跷跷板行情再现 小盘股尚难走强

“大”“小”混战格局或延续

□本报记者 龙跃

伴随大盘蓝筹股出现整体调整，A股市场本周二再度玩起了“跷跷板”游戏。在主板大盘震荡调整甚至一度跳水的背景下，昨日创业板指数却“逆风飞扬”，全天震荡上行，实现了近期难得的大幅上涨。分析人士指出，“大”弱“小”强的跷跷板走势，缘于部分资金在对蓝筹股获利卖出后，重新回补创业板等小盘股所致。不过，考虑到蓝筹股反弹逻辑并未改变，加之小盘股自身的高估值和机构资金扎堆等瓶颈并未解除，预计类似于昨日的跷跷板游戏很难持续，小盘股尚不具备整体走强的条件。

CFP图片

风格变化 市场又现“跷跷板”

7月以来，以蓝筹股走强为契机，市场在风格转换中出现了一轮快速反弹，创业板等小盘成长股则在反弹中逐渐让出市场主导权，表现异常低迷。不过，这种大强小弱的市场格局却在昨日发生了显著变化。

在主板大盘方面，沪综指昨日以2224.63点小幅高开，但在短期上探2226.84点后即开始持续震荡下行，盘中更是一度跳水至2206.85点；尾市沪指虽然收复大部分失地，但仍以2219.95点、下跌0.15%报收，可以说全天运行非常疲弱。与主板大盘的震荡调整走势不同，创业板指数在本周二则实现了难得的大幅上涨，该指数昨日以1360.69点报收，收盘涨幅高达2.32%。显然，昨日市场再度呈现出过去一年投资者已经熟悉的场景，即重演了大盘股下跌而小盘股上涨的跷跷板游戏。

从个股角度看，主板大盘调整的主要原因在于，近期行情的领头羊—金融股出现了明显调整。截至昨日收盘，申万银行指数和非银行金融指数分别下跌了0.93%和0.74%，居于行业跌幅榜前两位。在金融股走软的影响下，其他行业内的大盘蓝筹股昨日也都出现了不同程度的调整，给主板大盘运行带来较大压力。与之相比，TMT板块却联袂走强，昨日传媒、计算机、电子行业指数分别上涨了1.88%、1.29%和1.21%，位居涨幅榜前三名，而此类股票恰恰是创业板指数的权重股。

分析人士指出，昨日市场之所以重现大弱小强的跷跷板走势，其背后的主要推动力量在于，在大盘蓝筹股短期涨幅过大后，部分资金开始选择获利了结，并将仓位重新向创业板等小盘成长股倾斜。

小盘股逆袭难以持续

昨日的跷跷板行情也令不少投资者心生疑惑：在刚刚将关注重心放到蓝筹股后，市场风格会不会再度发生改变，以创业板为代表的小盘股是不是又将成为市场的主流热点？对此，分析人士认为，蓝筹股的强势格局预计仍将延续，小盘股短期尚不具备持续走强的条件。

首先，小盘股的估值溢价仍面临很大回归压力。据Wind数据，当前申万小盘指数成分股相对于大盘指数成份股的市盈率溢价倍数为3.84倍，仍然处于2000年以来的最高区域（最高值为今年7月上旬的4.05倍）。减轻小盘股的估值压力，或者需要小盘股自身缩容泡沫，或者需要通过大盘股上涨来实现，但显然这两种路径都不意味着短期市场风格将重归小盘股。

其次，资金博弈决定小盘股反弹空间有限。2013年以来，在创业板等小盘成长股显著的赚钱效应刺激下，基金等机构投资者对此类股票持续加大配置力度，结果就是当前机构投资者很大比例的仓位都在创业板中，并且受流动性制约，迟迟难以全身而退。这种市场博弈格局，令创业板等小盘股的每次反弹都可能面临机构投资者的较大卖出压力，会显著抑制反弹空间。

