



## 四利好引爆银行股 指数攻破年线和2200点

# “带头大哥”苏醒 股指连下两城奏强音

□本报记者 李波

8月经济数据预期向好、银行板块估值低企、基金银行股仓位极低、浦发和农行或成为优先股首批试点的传闻，共同触发了昨日银行板块的大涨。受其带动，券商、地产、交运等蓝筹板块也大幅反弹，引领沪指相继攻破年线和2200点关口，强势格局凸显。分析人士指出，银行股超预期大涨、年线顺利突破以及经济企稳态势进一步确立，将使此番蓝筹行情的力度强于以往，后市量能仍是决定蓝筹股乃至指数反弹高度的重要观测指标。

### 四力共振 银行股全线爆发

昨日市场喜迎“红周一”，沪指综指高开高走，放量大涨72点，顺利突破年线压制。其中，银行股再现“带头大哥”风范，集体大涨引领股指打赢了年线战役。

据Wind资讯统计，中信银行

指数昨日大涨8.24%，创下2008年11月11日以来的最大单日涨幅。银行股全线飘红，农业银行、浦发银行、交通银行和平安银行封住涨停，兴业银行逼近涨停，民生银行、中信银行、宁波银行和光大银行的涨幅均超过8%；即使表现相对平淡的工商银行和建设银行也分别实现了4.35%和5.35%的较大涨幅。

银行股的突然爆发看似出乎意料，实际上动力已积蓄已久。首先，银行股此前疲弱的核心矛盾在于市场对经济的担忧；不过，随着7月经济数据和8月PMI的持续改善，经济预期开始向好，本周公布的8月经济数据也将大概率延续反弹。经济阶段性回暖成为资金主动买入银行股的关键原因。

其次，不论是从国际、国内，还是历史角度来看，当前银行股的估值都严重低企。A股银行股拥有全球最高的ROE水平，PB却位居全球下游；A股中银行股PB接

近钢铁，但盈利水平远胜钢铁；而截至8月底，中信银行板块的PB降至历史最低的1.01倍，濒临破净。尽管银行股“白菜价”由来已久，但当估值严重低企之际，仍会借助利好走出纠错行情。

再次，前期创业板、中小板持续走高，银行股乏人问津，这使得基金等机构的银行仓位极低。在此背景下，银行板块的博弈风险较小。随着经济改善触发估值修复，风格切换预期也随之升温，进一步提升了银行股的吸引力。

在上述三大利好的酝酿之下，优先股细则拟出的消息真正拉响了银行股爆发的导火索。据媒体报道，优先股细则年内有望推出，农行和浦发银行将作为试点首批发行优先股，这也直接成就了二者的涨停。分析人士指出，目前银行股价低迷，部分股价跌破净资产的银行配股增发等融资方式受阻，优先股融资或是补充

一级资本的唯一选择。该利好消息有望刺激相关股票延续反弹。

### 短期强势确立 量能决定后劲

在银行股全线大涨的带动下，地产、交运、有色、采掘、钢铁、汽车等蓝筹板块纷纷走出反弹行情，进而推升上证综指快速攻破年线，并进一步强势站上2200点整数关口。

在持续的折返跑和缓慢上行之后，昨日上证综指连续站上两大重要技术位，且量能显著放大，令短期市场格局陡然转强。一方面，作为市场的长期牛熊趋势线，年线昨日被轻松攻破，反映做多力量坚决，也使得短期小牛行情开始隐现。另一方面，银行股的狂飙，叠加8月经济数据的公布，昭示蓝筹行情似有卷土重来之势。

值得一提的是，此前“蓝筹躁动”已出现数次，却未能够顺利延续，均以蓝筹歇脚、创业板新高而

告终。那么，此番蓝筹行情能否否改变从前的一日游或一周游？分析人士指出，此次蓝筹行情的力度有望强于以往。其一，尽管同样是领涨，但昨日银行股的强势远远超越从前；其二，年线的顺利攻破有望赋予市场信心，扭转观望和悲观预期；其三，如果说市场对于7月份经济数据释放的经济改善信号还将信将疑，那么8月经济数据的继续向好无疑会进一步确立经济阶段性回暖的态势，从而为市场铺好温床。以此来看，短期适当提升低估值蓝筹股的配置，不失为趋利避害之举。

