

量能变化 领涨品种 创业板走向 三指标“检验”涨势成色

□本报记者 王威

在新股密集发行的背景下，原本投资者预期本周A股市场将会呈现低迷状态，但昨日在创业板指数企稳反弹以及蓝筹股普涨的带动下，沪深股市却“意外”整体转强。展望后市，反弹持续性仍面临不小挑战，而成交量、领涨品种和创业板走势将成为检验市场反弹成色的三个重要指标。

A股逆转“打新周”低迷预期

市场此前普遍预期的“卖股打新”压力昨日并未如期上演，两市个股反而全线飘红，呈现出近来难得一见的强势普涨格局。沪综指一改近日来的迷踪漫步状态，昨日突破均线压制放量上涨；创业板指数也企稳反弹，并重返60日均线上方。

从昨日盘面情况看，两市主要指数在低开后均呈现出震荡上行态势，涨幅也呈现“齐头并进”特征。至收盘，沪综指上涨1.02%，报收2075.48点；深成指上涨1.35%，报收7372.65点；创业板指数也上涨1.71%，以1329.35点报收。

从行业表现来看，“色舞”格局再现，成为昨日盘面最大亮点。同时，蓝筹板块的联袂拉升也对昨日大盘的上涨贡献颇大。具体来看，昨日有色金属板块强势领涨，申万有色金属行业指数涨幅达3.16%；此外，汽车、电气设备、非银金融、采掘等板块也位居申万一级行业涨幅前列，共同推升股指上行。

新股发行中市值配售规定标准为“T-2日

前20个交易日（含T-2日）的日均持有市值”，因此打新投资者完全有可能在T-1日降低老股仓位。从第一轮新股发行情况看，6月18日新股集中发行的前一日，股市便迎来调整。因此市场普遍预期，本轮新股申购的影响可能会从昨日开始显现。再加上打新股无风险套利空间较大，以及11只新股密集申购，市场此前对于本轮新股申购对二级市场的扰动预期较为悲观，这使得昨日的上涨多少有些出乎意料。

三指标检验反弹持续性

但是，昨日的上涨能否持续并无定论。毕竟，近期大盘始终难以摆脱区间震荡格局，说明市场分歧仍然很大。分析人士指出，成交量、领涨品种和创业板走势将成为投资者观察反弹持续性的重要指标。

首先，进入7月份以来，两市成交量已经较6

月份有所改善，但还未达到支撑大盘持续走强的量能水平。6月沪市单日成交额基本在600亿元—700亿元左右，当月最大成交额仅为825.47亿元。但进入7月后，沪市成交额明显呈现放大状态，成交额基本保持在800亿元以上水平，7月15日沪市成交额更是一度达到了1028.94亿元。显示进入三季度以后，投资者的参与热情大幅提升。但分析人士指出，沪综指想要持续保持向上态势，乃至收复年线位置，则成交量可能需要重新回到1200亿元以上的水平。总体来看，若后市成交量能持续回升，在政策利好的不断助推下，市场情绪逐渐回暖，不排除市场持续向上拓展空间；而若成交量无法跟上，则大盘有可能重踏迷踪步。

其次，从近一段时间以来的场内热点情况来看，从新股、次新股到军工，再到近期的新能源汽车产业链和国企改革概念，热点完成了一轮

切换。而本周以来，市场热点呈现出“多点开花”、脉冲式领涨且分散的特征，将原本热点轮动切换的“舞步”打乱。分析人士指出，从此前的“炒新”热潮对于整个市场的带动效果来看，在此轮新股上市发行后，市场热点有望再度转向新股、次新股、影子股及新股相关题材概念。但此后能否出现接力品种，尤其是能够带动多个行业板块的热点概念，对整体市场反弹持续性至关重要。若“接力棒”落空，则市场可能重回调整格局。

最后，创业板本周企稳反弹，但更多属于超跌后的技术性反抽，在中报业绩发布期到来的时候，创业板的支撑力度也应成为投资者后市关注的一大重点。从业绩角度来看，创业板整体风险较大，甚至存在“戴维斯双杀”风险，如果创业板后市继续出现明显调整，难免对主板大盘产生较大的负面影响，进而制约反弹行情的空间。

