

■ A股6月迷踪步是否“无解”(一)

6月即将过半,近期A股忽进忽退走起“迷踪步”,主板指数稳定有余动力不足,热点不乏但转瞬即逝。而今IPO重启靴子终于落地、“世界杯魔咒”风头正劲、政策扶持力度加码、外围市场一片艳阳……叠加影响能否引领A股市场走出“迷踪步”怪圈?

IPO重启靴子落地 定向降准再度加码 海外市场形成助力

# 三因素或助A股摆脱“迷踪步”

□本报记者 李波

受美国经济复苏以及欧洲央行降息的正面刺激,美股近期持续走强,道指更是在上周五创出历史新高;相比之下,A股市场心态较为脆弱,受制量能瓶颈,沪综指持续在2000-2050点之间横盘震荡。不过值得注意的是,本周一恒生AH股溢价指数盘中探至91.35点,创八年新低,AH联动效应有望驱动蓝筹股估值修复。而央行再次宣布定向降准,也释放出货币局部放松、支持实体经济的积极信号。此外,依顿电子等10家公司获发行批文,意味着IPO正式开闸。由于新股上市以来情绪企稳和交投回暖,因此往往成为市场由弱到强的阶段性转折点。在AH联动、定向降准、IPO开闸的背景下,A股有望逐步走出盘局,特别是低估值蓝筹股或正在迎来布局良机。

环境心态不同导致“外强内弱”

一面是创历史新高的美股道指,一面是在50点空间内窄幅震荡的沪指,近期内外市场再度演绎分化格局。分析人士指出,当前形成外强内弱格局的关键原因,在于内外市场所处的宏观环境和资金心态不尽相同。

对于美股而言,经济数据走强、财政政策风险下降、个股业绩向好,成为美国股市今年以来震荡上行的关键。数据显示,超过一半的公司一季度营收好于预期,近八成的企业盈利好于预期。而美国劳工部的最新数据显示,首次申请失业救济人数四周移动平均值下降至7年来最低水平,显示美国就业市场保持复苏势头。此外,欧洲央行宣布降息,并将终止证券市场计划冲销操作、准备实施量化宽松以及推出新一轮长期再融资计划,更成为道指上周五创历史新高的导火索。

反观A股目前的宏观环境,尽管5月份汇丰和中采PMI显示国内经济出现阶段性回暖,但经济整体仍处低位运行,特别是房地产行业景气度的下行对宏观经济增速形成较大拖累,其引发的信用风险担忧也在困扰着A股投资者。业绩方面,剔除银行和两桶油之后,一季度上市公司业绩并不佳,结合宏观经济,预计中报难现反转惊喜。政策方面,微刺激确实在持续和加码,货币政策定向宽松也使得6月“钱荒”忧虑不再,从而对股市形成“政策底”支撑;不过,由于政策刺激力度未能大幅超出预期,难以吸引增量资金进场,因此使得2000点支撑不断夯实,但2050点箱体上沿无力突破。

此外,市场情绪与股市之间的反馈也导

致内外市场不断分化。美股处于上行通道,投资者心态乐观,对利好刺激往往能够给予积极反应;而A股在持续的2000-2050点折返跑之后,投资者心态较为脆弱,做多和跟涨信心不足,即便出现利好,也成为存量资金波段操作的理由,难以吸引增量资金进场。在此背景下,美股高举高打,A股难破僵局。

三因素助力A股走出盘局

由于港股更易受到外围股市的影响,因此最近美股持续走强对其构成明显提振。统计显示,5月12日至6月9日期间,上证综指横盘震荡,累计涨幅仅为0.96%;而香港恒生指数则持续上行,累计上涨5.74%。二者的分化走势,令恒生AH股溢价指数从5月12日盘中的98.25点探至6月9日盘中的91.35点。91.35点也刷新了恒生AH股溢价指数2006年5月8日以来的八年新低。