当然，连续的虎头蛇尾也使得资金对于蓝筹行情倾向谨慎。而蓝筹股权重大，如若持续上涨需要大量的增量资金。如果市场能够改变存量资金折腾的格局，量能持续放大，则蓝筹行情有望进一步深入，指数也有望更上层楼。因此，后市量能将成为决定反弹高度的重要观测指标。

## 农行上市以来首度涨停

□本报记者 魏静

8.16”事件的发生，曾让银行股短暂享受了涨停的喜悦；然而事件平息之后，银行股逐步回到反弹原点。不过，本周一，没有代表的银行股真真切切地上演了一出劲爆的涨停秀。

本周一，银行股集体高开高走；随着浦发银行的快速涨停，农业银行等银行股也快速跟进。尾盘超级大盘股农业银行也强势封住涨停板，报收2.72元，离乌龙指打出的最高价2.73元仅一分钱之差。据悉，这是农业银行上市以来的首个涨停板，而除了农行上涨外，整个中信银行指数昨日也飙

涨了8.24%。

农行史无前例的涨停秀，与优先股试点推进过程中浦发银行和农行有望先试行的消息紧密相关。而在优先股利好消息传出之后，年初曾高调唱多银行股的中金公司再度发布报告称，继续看多银行股，建议配置高弹性的股份制银行，且预测银行股整体反弹空间在15%~20%之间。

不过，分析人士表示，目前优先股试行的消息并未被管理层证实，短期如果管理层出面澄清，则可能会引发银行股巨大的获利盘涌出，进而对银行股股价带来一定的压力，因而建议投资者密切跟踪政策动态。

## 创业板遭遇“跷跷板冲击”

□本报记者 魏静

在主板指数此前反复踱步的背景下，创业板指数则一路高调创新高；不过，本周一这一格局却出现逆转。在两市主板市场放量大涨的背景下，以成长股为主的创业板指数却遭遇资金分流的压力，成为昨日唯一一只逆市下跌的指数。

截至昨日收盘，创业板指数逆市微跌6.84点，跌幅为0.53%，报收1275.91点，盘中跌幅一度接近2%。而与此同时，沪深主板指数昨日则出现明显上涨，单日涨幅均在3%左右。

很显然，金融股的强力逼空，给市场资金带来了极大的分流压力。中信银行及非银行金融指数昨日涨幅分别高达8.24%及5.77%；而一向表现强势的成长股却出现了明显的抛售压力。昨日创业板内部有多达186只个股出现下跌，跌幅超过3%的个股多达30只，其中不乏前期明星股。

分析人士表示，尽管优先股有望年内出台的消息刺激了两市的做多动能，但短期银行股逼空上涨的持续性还有待观察；短期一旦银行股打不开上升空间，则不排除资金将重新回流至创业板内部，进而继续成就创业板的“新高秀”。

# 均衡配置 提防成长股“挤泡沫”

## 金融股存在阶段相对收益

□兴业证券 张忆东

近期市场情绪浮躁、炒作风气重，后续若没有增量资金，则需要提防大盘震荡加剧的风险，休整是为了远方更好的风景。配置上，建议核心配置继续持有竞争格局改善的行业龙头。建议追求相对收益的投资者短期均衡配置成长股和传统价值股，其中，长期受益于经济转型方向的新兴成长股需要深入优选，防范短期“挤泡沫”风险，耐心淘金信息消费、节能环保新能源、医药消费等板块。

现阶段顺应经济转型的传统产业成为行情新热点，金融股有望获得相对收益，但是我们并不乐观看待产能过剩的周期股行情。下一阶段建议关注并购带来的新动力，寻找传统产业在新经济下的重生机会，适当潜伏低市值、有现金、有意愿步入新经济的传统行业类股票。

### 金融股有阶段相对收益

9月流动性出现“黑天鹅”的概率降低，但资金价格仍偏高。一方面，中国经济企稳，近期外部流动性大概率转向流入；另一方面，近期央行“放短锁长”的流动性管理更灵敏，短期风险不大。但是，中长期资金价格明显高于去年四季度到今年5月份的水平，以驱动经济结构调整。

