

# 金融股休整无碍市场反弹路

□本报记者 王威

本周一强势拉抬指数的银行、保险和券商等金融股昨日迎来“大罢工”，作为权重板块的金融股的走弱引发了沪深两市大盘的震荡回调。分析人士认为，由于金融股具备估值较低、回调压力较小及沪港通稳步推进刺激这三大因素的支持，其依然具备上升空间，由此大盘受金融股拖累而调整的风险并不大，权重股的歇脚休整不会阻碍市场的反弹之路。

## 金融股休整 大盘震荡歇脚

本周一沪深两市再度携手大幅上涨，沪指收复2200点关口，在逼近年内高点的同时，创下了2014年收盘价的新高。在蓝筹板块的强势带领下，行业概念也呈现普涨格局，市场赚钱效应十分显著。不过权重股回调和新股申购对资金面的冲击，沪深两市大盘再度震荡回调。

昨日，上证综指以2222.70点小幅低开，随后指数便呈现出震荡休整，并在10点半触及当日低点2210.00点；随后在5日均线的强力支撑下，指数小幅上行并努力向平盘方向移动，最终以2221.60点报收，跌幅收窄为0.14%。与上证综指类似，昨日深成指以0.53%的跌幅报收。创业板与中小板在宽幅震荡中出现分化，最终创业板指微跌0.10%，中小板综指则上涨0.52%。

周一强势领涨的金融股昨日集体走低，呈现休整的“大罢工”状态是造成市场回调的直接原因之一。28个申万一级行业指数中，昨日仅有5个行业指数以绿盘报收。其中

申万银行和非银金融指数分别以0.97%和0.69%的跌幅位居昨日行业指数跌幅榜的第一、二位。

昨日银行股全线尽墨，其中，中国银行、农业银行、建设银行、南京银行和浦发银行跌幅均在0.70%以内，调整幅度较小；而交通银行、招商银行、北京银行、华夏银行、兴业银行和平安银行的跌幅则在1%以上。保险股也无一上涨，5只个股跌幅均在0.80%以上。

除了金融股的“大罢工”外，本周新股申购对资金面造成冲击是昨日市场回调的另一个直接原因。华泰证券表示，长白山、会稽山这两只股票预计募资6.5亿元，按照7月份以来IPO的冻结资金情况来看，本周预计会冻结1500—2000亿元的资金。由于此前没有存量的新股发行冻结资金，所以本周资本市场流动性在边际上大概率会收紧。

## 权重回调不碍股指反弹

作为权重股，金融股的市场动向一直牵动着投资者的神经，若其后市出现大幅调整很可能导致大盘强势格局的终结。但分析人士认为，在宏观基本面阶段改善、政策定向调控方向未变、流动性趋暖环境料将持续的背景下，当前金融股在估值低企、回调压力相对较小和沪港通稳步推进的支撑下，其回调的风险并不大，后市仍具备相当的想象空间，由此大盘指数受金融股拖累的调整风险也不会太大。

首先，虽然经过本波上涨后，金融股的估值已经得到了一定程度的修复，但目前金融板块的估值依然远远低于历史的平均水平。据Wind数据，截至昨日收盘，申万银行板块和申

万非银金融板块的市盈率(TTM)分别为4.77倍和18.92倍，而这两个板块的历史平均估值水平为25.41倍和44.31倍。估值修复空间依然较大。

其次，在7月中旬开始的本轮上涨过程中轮番扛起领涨“大旗”的蓝筹股中，相对于有色金属板块及钢铁板块来说，银行板块和非银金融板块的上涨幅度相对来说并不大，因此后市回调压力相对较小。Wind数据显示，从7月22日至昨日收盘，银行板块和非银行金融板块涨幅分别为9.27%和12.07%，钢铁和有色金属则分别为13.12%和16.70%。

最后，上海证券交易所8月11日启动了全候测试沪港通运行情况，并将延续至9月5日。由于本轮由蓝筹领衔的反弹的导火索之一便是沪港通，在沪港通的稳步推进和AH溢价股指数处于历史相对低位水平的背景下，A股较H股折价股的投资价值依然存在。据Wind资讯数据，截至昨日收盘，30只A股较H股折价的个股中有12只为金融股，是占比最大的行业。其中中国人寿、中国平安和中国太保是金融股中折价较多的个股；且除了中信证券和海通证券外，其余席位则被银行股包揽。随着沪港通的日益临近，金融权重股的上升空间依然存在。

## 创业板现“跟风”特征

□本报记者 魏静

近来，创业板指数连续向上攀升，K线呈现出一幅V型反转图。不过，随着主板指数的涨跌停，以及创业板指数1400点整数关压力临近，创业板也出现了高位震荡的走势。短期来看，创业板或更多追随主板指数的波动而动，跟风的特征或更为明显。

昨日，创业板指数小幅高开后，全日大部分时间一直在平盘附近来回震荡，日内波动基本上与主板指数趋同。截至收盘，创业板指数微跌1.34点，跌幅为0.10%，报收1396.44点，最高曾上探至1402.75点。