恒生AH股溢价指数创出阶段新低,释放

券商观点

**中信证券:** 欧央行推出激进宽松组合,包括放松流动性、疏通货币政策传导机制,以及承诺如通胀仍未上升将进一步实施QE三大措施。这将助力风险资产在未来1-3个月继续上扬,对A股影响为正面,但力度取决于中国经济和人民币汇率走势。欧美日过去几轮宽松后A股多出现上涨,仅美联储推QE3两个多月内A股市中处于下跌通道。进一步的分析显示,中国经济在当时也大多处于偏暖的环境。我们发现如果中国经济进程和全球经济进程大体一致,则海外货币政策宽松对A股影响的力度较明显;如果背离,则A股最终的表现是宽松力度和中国经济表现博弈的结果,这背后深层次的原因是相近的经济进程常导致中国相应的宏观政策也会和全球趋同,最终内外因素共同作用下表现为海外货币政策宽松利好A股。此外,除中国经济下行外,央行主导下的汇率改革也是今年上半年外围环境偏暖下人民币走出独立的贬值行情、资金流出中国的重要原因之一。如果接下来再次发生央行主导的人民币较明显的主动贬值,则欧央行宽松对A股以及中国经济的正面影响将明显打折扣。

**兴业证券:** 欧央行宽松或更多利好发达国家风险资产。如果说上周资本市场的表现

出两重信号:一方面,作为市场自由选择的结果,AH大幅折价表明此前资金对于A股蓝筹股的态度相对谨慎,经济结构转型施压行业景气度、增量资金缺乏制约反弹力度,导致资金对蓝筹股刻意回避和浅尝辄止;而另一方面,AH溢价指数基本上达到历史底部,也意味着A股相对H股难以继续大幅走弱,在很大程度上封杀了蓝筹股和股指的下跌空间,蓝筹股长期配置价值再次显现。

同美股相比,A股与港股的联动性显然较为密切。随着“沪港通”试点的获批和运行,这种联动将更为紧密。因此,在当前AH溢价跌至历史低点的背景下,A+H蓝筹股中的大幅折价品种在理论上存在向上回归的动能。近期四大行股价悄然创出年内新高,显然已经超越了“护盘”范畴,表明部分资金开始在低位建仓蓝筹股。AH联动有望成为蓝筹启动估值修复的重要驱动力,当然,未来反弹的持续性仍然取决于能否有足够的增量资金进场。

较为纯粹地表现出对欧央行宽松的预期,那么全球资产的走势或隐含了欧央行宽松后对资产的配置。一般来说,流动性宽松容易推升风险偏好,利好新兴市场,然而上周资本市场的表现意味着发达市场整体好于新兴市场,同时发达与新兴市场的风险偏好存在一升一降的背离。这可能有两方面原因导致:第一,短期因素在于新兴市场估值的回调;第二,长期因素在于整体发达国家成长性正超过新兴市场导致两个市场内部股债配置的不同。

**安信证券:**6月5日,欧洲央行6月会议及随后的新闻发布会上宣布了两个方面的货币宽松政策。一是降息,二是加强货币政策传导机制。时至今日,全球货币政策放松的作用已经非常有限,无论美、欧、日、中都是如此,因此欧洲央行的货币宽松对A股的影响微乎其微。

政策效果仍需观察。ECB自2011年底以来的货币宽松主要是为了应对通缩压力。尽管去年下半年以来,欧元区经济增长呈现出弱复苏的迹象,但CPI持续下降且远低于ECB的目标水平,欧元区仍未摆脱通缩,复苏的不确定性较大。

对中国经济拉动有限。出口角度看,对欧出口占中国出口总金额的比重约为

值得一提的是,昨日央行决定从2014年6月16日起,对符合审慎经营要求且“三农”和小微企业贷款达到一定比例的商业银行下调人民币存款准备金率0.5个百分点。央行再次定向降准,表明管理层开始加强对“三农”和小微企业的支持,增强金融服务实体经济能力,对A股市场形成正面支撑。

另外,有消息称,6月9日依顿电子、富邦科技、上海联名机械、江苏今世缘酒业、上海北特科技等10家公司获发行批文,意味着IPO将重新开闸。从历史走势来看,新股发行上市很可能是大盘由弱转强的时间窗口。比如,上证综指从去年12月5日的2260.87点跌至今年1月21日的1984.82点,之后走出反弹;而1月21日恰恰是新股密集上市的起点。随着新股的发行上市,预期明朗、市值配售、炒新热情等都有助于市场情绪企稳和大盘探底回升。从这一点来看,当前也正式进入了逢低布局优质品种的较好时机。

20%。随着欧洲经济的弱复苏,今年前四个月对欧出口出现了6%的增长,但对整体出口增速的拉动只有1%,也未能扭转出口的负增长。同时欧央行货币宽松对于欧洲经济的影响程度存在不确定性,其对中国经济的直接拉动作用较为有限。