随着经济阶段性企稳，政策动向或微调，将更强调转型，而弱化“保底线”。近期有关方面在G20峰会上表态“推动经济结构改革宁可增速降一些”；国务院常务会议也于6日研究部署有效落实引导民间投资、激发活力健康发展的措施。

“改革行情”提振投资者对传统产业的热情，赚钱效应有所体现，胜于博弈“保增长、炒周期股反弹”。8月中下旬以来，上海自贸区行情启动，激活了投资

者对改革的信心和乐观情绪，甚至出现了类似2009-2010年炒作主体功能区的“炒地图”激情。加上7、8月份经济数据“淡季不淡”，系统性风险降低，因而在改革预期下，行情热点从新兴产业向自贸区、土地流转等主题投资扩散，并有向传统蓝筹股扩散的迹象。

展望后市，短期行情热点是顺利向传统产业扩散，还是结构性行情“挤泡沫”？我们认为，如果有增量资金，则行情会全面扩散，但估计难度较大；而如果仍是存量资金博弈，则需要提防“挤泡沫”。无论如何，金融股可能存在阶段性相对收益。

### 中报找亮点

根据今年中报，从行业角度看，上游行业特别是煤炭行业仍处于量价双杀的困境之中，营业收入增速尚未见企稳迹象，未来产能投放压力较大，净利润下降

趋势仍难言拐点；中游原材料行业改善有所停滞，其中建材、建筑、轻工制造、电力及公用事业、交通运输同比增长较快；中游工业品行业净利润增长情况看上去比一季度要好，电子元器件、通信维持高景气，电力设备连续两个季度回升，机械同比降幅继续收窄。

在下游消费品行业中，汽车确认了一季度的业绩拐点，后续有望继续提升；传媒、医药、家电、房地产维持较快增长；纺织服装、商贸零售可能已经走过最差阶段；食品饮料、餐饮旅游仍处于回落阶段，尚无好转迹象。2013年二季度增长较快的细分子行业包括：玻璃、航运港口、林业、食品、贸易、发电及电网、造纸、油田服务、工业金属、石油化工、合成纤维及树脂、其他元器件、新能源设备、房地产服务、航空航天、其他建材、汽车销售及服务、增值服务、电信运营等行业。

### 提防“挤泡沫”

在寻找结构机会的同时，我们认为投资者仍需当心潜在的“挤泡沫”风险。近期市场特征仍然体现出存量资金博弈的特点：一部分股票大幅上涨的同时，伴随着另一部分股票的调整，投资者情绪冲动而纠结、“赚快钱、搞一把就跑”的心态明显。因此，不论是高估值的成长股行情，还是连续暴涨的自贸区行情，短期都有点“宋路狂奔”之势。

缓慢的趋势才是真正的趋势，建议投资者对短期有泡沫化的投资标的需要留一分清醒。上周末沪深两市融资融券标的范围迅速扩大，可能成为部分股票调整导火索。可进行融资融券的创业板股票由6只扩展为34只，虽然在券源有限的背景下，实质性冲击可能不大，但需提防心理和市场情绪出现波动。

# 适度乐观 有限参与

## 五大角度布局蓝筹股

□东吴证券研究所 包卫军

9月沪深股市迎来了强劲的“开门红”，政策面利好继续发酵与资金面改善力度延续，是推动市场走强的两大动力。综合宏观经济基本面、资金面以及投资者情绪面，我们认为在保持中线乐观的同时，仍需要对短期市场持足够的谨慎态度。外围市场以及资金层面对于指数运行的负面效应或将再度显现，投资者情绪可能重回谨慎，始于6月底的超跌反弹随时可能转为下跌或者盘整。

### 经济复苏力度有限

从宏观经济基本面来看，无论是价格层面信号还是需求端数据，均表明经济回暖可能从二季度末已经开始。自2012年10月份首次站上枯荣分界线后，8月份PMI数据连续11个月保持在50%上方，考虑到8月份较低的季节因素，更加验证了当前实体经济复苏的延续。