沪深300突破震荡平台

□本报记者 徐伟平

连续窄幅震荡三个月后，沪深300指数昨日放量突破盘整平台，金融股和地产股表现强势，为沪深300指数提供显著支撑。

沪深300指数昨日小幅低开后震荡上行，最高上探至2197.59点，午后略有回落，尾市报收于2192.70点，上涨1.22%。值得注意的是，昨日沪深300指数的成交额为668.06亿元，创近3个月新高。

个股方面，招商银行、中国太保和兴业银行对沪深300指数构成显著支撑，指数贡献度分别为1.27%、1.08%和0.99%；与之相比，欧菲光、伊利股份和人福医药则显著拖累沪深300指数的市场表现，指数贡献度分别为-0.12%、-0.09%和-0.07%。

股指期货方面，四大主力合约悉数上涨，涨幅均高于现指，其中IF1503合约涨幅最大，为1.39%。

分析人士指出，以地产、金融为代表的权重股昨日表现强势，对沪深300构成显著支撑。与此同时，沪深300指数放量突破窄幅整理平台，显示投资者参与热情出现提升。后市沪深300指数想要继续向上拓展空间，还需成交量的配合，建议投资者密切关注沪深300指数数量能变化。

有色金属板块强力领涨

□本报实习记者 叶涛

6月中旬以来，有色金属板块持续跑赢大盘，走出一轮较为明显的独立上涨行情；上周，受大盘震荡调整拖累，中信有色金属指数陷入盘整。

本周二，随着市场的震荡企稳，有色金属板块重拾升势，以3.52%的涨幅领涨全部行业板块。伦敦期铝价格上涨、有色金属资源税改革加快推进预期等因素，是拉动板块大幅上扬的“触发器”。

消息显示，伦敦金属交易所(LME)期铝周一触及16个月高位，3个月期铝上涨2%，报2020美元；与此同时，LME铝库存也降至49.4万吨，为2012年9月以来最低。相关机构预测，今年铝市场供应将短缺13.60万吨，明年缺口预计将扩大至50.40万吨。

国内市场上，据媒体报道，有关有色品种的资源税改革正在加快推进，方案为从量计征改为从价计征，最晚或在明年推出。

受上述消息刺激，有色金属品种昨日获得市场热捧。从成分股来看，有色金属个股昨日大面积上演“涨停潮”，中孚实业、南山铝业、铭泰铝业、闻发铝业等7只个股强势涨停，涨幅在3%以上的股票则多达25只。值得注意的是，这些上涨个股的成交额也大幅增加，显示出强劲的赚钱效应。

分析人士表示，短期而言，铝供应紧张将推动铝价持续上涨；中长期而言，新能源汽车、风电产业的发展也将增强对有色金属的需求量，受行业景气度复苏带动，有色金属板块有望保持阶段强势。

7月22日部分大宗交易情况

名称	成交价	折价率(%)	当日收盘价	成交额(万元)
陕鼓动力	5.76	0.35	5.76	28,317.95
闻发铝业	10.50	-7.08	12.43	8,925.00
华英农业	5.30	-5.69	5.80	5,596.00
利源精制	14.33	0.99	14.79	4,528.28
浙江众成	6.19	-9.90	6.91	3,989.01
浙江永强	9.88	-10.02	11.24	3,853.20
天药股份	5.07	3.05	5.17	3,751.80
浙江永强	9.88	-10.02	11.24	3,561.44
金科股份	7.05	-7.96	7.83	3,525.00
比亚迪	41.43	-9.99	48.60	3,397.26
*ST新民	5.80	-0.85	5.83	3,364.00
利源精制	14.35	1.13	14.79	2,870.00
浙江永强	9.88	-10.02	11.24	2,663.55
易联众	20.20	-9.86	23.54	2,626.00
立思辰	21.19	-4.76	22.30	2,330.90
东方通信	13.00	0.15	13.55	2,115.88
浙江众成	6.19	-9.90	6.91	2,040.16
立思辰	21.19	-4.76	22.30	1,907.10
浙江永强	9.88	-10.02	11.24	1,877.20
香雪制药	18.58	-9.98	20.82	1,858.00
荣信股份	7.20	-10.00	8.27	1,846.99
东方通信	13.00	0.15	13.55	1,755.26
海大集团	10.98	-1.52	11.38	1,647.00
东方通信	13.00	0.15	13.55	1,574.64
*ST新民	5.80	-0.85	5.83	1,566.00
东方通信	13.00	0.15	13.55	1,546.74
浙江众成	6.19	-9.90	6.91	1,337.04
浙江众成	6.19	-9.90	6.91	1,238.00
立思辰	21.19	-4.76	22.30	1,059.50
振东制药	12.87	-10.00	14.10	1,029.60
隆鑫通用	10.97	0.73	11.30	929.93
启源装备	19.01	-3.45	19.70	912.48
浙江众成	6.19	-9.90	6.91	901.26
浙江众成	6.19	-9.90	6.91	814.98
中顺洁柔	8.06	-2.30	8.34	806.00
比亚迪	41.43	-9.99	48.60	745.74
中顺洁柔	7.43	-9.94	8.34	743.00
*ST新民	5.80	-0.85	5.83	696.00
浙江众成	6.19	-9.90	6.91	664.92
浙江众成	6.19	-9.90	6.91	643.76
浙江众成	6.19	-9.90	6.91	638.81
*ST新民	5.80	-0.85	5.83	638.00
千方科技	18.47	-9.99	22.18	554.10
利德曼	26.56	-2.67	27.38	545.01
宝泰隆	10.21	-9.96	11.35	510.50
浙江众成	6.19	-9.90	6.91	462.39
大华农	7.02	-10.00	7.85	351.00
浙江众成	6.19	-9.90	6.91	309.50