货币溢出效应有限。过往经验上看,2011年12月和2012年3月,欧洲央行LTRO的单月规模曾达到过3.4千亿欧元,中国12年Q1新增外汇占款也出现了阶段性的小幅回升。除此之外,并没有发现ECB货币政策和中国外部流动性之间的确定关系。所以对我国而言,除了今年9月和12月可能发生的两次TLTRO(合计4000亿欧元)操作外,欧央行货币宽松的货币溢出效应十分有限。

股市传导效应有限。欧元区股市5月以来的上涨在很大程度上正是受到了欧央行货币宽松预期的带动,其传导效应主要发生在欧洲其他市场。由于欧央行货币宽松对中国的影响有限,同时A股和欧洲市场的关联性较弱,所以即使欧洲股市继续上涨对A股的影响也是很有限的。对于A股目前的外部流动性环境而言,海外对于中国经济(特别是房地产)的担忧和美联储QE退出是两个核心问题,目前两者都没有改善。

正式的方向选择;而在管理层着力维稳的背景下,市场预期或暂时偏向政策利好,6月震荡市的波动空间或许可以尝试小幅上移。就市场结构而言,沪深新股的重新发行,势必会引发“打新热”及“炒新热”,投资者不妨准备子弹参与新股的炒作潮。

## 沪深300指数冲高回落

□本报记者 王威

受银行和地产股冲高回落的影响,沪深300本周一延续上周的震荡格局,继续在2100点附近整固。

沪深300现指昨日以2128.23点低开,在下探至当日最低点2126.67点后开始逐步上行,并一度上探至2153.90点;随后指数走势“风云突变”,进入下行通道,午后跌势一度加剧。最终沪深300指数以2134.28点报收,全天微跌0.02%,在K线图上收出一根长长的上影线。从成交看,昨日沪深300成交353.27亿元,较上周五小幅增加。

金融股是拖累昨日沪深300指数下跌的主要力量。据Wind数据,昨日招商银行、中国

## IPO重启+定向降准 两因素对冲创业板压力

在主板市场表现稳定的背景下,本周一创业板成为A股主要做空力量,创业板指数全天下跌近2%。分析人士指出,估值、业绩以及技术性调整给创业板带来一定压力,不过昨日发布的小微企业的定向降准,以及新股重新开闸,对短期行情将起到一定支撑作用。

创业板指数昨日以1348.77点小幅低开,此后持续呈现弱势震荡格局,盘中最高仅上探至1349.92点;上午11点过后,卖压突然增大,创业板指数也呈现持续震荡下行的格局,盘中最低下探至1326.63点,尾市以1326.68点日内次低点报收,收盘跌幅为1.76%。从个股角度看,在昨日正常交易的341只创业板股票中,有249只个股收报下跌。其中,鼎汉技术、世纪瑞尔、利信信、拓尔思等个股跌幅居前,昨日分别下跌了8.19%、7.09%、6.34%和5.63%。

展望后市,分析人士指出,当前创业板主要面临三大压力:其一,经过近期持续反弹后,创业板相对于主板的超额收益已经比较明显,在指数半年线位置,技术性调整压力日益增大;其二,虽然前期创业板估值泡沫明显缓解,但经过近期上涨后,板块整体市盈率(TTM)再度回到了60倍高位,估值压力重新显现;其三,中报披露大幕即将在7月拉开,在一季报低于预期的背景下,不排除当前资金出于规避业绩风险的考虑,提前减仓创业板相关股票。

不过,在压力显现的时候,创业板行情短期支撑因素也在昨日出现。一方面,央行再次定向降准支持小微企业,对创业板构成利好;另一方面,新股发行重启可能给创业板短期走势带来正面协同效应。由此看,短期创业板指数或将呈现震荡整理格局。(龙跃)

## 世界杯带热网络彩票概念

昨日沪深股指冲高回落,wind概念指数跌多涨少。其中,受益世界杯开幕在即,互联网彩票指数涨幅居前。

据Wind资讯统计,网络彩票指数昨日上涨0.81%,涨幅居前。成分股中,粤传媒、鸿博股份和高鸿股份涨幅较大,分别上涨4.73%、4.04%和3.33%。

随着互联网时代的来临,买卖彩票更加方便快捷,互联网彩票的发展前景尤为可观,正在成为今年以来资金跑马圈地的新热点。从2001年诞生后至今的10多年时间,借助网络平台提供的极大便利,互联网彩票迅速发展。根据iResearch数据,2005年-2013年国内彩票销售复合增长率22.06%,达3093亿规模,其中,互联网彩票420亿元,同比增长83%。