从个股的表现来看，创业板的高位震荡对其赚钱效应影响并不大。昨日创业板内部正常交易的337只个股中，有180只个股实现上涨，其中天华超净、国祯环保等5只个股强势涨停，有多达36只个股当日涨幅超过3%；而在当日出现下跌的148只个股中，除三联虹普跌停外，大部分个股跌幅均在1%左右。

分析人士表示，目前反弹已然进入了高位震荡的阶段，短期创业板与主板指数构成同进退的关系。某种程度上看，此次反弹能否继续演绎以及以何种方式演绎，将在一定程度上决定创业板的短期走向，投资者需密切关注市场变动。

# 蓝筹升势疑衰减 “大涨小调”待增量

62亿资金借震荡离场

□本报记者 魏静

本周以来，尽管蓝筹股先涨后调，但整体回撤幅度极为有限。目前来看，两市交投热情依然较高，全部A股虽出现62亿元资金出逃，但市场似乎暗藏着一股拒绝向下调整的动力。分析人士表示，沪港通测试的开启，成为本周市场再度冲高的直接导火索，短期市场维持强势基调的概率依然较大。不过，一来蓝筹股的持续上冲，亟须增量资金的驰援；二来指数在高位也存在技术层面的调整需求，因而市场可能会就此进入大涨小调的阶段，投资者仍可择机建仓蓝筹股。

## 指数高位震荡 62亿资金暂离场

回顾本轮反弹行情，外资等机构的大举进

场，成为行情超预期演绎的关键因素。随着沪港通正式开通日的临近，市场普遍预期后续外资进场的规模会加大，于是在沪指2200点的高位，市场暂时还显露出了一定的拒绝调整态势。分析人士表示，尽管目前市场反弹的根基依然存在，但指数继续强势攻关一要看蓝筹股的上攻节奏，二要看场外资金的进场节奏和规模。

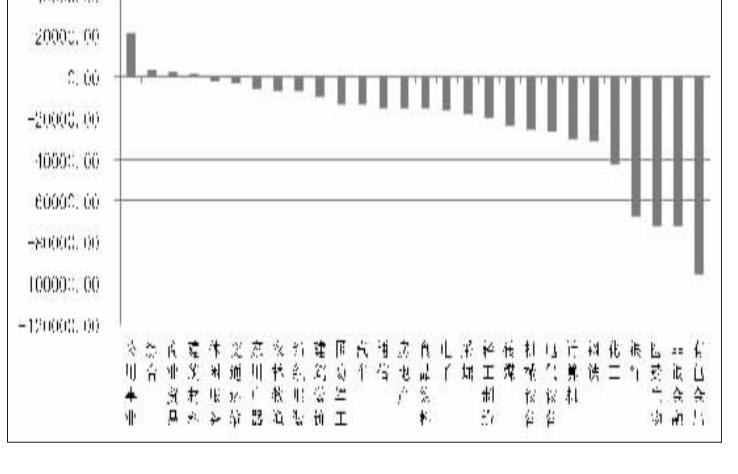
从本轮升势的主力军蓝筹股来看，无论是金融股还是其他周期股，两周多时间超过20%的拉涨，已基本反映了估值触底及市场预期有所改善的因素，接下来蓝筹阵营要延续强攻的态势，更多要看政策等刺激因素以及增量资金的推波助澜。

从目前的市场环境来看，经济数据的企业反弹还待继续验证，而货币层面的偏宽松局面虽仍在，但央行重启正回购等操作还是释放了一定的回收流动性的信号。接下来，如果政策及经济基本面层面出现波动，则本轮反弹行情也难免会陷入高位震荡的局面中。分析人士表示，目前A股这种大涨小调式的强势格局，更多是由市场超高的交投热情所支撑；一旦后续增量资金进场不及预期，又或者反弹根基面临松动，则正式的调整行情就要随之而来了。短期而言，投资者要密切关注市场成交的变化，如果后续市场严重缩量未得到增量资金的驰援，则逢高减仓的时候就到了。

## 大涨小调格局亟须增量资金驰援

回顾本轮反弹行情，外资等机构的大举进

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)	金额流向占比(%)	市盈率(TTM,倍)
600157	永泰能源	9.95	18907.45	6.32	1.32
600390	金瑞科技	8.95	16402.55	14.35	2.89
600839	四川长虹	9.94	14033.19	16.28	0.83
603111	康尼机电	1.20	12420.12	21.50	9.15
600410	华胜天成	10.01	11546.92	18.51	1.38
600846	同济科技	5.93	10246.25	15.29	1.73
002008	大族激光	7.15	9985.11	9.10	0.58
002728	台城制药	0.84	8433.65	11.18	8.20
002190	成飞集成	1.33	8128.66	8.69	0.40
600586	金晶科技	7.49	8088.43	21.19	2.36



# 内外环境不断改善 市场仍有向上空间

□华泰证券 孙立平

近期市场表现强势，从7月22日开始的短短数周时间里，上证综指累计涨幅接近7%，成交量大幅度增加，呈现量价齐升的良好局面。在经过连续快速反弹后，市场出现震荡整理，市场信心出现动摇，不过笔者认为从市场内外环境来看，反弹基础并未变化，整体行情仍有发展的空间。