最后，蓝筹股强势格局仍将延续。在小盘股持续反弹难度较大的情况下，蓝筹股却仍然拥有保持强势的条件。一方面，从宏观环境看，无论是经济的企稳复苏还是资金面的逐渐宽松，都更有利于蓝筹股取得相对小盘股的超额收益；另一方面，近期的题材热点，比如国企改革、沪港通等的受益品种也多为蓝筹股，换言之，相对小盘成长股，蓝筹股短期内具备更多的股价催化剂。

总体来看，昨日小盘股的逆袭并不具备持续条件，分析人士建议投资者仍应将关注重点向蓝筹股倾斜，近期的震荡调整给前期踏空蓝筹行情的投资者提供了较好的二次建仓机会。

创业板大涨 仅获6.3亿资金净流入

□本报实习记者 叶涛

昨日，创业板一改往日资金净流出窘境，出现了自7月22日以来首次资金净流入。根据Wind数据统计，昨日创业板录得6.3亿净流入资金，相比2.32%的涨幅而言，净流入资金量并不大，而全部A股资金净流出金额则达到78.06亿元。分析人士表示，鉴于经济复苏、流动性宽松等基金因素依然存在，昨日蓝筹股的小幅回调或可以蓄势休整来理解；创业板则受到估值高企、中报业绩不如预期等因素影响，昨日的“逞强”或难以持续。

78.06亿元资金净流出

继前一交易日双双大涨之后，昨日沪深两市双双展开窄幅震荡走势；与之相比，创业板则强势冲高，成交额也大幅放量，冲高至156.65亿元。这与过去半个多月来市场偏向蓝筹的局面形成鲜明反差。

截至收盘，沪综指下跌0.15%，报收2219.95点；深成指则微涨0.01%，报收8007.76点；沪深300指数下跌0.26%，报收2369.35点；相较而言，创业板则成为昨日市场做多重点，该指数全日大涨30.87点，涨幅为2.32%，报收1360.69点。

从资金流向来看，沪深股市昨日继续呈现资金净流出状况，且净流出规模大幅上升，据Wind资讯统计，昨日A股共计净流出资金78.06亿元，较前一日的20.53亿元出现明显增长。

从行业板块表现上看，昨日申万以及行业指数呈现明显的分化格局。其中，申万传媒、计算机、电子、建筑材料、通信、休闲服务等板块涨幅居前，具体涨幅分别为1.88%、1.29%、1.21%、1.10%、1.04%和1.03%；银行、非银金融、房地产等蓝筹板块则表现垫底，跌幅分别达到0.93%、0.74%、0.45%。

与行业表现相一致，昨日资金热捧新兴成长板块、逃离周期性板块的迹象十分显著。据统计，在申万28个一级行业中，仅有四个板块实现资金净流入，分别为传媒、计算机、通信和国防军工，其中传媒和计算机板块资金净流入额分别高达4.49亿元和1.13亿元；与之对比，有色金属、非银金融、房地产、银行等板块则遭遇资金大幅出逃，流出额分别为13.89亿元、6.67亿元、5.92亿元和5.87亿元。

阶段风格转换难成行

事实上，随着大盘指数连续突破2100点、2200点压制，创出年内新高的同时，存量资金博弈格局下的资金掣肘对股指上行高度和时间的考验也越来越强。一方面，短期内大盘指数的迭创新高消耗了大量的资金力量，在总体净流出的A股资金格局下，存量资金对指数的拉动作用越来越弱；另一方面，7月下旬以来沪综指“大步流星”似的上涨也明显超越了投资者的心理承受能力，激发了投资者的获利反弹以及避险心理。这两大因素成为了昨日市场“变奏”的主要原因。但分析人士指出，从大小盘股估值溢价、中报业绩，以及资金参与度等因素综合来看，短期市场风格切换可能性并不大。

首先，尽管经过7月初的大幅下杀，创业板的高估值问题有所缓解，但从最新数据来看，创业板整体市盈率（TTM）依然高达51.8倍；而沪深300板块当前市盈率仅有8.8倍，小盘股成长股和大盘蓝筹股之间的估值溢价率总体还是较高，这令大盘股拥有了更高的安全边际。