但是，考虑到整体经济去产能过程的长期化，同时借鉴分别始于2011年10月与2012年8月前两轮库存周期回补进程以及力度，我们认为年内来看经济改善的持续性应该能够确保，但力度有限。产能过剩对于库存周期回补力度与稳定性造成了明显的负面影响，实体经济始终徘徊在主动去库存与被动去库存之间，而PMI原材料与产成品库存指数

较低的水平也表明实体经济复苏的弱势。与此对应，库存去化的不稳定也造成了上游行业价格的反复。

综合而言，此轮库存周期回补后，经济的持续表现仍然需要重点关注需求端数据，特别是投资和出口。目前来看，此次库存周期的回补持续时间应该能延续到今年年底。

### 资金面难以大幅改善

从资金层面来看，在“宽财政紧货币”的思路指导下，总量层面改善力度有限。地方政府债务的核查以及上半年银监会8号文的推出，对于资金供给面有明显的负面影响，联系央行二季度货币政策执行报告中关于上半年社会融资以及M2供给层面的表述，我们认为下半年总量层面改善力度较为有限。虽然增长下限的提出以及政治局会议关于信息、文化等产业的发展，对于市场均有正面的影响，但是“紧货币宽财政”的施政思路意味着货币层面大幅改善可能性不大。

根据伯南克的任期以及美联储此前高层的表态，9月份后美联储退出QE可能性较大。与此对应，8月底以后QE退出预期的增强将使得热钱流出意愿增强，由此会造成外汇占款增幅减弱甚至减少，进而不利于整体货币供给端的增长。

值得注意的是，从央行资产负债表来看，6月份以来，央

行更多地采取了公开市场以及再贷款、再贴现等方式主动调控基础的供应。最新的银行间市场以及长三角票据贴现利率显示银行间市场资金环境有所好转。因此，我们认为热钱的流出对于9月份资金供给面影响有限，央行对于货币市场的态度才是关键。

### 风险厌恶情绪或提升

从投资者情绪面来看，9月份投资和风险厌恶情绪升高概率较大。

一方面，从全市场与十年期国债的风险溢价水平来看，自6月份升至4.74%年内高点后，7月份以来随着十年期国债收益率的上升以及A股市场超跌反弹延续，整体溢价水平逐步回落。截至2013年9月6日，风险溢价水平回落至3.69%。借鉴历史横向比较来看，目前的风险溢价数值最接近于2013年3月份3.73%水平，同时与2012年5月3.68%以及2011年11月份3.64%也比较接近。历史经验表明，当风险溢价水平处于3.7%附近时，往往意味着其后1个月投资者风险厌恶情绪增加的概率较高。

另一方面，根据A股上市公司限售解禁的时间分布来看，三季度为首发原始股东限售解禁季节因素最高的时间段。其中，7月份解禁金额最高，超过7000亿元限售解禁股开始上市流通；其次是8月份和9月份，各有1400亿

元左右限售解禁股上市流通。值得注意的是，与主板年内解禁高峰集中在7月份不同，中小板与创业板将在9月迎来首发原始股限售解禁的高峰，超过1200亿元的首发原始股将集中在9月份到期解禁。

鉴于首发原始股东持有筹码的低廉以及现阶段创业板、中小板相对于主板的高估值，9月份需要重点提防由于产业资本减持造成的对于中小板与创业板个股估值的冲击。

### 五大角度布局蓝筹股

我们对9月份A股市场整体看法为适度乐观，有限参与。

从有利因素来看，企业层面最坏的时刻可能已经过去，但是中周期产能过剩影响了短周期库存回补的力度与稳定性；企业层面主动去杠杆进程可能已经渐入尾声，但是由于盈利能力较低以及资金成本的制约，大幅加杠杆进程可能仍需要等待，经济端对于股市的更多影响在于托底；政策端对于市场影响更多集中在中长期，而累积效应的显现可能还需要更多表态与措施。