政策方面,有消息称,财政部将发放福利彩票网络销售牌照,包括500彩票网、腾讯、网易、360、淘宝等公司均在排队申请中。一旦互联网彩票销售牌照放开,彩票业有望迎来高速发展期,相关公司的业绩将会增厚。

本周五巴西世界杯即将开幕,而世界杯引发的足球热情将驱动足彩销售呈现爆发式增长。有专家预测,2014年互联网竞彩销量将上升约150%,达到大约350亿元人民币。在此预期下,A股网络彩票概念正在迎来又一波炒作高潮。

分析人士指出,在行业快速发展、政策预期向好、世界杯正面刺激的背景下,网络彩票概念值得关注。不过短线来看,也需要提防世界杯之后部分被爆炒的彩票股遭遇“见光死”的可能。(李波)

## ■ 两融看台 融资加仓传媒股遭“浅套”

沪深股市昨日迎来回调,以传媒为代表的新兴产业板块调整幅度较大,而融资客恰恰在6月6日加仓了多只传媒股,融资客短期遭“浅套”。

6月6日,沪深股市的融资融券余额为3935.56亿元,较前一个交易日的小幅下降。其中,融资余额为3907.81亿元,较前一个交易日下降了1.94亿元。融券余额为27.74亿元,较前一个交易日下降了1.54亿元。

融券方面,统计显示,6月6日沪深股市融券净卖出量居前的证券分别为华夏中小板ETF、中国太保和辽宁成大,当日融券净卖出量分别为255.88万份、24.73万股和19.86万股。

融资方面,6月6日,沪深股市融资净买入额居前的证券分别为华泰柏瑞沪深300ETF、博瑞传播和招商银行,当日融资净买入额分别为1.26亿元、9772.16万元和9003.53万元。值得注意的是,华策影视、人民网、华谊兄弟等传媒股融资净买入额居前,显然部分两融资金借传媒板块上周五下跌之际对其加仓,不过本周一中信传媒指数再度调整,融资客短期遭“浅套”。考虑到经过5月末的反弹,中信传媒指数已经逼近半年线的压力区域,如果不能有效放量突破,短期面临的回调压力较大,建议投资者警惕传媒股冲高回调的风险。(徐伟平)

6月9日股票大宗交易情况							
代码	名称	成交价	折价率(%)	当日收盘价	成交量(万股份/张)	成交额(万元)	
300017.SZ	网宿科技	51.30	-6.83	52.08	150.00	7,695.00	
002226.SZ	江南化工	10.20	-2.95	10.67	700.00	7,140.00	
300047.SZ	天源迪科	11.74	-5.40	12.10	450.00	5,283.00	
002533.SZ	杰瑞股份	38.00	-4.76	38.78	117.00	4,446.00	
300017.SZ	网宿科技	51.30	-6.83	52.08	80.00	4,104.00	
002533.SZ	杰瑞股份	38.00	-4.76	38.78	105.90	4,024.20	
300017.SZ	网宿科技	51.30	-6.83	52.08	73.00	4,001.40	
300017.SZ	网宿科技	51.30	-6.83	52.08	60.00	3,078.00	
300203.SZ	聚光科技	13.72	-9.97	15.10	20.00	2,744.00	
300017.SZ	网宿科技	51.30	-6.83	52.08	50.00	2,565.00	
300177.SZ	中海达	12.60	-9.35	14.00	180.00	2,268.00	
002672.SZ	东江环保	35.77	-9.53	38.88	60.00	2,146.20	
600751.SH	天津海运	4.57	-10.04	5.09	400.00	1,828.00	
300202.SZ	聚龙股份	40.44	-2.79	42.19	42.00	1,698.48	
300177.SZ	中海达	12.60	-9.35	14.00	120.00	1,512.00	
002461.SZ	珠江啤酒	14.34	-2.98	14.90	100.00	1,434.00	
300177.SZ	中海达	12.60	-9.35	14.00	100.00	1,260.00	
300202.SZ	聚龙股份	40.44	-2.79	42.19	28.00	1,132.32	

股市有风险,请慎重入市。 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。