经济迎来“新常态” 布局服务“大时代”

经济转型中掀起主导产业更迭浪潮

□中信建投证券

2014年上半年，经济在衰退与复苏之间摇摆，新的常态正在到来，市场继续寻找成长的线索与新的突破口，一个个新的主题被挖掘，而这正昭示着一个大时代的来临。具体而言，下半年市场将依然在长期增长下降、短期稳增长与库存波动、市场估值之间寻找平衡。周期类行业弹性仍不足，市场焦点将继续集中在以创业板和中小板为代表的成长领域。行业上，医药、消费、电信、信息、可选、金融等有较好的收益；金融和地产仍是博弈稳增长的主要品种。结构变迁中，新主导产业崛起，服务业迎来大时代，坚定看好新主导产业浪潮，坚定看好移动互联、城市服务等服务业“新五朵金花”。

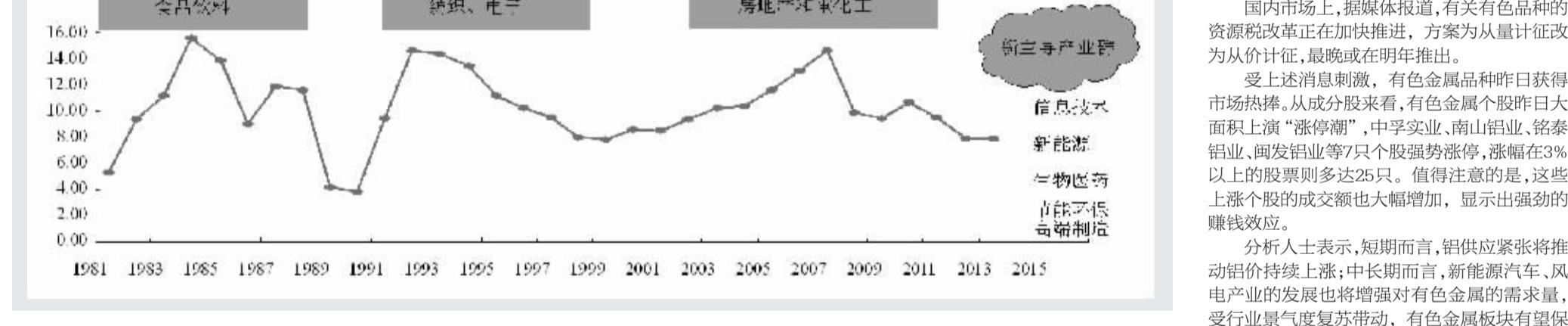
周期新常态 经济持续摇摆

年初以来，在一系列稳增长政策支撑下，经济有所企稳，主要表现在：工业增加值同比略有反弹，PMI反弹，PPI环比跌幅收窄。表现在投资上，虽然制造业投资及房地产投资仍回落，但非制造业投资5月当月同比回升。非制造业投资中，交运仓储1—5月累计投资增速为21.9%，水利环境为27.2%，电力为17%，建筑为14.9%，都比1—4月有较显著回升。非制造业投资的回升表明，年初制定的以铁路投资为代表的一系列稳增长政策正不断落实，有效对冲短期经济下滑风险。

