37	46739.84	27358.92	19380.92	26.16

行业资金净流入(出)金额



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%;中小板综指报5889.24点,上涨0.03%;创业板指报1267.26点,上涨2.50%。成交量方面,5日沪市成交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,深市呈

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有降格局。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,对于国债期货上市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%,较上个交易日分别下行11BP、2BP;此外,跨中秋佳节的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月议息会议上调整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,商业银行短期备付水平的提高和央行时点态度的缓和,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少会更多。第四,股指期货已经运行三年有余,投资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。

A股“韧性”正在提升

从国内的情况看,在管理层明确“稳中求进”及经济增长底线管理的政策信号下,7月工业、投资、出口和PPI数据都出现了止跌态势,8月其他宏观经济数据也有望延续向好的趋势。8月中采PMI为51%,较上月上升0.7%,环比回升的力度较强,显示制造业加速扩张。8月汇丰中国服务业PMI从7月的51.3%升至52.8%;而随着制造业活动、服务业的进一步回暖,下半年中国经济将稳步回升。

从8月中采PMI的分项指数看,PMI新订单指数为52.4%,比上月上升1.8%,需求扩张的速度有所加快;PMI生产指数为52.6%,比上月上升0.2%,产出扩张加速。新订单分项指数仍低于产出分项指数,但二者差幅缩小,表明新增需求对产出扩张构成支撑,产能过剩问题有所缓解。新出口订单指数为50.2%,比上月的49%上升0.3%,在连续4月处于收缩区

滑;其二,7月美国耐用品订单环比降幅达7.3%;其三,消费者信心指数自今年二季度达到顶点后逐步下降。

与之配合的是,欧元区经济也显示出现止跌迹象。二季度欧元区、欧盟27国消费支出自2011年三季度以来首次实现增长,出口环比增加1.6%和1.7%。由于欧元区内需和出口双双回升,二季度欧元区经济环比出现了0.3%的增长,结束了长达六个季度的萎缩,而0.3%也是2011年以来的最大增幅。葡萄牙二季度GDP环比增速为1.1%;德国、立陶宛和芬兰以及非欧元区的英国增速均为0.7%。而西班牙二季度GDP环比仅萎缩了0.1%,也有望在三季度结束萎缩。由此可见,欧元区的复苏看上去拥有了更广泛的的基础。

不过,9月3日,美国参议院已就授权对叙利亚动武草案初步达成协议,同意美国政府对叙利亚

实施最长90天的打击,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、并较长时期维持高油价。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开支直接或间接拉动达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。