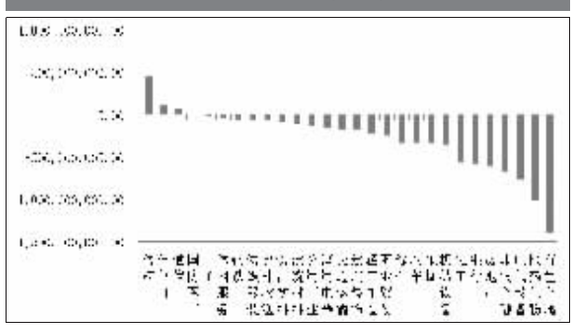
其次，从当前已经公布2014年中报预告的创业板股票来看，业绩预增的个股数量仅有130只，不足创业板股票综述的1/3，有近一半个股预告成绩为预减、续亏和略减少，明显低于此前的市场期待和预期。在基本面的压制下，创业板的后续走势大概率将维持回调，并不具备向上拓展的实力。

最后，与汇丰数据相互印证，7月中国PMI指数为51.7%，比上月上升0.7个百分点，连续5个月回升，表明前期国务院的一系列稳增长举措正在发挥作用，中国经济开始企稳上升；预计随着国务院推出的降低企业融资成本等一系列措施的进一步落实，经济向上势头还将得到巩固。从这个意义上来说，当前大盘股指并不存在变盘向下的可能。反过来看，昨日大盘指数的回调可能恰恰是一次契机，在市场情绪以及资金跟进节奏微调过后，蓝筹股有望继续保持强势领涨格局。

沪深两市资金净流入前十股票

证券代码	证券简称	涨跌幅(%)	净流入资金(万元)	金额流入率(%)	资金流向占比(%)	市盈率（TTM,倍）
600435.SH	北方导航	6.18	21,291.12	9.34	1.21	842.40
000050.SZ	深天马A	10.01	11,189.69	13.83	1.07	62.45
300024.SZ	机器人	5.74	11,129.63	11.92	0.61	67.98
300251.SZ	光线传媒	9.53	10,031.86	12.42	0.97	73.71
600157.SH	永泰能源	10.07	9,933.37	2.85	0.71	52.50
002476.SZ	宝莫股份	9.98	9,666.57	23.45	1.80	116.40
300079.SZ	数码视讯	7.55	8,550.25	8.57	1.13	60.92
300027.SZ	华谊兄弟	5.79	8,051.99	6.16	0.43	33.13
300276.SZ	三丰智能	9.98	7,438.92	35.92	6.33	145.85
600096.SH	云天化	9.96	7,372.32	18.83	1.55	31.76

行业资金净流入（出）金额



创业板腾挪空间或有限

□广证恒生证券 袁季

近期资金加持行为持续推动主板指数表现，上周一上证指数在2127-2135点间留下8个点跳空缺口，次两个交易日横盘整理后指数再度发起攻势，虽然周五指数冲高回落，但周涨幅仍有2.76%。当周29个一级行业指数均呈不同幅度的上涨，且强周期和传统大盘蓝筹表现依然突出。本周一，上证指数再现长阳，将上周五长上影覆盖，逼空走势进一步提升市场情绪的热度。昨日沪指小幅震荡回调，但盘中仍创出反弹新高。

在近期市场风格切换的过程中，随着大盘蓝筹的持续升温，创业板却呈现“一波三折”的变化，甚至在7月22日、23日出现较大跌幅，至7月25日起才辗转回升。昨日上证指数微挫0.15%，创业板指却强势上涨2.32%。昨日市场变化的“兔起鹘落”也带来对后市风格的不同看法，一部分人强调大盘蓝筹股的持续机会，而另一部分则强调大盘蓝筹股“搭台”，小盘成长股“唱戏”，并援引了2012年底启动的那波行情作为案例。但笔者认为应该坚定看好新经济产业前景，热情冒进会捅破创业板资本泡沫，2014年结构再平衡是大概率事件，而兼具估值和成长优势的传统行业将复苏。

回顾本波强势反弹过程，沪港通增量预期算是本轮反弹的一个重要依托，而主战的银行板块则对市场节奏起到了至关重要的作用。除此之外，近期QFII资金的活跃也获得了市场的广泛关注，由此也激发了蓝筹股的上涨热情。