但是，由于中国经济存在结构性矛盾，经济周期并没有像以往那样出现明显的“复苏—扩张”阶段，反而是稳增长政策下，经济得以实现一定程度的“复苏”，但“复苏”后经济矛盾进一步恶化，经济将重新进入“衰退”及以通缩为标志的“萧条”。更多时间里，中国经济运行将在以工业通缩为标志的“萧条”期内。

2012年三季度后，新常态下中国经济运行的这一特征尤为显著，经济做“复苏—萧条”的摇摆。2014年年初以来，一系列稳增长政策作用下，短周期有所企稳回升，但在结构性矛盾约束下，难有显著扩张。未来3—4个月内，预计稳增长仍将发挥作用，短周期仍将持续这一趋势，投资时钟将继续向“复苏”的方向摆动，但之后随着稳增长力度的减弱，短周期仍有可能回归至“萧条”区间。

此外，展望下半年，我们认为新兴经济体所面临的国际环境依然不容乐观。在“三期”重叠之下，在房地产市场成交量与投资量增速持续回落的情况下，中国经济下行压力依然很大。受库存周期扰动影响，美国经济下半年将进一步好转的概率较大，虽然新兴经济体从出口的角度会有所受益，但美联储宽松货币政策逐渐退出，紧缩政策何时开始的路线图也将日渐



清晰，美元趋势走强的条件逐步具备。在此情况下，那些与中国经贸关系密切，以资源和一般加工贸易出口为主的新兴经济体的国际挑战没有改观，俄罗斯的经济压力也将进一步加大。

主导产业更迭 服务迎来大时代

在转型期和改革期，思考产业演进方向比以往任何时刻都更加有意义。产业演进规律不仅可以让人们看到现阶段经济内生性转向的动力，也能帮助我们发现未来政策可能助力的方向。经济“稳增长”，更多的是为“调结构”争取时间。但无论如何，结构变迁都是未来确定的大方向，而寻找结构变迁的脉络，将为资本市场投资提供有力指导。

对于转型驶向何方，有两条清晰的主线交织在一起展示了未来产业发展的图景。第一条脉络是服务业迎来大时代，这是工业化阶段和世界经济“服务化”动力共同决定的，尤其在中国跨过二、三产业增加值占比的交叉点后，更能明显地感受到服务业将不断在经济中占据重要地位。第二条脉络则是随着本轮周期的不断推进，主导产业的更替将越来越明显。随着本轮周期逐渐向中后期挺进，“新主导产业”在经济中将占有愈发重要的地位，而这些“新主导产业”也将助力中国未来服务经济的发展，从而塑造中国未来的产业结构。

中国的中周期都对应了相应的主导产业，而依据我们对于经济周期的观察，从中周期波动的角度，目前中国正处于2008—2009年开始的中周期的中期，并逐渐向中后期挺进。这一阶段的特点是主导产业的更替体现得愈发明显。可以说，从产业演进规律的角度讲，服务业的蓬勃发展是未来中国经济发展的必然。因此，应从服务经济发展的规律去探讨未来投资的主线。

中国过往的中周期都对应了相应的主导产业，而依据我们对于经济周期的观察，从中周期波动的角度，目前中国正处于2008—2009年开始的中周期的中期，并逐渐向中后期挺进。这一阶段的特点是主导产业的更替体现得愈发明显。可以说，从产业演进规律的角度讲，服务业的蓬勃发展是未来中国经济发展的必然。因此，应从服务经济发展的规律去探讨未来投资的主线。

博奕增长 果断布局“新五朵金花”

中期的结构矛盾因素制约着中国经济的基本面。增长中枢下移与稳增长；产能过剩、效率下降与高投资率；资产泡沫与工业通缩；地产拐点隐忧与城镇化边际效率下降等，这些矛盾互相制约，在真正出清之前，短周期的任何反弹都不会演绎为新的繁荣，都是一个向下趋势中的反弹浪花。

在结构性矛盾约束之下，经济在“复苏—萧条”之间摇摆，并不表现为典型的四阶段经济周期。摇摆的投资时钟，在大类资产上表现为股票—债券的轮动，大宗商品长期下跌；在行业配置上表现为资源、原材料、工业等强周期行业长期

下跌，TMT各子行业、医药、汽车长期跑赢市场指数。这种大类资产轮动、行业配置，在比较长的一段时间将继续适用。