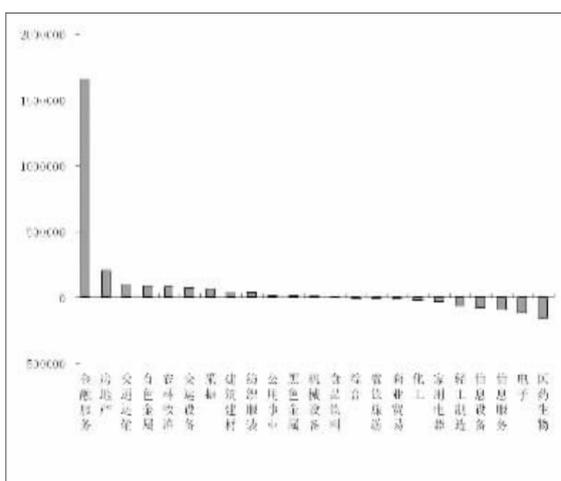
无论是“紧财政宽货币”还是“放短控长”，都意味着政策改善力度的相对有限性。相比经济端持续反弹乏力的现状以及政策端边际效应的减弱，9月

份的A股市场却真真切切地面临三大实质性的不利因素：首先，量化宽松退出对于资金价格的影响。9月份美联储加息会议表态对于全球资本流动影响较大，QE退出在此次会议后实施可能性较大。其次，季节因素对于企业层面活期存款的影响。虽然可能在预期之中，但是根据我们的中性假设，确实会实质性拉低9月份M1增速水平。第三，产业资本减持对于投资者信心的影响。

具体至操作策略，借鉴2010年10月份以及2012年9-10月份市场走势特征，可以适当布局部分蓝筹板块，重点从以下几个角度入手：首先，从业绩稳定与政策改善预期入手，建议适当增加房地产、银行等早周期板块类配置；其次，需求端部分基建投资在低基数背景下的高速增长，有望使得铁路、工程机械板块受益；第三，人民币升值预期减弱以及进口数据转好，意味着可以适当关注部分纺织、电器等出口相关性行业的市场表现。第四，去产能背景下，关注供给侧收缩同时下游需求有望持续好转的化工以及有色小金属部分子行业的投资机会。最后，综合季节因素考虑，可以适当关注白酒、旅游等消费类板块。

主题投资方面，仍然建议重点关注受益于政策利好的上海自贸区、信息安全、通信设备等相关的投资机会。

### 行业资金净流入(出)金额



### 沪深两市资金净流入前十

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)	净流入资金占成交额比例 (%)
浦发银行	10.53	10.03	492941.33	114007.63	378933.70	62.43
兴业银行	12.55	9.99	285181.30	148870.10	136311.20	31.40
海通证券	12.59	8.63	367201.43	251497.12	115704.31	18.70
平安银行	12.13	9.97	183571.12	80367.10	103204.02	39.10
交通银行	4.51	10.00	155113.89	54552.77	100561.12	47.96
中信证券	11.85	7.05	194909.47	112768.44	82141.02	26.70
农业银行	2.72	10.12	123340.14	49094.29	74245.85	43.06
招商银行	11.58	6.34	162728.48	96203.94	66524.55	25.69
中国平安	37.61	5.14	205939.34	141217.10	64722.24	18.64
海南橡胶	7.13	10.03	116264.06	53226.26	63037.80	37.19

## 179亿元资金进场

□本报记者 李波

9月9日，沪深股指高开高走，沪指连日突破年线，创业板指数则逆市回调。

截至昨日收盘，上证指数以2212.52点报收，上涨72.53点，涨幅为3.39%；深证成指以8504.74点报收，上涨224.41点，涨幅为2.71%；中小板综指收报5949.21点，上涨0.57%；创业板指数收报1275.91点，下跌0.53%。成交量方面，昨日沪市成交1788.8亿元，深市成交1361.7亿元，两市合计成交额为3150.5亿元，较此前显著放大。

从资金流向来看，沪深两市主力资金均呈现净流入的格局，

其中沪市净流入规模较大。据巨灵财经统计，昨日沪市A股资金净流入175.13亿元，深市A股资金净流入3.82亿元，两市资金合计净流入178.95亿元。

在23个申万一级行业板块之中，有13个板块实现资金净流入，其中，金融服务、房地产和交通运输的净流入规模居前。据巨灵财经统计，金融服务板块资金净流入金额达到165.90亿元；同时，房地产和交通运输板块分别净流入资金20.65亿元和19.71亿元。与之形成对照的是，医药生物、电子和信息服务板块的资金净流出规模居前，净流出金额分别为15.94亿元、11.75亿元和9.93亿元。