从历史上看，QFII的活跃表现存在四大特点。首先，QFII、RQFII单独入市撬动市场上涨的概率较低。2011年以来QFII主力席位共有9次明显入市迹象，其中仅有5次成功撬动上证综指上涨；而RQFII共8次入市，其中5次撬动上证综指上涨。其次，若QFII、RQFII“双剑合璧”则威力更大。2011年以来QFII、RQFII同时入市的情况共发生过3次，第一次发生在2013年1月，上证综指上涨5.13%，第二次为2013年11月，上证综指上涨3.68%，第三次则为2014年7月，上证综指上涨6.49%。与此同时，后市若无持续资金流入，QFII、RQFII入市的边际效应递减效应会使得上证综指在次月及第三个月出现调整。再次，当前低增长低通胀的经济环境依然持续，经济复苏活力仍显不足，但流动性正由紧趋向宽松。与当前情况类似的是2013年1-3月的市场走势，QFII、RQFII入市引发的大盘蓝筹行情持续1月有余，其中传统板块先后经历了大涨、滞涨、下跌过程。最后，从历史上看，后市应密切关注两大反弹终止信号：一个是资金不再持续流入；一个是相关板块报复性上涨，由此多头力量将被迅速消耗。

其实，今年以来PMI分类结构及变化与2013年相比高度相似。以近阶段看，5、6、7月新订单、产成品库存和原材料购进价格联袂持续上涨，而2013年7、8、9月也是如此。值得注意的是，A股的多头行情有赖于经济活力的持续提升，否则去年四季度的行情恐将重演。此外，在沪指切入近几年高位且伴随成交持续处于高位之际，后市的强行推升走势唯有资金不断加持才有可能发生，而如增量资金发生失速现象则市场可能会出现剧烈震荡和调整。

当前，仍应以防范市场强势逼空后在压力区遭遇增量失速带来的冲击为重。因为该情况一旦出现，短期对大小盘的影响预计都会较为显著。总体看，热钱有坚持的一面亦有变化的一面，基本思路很明确，在主题热浪中持续淘宝游戏，只不过在市值、行业方面的配置结构有调整和变化，但创业板面临估值提升速度过快、盈利支撑不足和整体纵深薄弱的问题，机构的腾挪空间十分有限。

创业板创近两月最大单日涨幅

□本报记者 龙跃

在主板大盘调整之际，创业板指数本周二却在TMT板块带动下逆市放量大涨，创出近两个月以来的最大单日涨幅。不过，对于创业板昨日大涨，多数分析人士都持谨慎态度，认为反弹难以持续。

创业板指数昨日以1330.32点小幅高开，在下探1321.20点后，买盘突然在上午10点30分后涌入，指数也因此出现持续震荡上行的走势，盘中最高上探至1363.12点，尾市以1360.69点报收，上涨幅度达到2.32%。值得注意的是，昨日涨幅也是创业板指数自今年6月6日以来的最大单日涨幅。在指数上涨的时候，量能也出现明显放大。昨日创业板指数全天成交156.65亿元，较前一个交易日的84.33亿元放大了近1倍。

在个股方面，在昨日正常交易的338只创业板股票中，有299只个股出现上涨。其中，天华超净、金运激光、全通教育等11只个股收报涨停，有34只个股的涨幅超过5%。而在下跌个股方面，昨日仅有32只创业板股票收盘下跌，且没有跌幅超过5%的个股出现，创业板呈现典型的普涨格局。

分析人士指出，当前创业板股票整体市盈率（TTM）仍然高达60.13倍，高估风险并未充分释放，因此预计短期反弹的持续性非常有限，建议投资者对其中估值过高的品种进行减仓操作。

成长复活 传媒股“王者归来”

□本报记者 魏静

近来，随着创业板深陷中期调整阴影，以往的明星成长股纷纷步入调整周期，尤其是老牌明星传媒股。不过，本周以来，短期市场风格快速轮动，久未见弹升的传媒股终于迎来了板块性的上涨行情。

昨日，申万传媒指数上涨1.88%，报收884.34点，成为当日表现最好的申万一级行业指数。其中，全通教育强势封住涨停板，光线传媒、华录百纳、华谊兄弟三大老牌明星股全日涨幅也分别高达9.53%、5.79%及5.79%，而出版传媒、中南传媒这类传媒股弹升幅度则相对平稳。

分析人士表示，昨日传媒股的集体弹升，一方面得益于创业板的满血复活，另一方面也与传媒板块中期趋势向好，且短期调整较为充分密切相关。短期来看，传媒股的反弹行情还未完待续，投资者可适当关注。

应该说，随着居民娱乐性消费支出的不断增长，成本相对低廉的娱乐消费将获得大幅增长，传媒行业也将由此享受行业增长带来的红利，最新暑期档电影票房的大卖就是一大例证。此外，随着中报业绩的陆续披露，传媒公司短期业绩高增长已基本锁定，这也暂时解除了传媒股弹升的枷锁。

■ 两融看台

市场分歧加大 融券余额创历史新高

□本报记者 龙跃

在经过短期快速反弹后，市场调整压力逐渐增加，导致投资者多空分歧加大。8月4日两市融券余额首次突破50亿元关口，创出历史新高。

8月4日，沪深股市融资融券余额报4486.88亿元，较前一交易日的4440.46亿元小幅提升，创出历史新高。具体来看，当日融资余额报收4434.86亿元，创历史新高；融券余额报收52.02亿元，同步创出历史高位。

其中，融券余额创出历史新高引发投资者关注。进入7月份后，两融余额重新回归到持续创历史新高的轨道中。不过市场分歧持续加大，在融资余额持续走高之际，融券余额也明显攀升，并且在8月4日首次突破50亿元关口。分析人士指出，融券余额的明显上行，意味着看空短期行情的力量在不断增大，建议投资者在策略上保持阶段谨慎。

在具体个股方面，8月4日融资净买入额居于前四位的股票分别为中国平安、中信证券、宏源证券和浦发银行，当日融资净买入额分别为2.97亿元、2.21亿元、2.02亿元和1.80亿元。与之相比，招商银行、中国平安、农业银行、中国石油4日融券净卖出额居前，具体数据分别为1731.96万元、1547.51万元、1461.46万元和625.48万元。金融股融资与融券交易都非常火热，显示市场对此类股票存在较大分歧。

8月5日部分个股大宗交易情况

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)
000061.SZ	农产品	10.60	0.47	10.72	2,880.52	30,533.49
601888.SH	中国国旅	33.77	-2.00	35.18	300.00	10,131.00
600759.SH	正和股份	10.38	0.68	10.82	800.00	8,304.00
002050.SZ	三花股份	11.11	-9.97	12.20	666.00	7,399.26
002594.SZ	比亚迪	46.32	-10.01	51.39	157.00	7,272.24
002508.SZ	老板电器	28.07	-10.00	31.27	200.00	5,614.00
300118.SZ	东方日升	7.91	-1.13	8.12	648.00	5,125.68
002084.SZ	海鸥卫浴	5.10	-7.94	5.57	1,000.00	5,100.00
601258.SH	庞大集团	4.80	0.21	4.89	1,000.00	4,800.00
000425.SZ	徐工机械	7.72	-3.74	7.94	500.00	3,860.00
300217.SZ	东方电热	19.16	-6.17	20.69	200.00	3,832.00
000417.SZ	合肥百货	6.00	2.56	5.85	607.38	3,644.28
002183.SZ	怡亚通	7.65	-3.53	8.05	440.00	3,366.00
600373.SH	中文传媒	13.52	-1.46	13.80	200.00	2,704.00
002183.SZ	怡亚通	7.65	-3.53	8.05	300.00	2,295.00
300105.SZ	龙源技术	10.80	-10.00	12.01	200.00	2,160.00
300147.SZ	香雪制药	17.71	-10.01	19.87	100.00	1,771.00
002508.SZ	老板电器	28.07	-10.00	31.27	60.30	1,692.62
002508.SZ	老板电器	28.07	-10.00	31.27	60.00	1,684.20
002183.SZ	怡亚通	7.65	-3.53	8.05	190.00	1,453.50

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。