## 政策利好不断

本轮行情的直接催化剂是以沪港通为代表的利好政策。应该说，管理层不断推出系列的利好政策，从市场创新、制度优化到寻找资金等方面，为市场稳定和发展做出了巨大的努力。其中，沪港通是对市场影响最大的因素。沪港通长期有望带来9000—10000亿元的增量资金，这种供求关系的变化，增量资金必然带来市场估值体系的变化。港股和A股的估值体系有着明显的差别。港股市场中，金融银行板块的PE平均水平约为9倍多，PB约为1.12倍。A股对应的PE水平不到5倍，PB仅为0.88。两相比

较，A股金融银行板块有着明显的折让。这是本轮行情银行板块获得大量资金关注的根本原因。必须说，A股和港股在市场结构、操作风格、机构比例等方面有着明显的差别，A股金融股的估值不可能短期内达到和港股一致的水平。但是，这种过大的差别必然引起市场尤其是机构投资者的注意。从这一角度而言，沪港通最大的可能是拉近可比板块的估值差，促进A股估值体系逐步合理化。

政策的利好不仅仅是沪港通。加大QFII额度，促进私募发展，都为市场找增量资金。这也是政策利好市场的重要体现。可以认为，随着新的资金的不断进入，加上A股市场与国际市场的不断融合，这是政策努力的结果，也是市场反弹的重要催化剂。

此外，政策也体现在宏观层面。随着微刺激、定向降准的推出，加上各地不断出台地方刺激政策，市场外环境转暖。部分地方松绑房地产限购，也为投资规模加大打下了基础。

## 经济基本面继续改善

经济反弹是本轮行情的核心原因。经济

的持续反弹，触发了市场基本态度的转变，使得以机构为主的投资者敢于加大仓位。从近期以来的数据来看，经济反弹正在持续。以制造业PMI来看，不管是官方还是汇丰，都出现近5个月的上升。官方PMI从2月低点50.2反弹到7月份的51.7，汇丰PMI从3月份的48反弹到51.7，反弹很有力度。汇丰PMI更达到了2013年1月之后的新高点。之前的研究发现，PMI和上证综指月数据有着极高的正相关性。当PMI稳定上升的阶段，上证综指出现上升行情的概率接近7成。由此可见，经济基础对于市场的影响非常巨大，而且在不断扩大。从这种情况看，如果PMI能够保持在50以上并缓慢增长，A股出现较大级别反弹的可能性很大。

除了制造业PMI，其他经济数据也明显好转。出口同比增长速度连续上升；社会消费品零售总额和固定资产投资同比水平也能够保持稳定并小幅度上升。CPI维持在较低的水平，不会对相对比较宽松的货币政策构成威胁。这都促成了整体经济环境的稳定和向好，为市场反弹打下了坚实的基础。

## 蓝筹震荡 成长分化

基于以上对于行情上升原因的判断，笔者认为反弹继续的可能性较大。行情的发动机来源于蓝筹股尤其是以金融为主的大蓝筹股。正如上述所分析，沪港通已经进入快速准备阶段，有报道认为10月下旬有可能实施，沪港通带来的增量资金规模会逐步加大，而两地市场可比板块中，估值差距较大的就是金融板块，因此金融板块的行情应该远未结束。当然，蓝筹板块本轮反弹后已经出现较大幅度的上涨，短线需要回调震荡以消化获利盘。

对于中小市值个股，尤其是创业板，我们认为有可能出现分化。创业板在2013年出现大牛市，2014年已经进行了调整。现在来看，整体估值水平并不低，而实际业绩却表现一般。对于缺乏业绩支持的创业板公司要进行规避，在市场风格转向估值重构和价值的新形势下，必须远离高估值低业绩公司。而对于有良好业绩，又有政策支持的公司，上升的空间依然较大。

# 电子板块昨日涨幅居首

□本报记者 徐伟平

沪深两市大盘昨日维持高位震荡，行业板块涨多跌少，其中申万电子指数上涨1.16%，涨幅在28个申万一级行业中位居首位。

昨日申万电子指数小幅高开后，震荡上行，尾盘以全天最高点2.2037.86点报收，上涨1.16%。值得注意的是，7月25日以来，申万电子指数便开启一波强势反弹行情，期间累计上涨11.46%，表现强势。

昨日正常交易的127只成分股中，有87只实现上涨，占比接近7成。其中中京电子、天华超净、艾比森和东旭光电涨停，涨幅超过3%的个股有18只；昨日下跌的40只成分股中，跌幅普遍较小，东软载波跌幅最大，为3.23%。

分析人士指出，近期政策风开始转向而吹向新兴产业板块。国家发改委网站近日发布的经济形势解读文章中提出，下一步发改委将向相关部门，重点围绕制约战略性新兴产业发展的体制机制障碍，加快完善产业宏观发展环境，抓紧在云计算、物联网、生物、电子商务等关键领域研究出台一批重大产业政策。作为新兴产业的代表，电子板块自然受到资金的热捧。考虑到电子板块中题材概念活跃度明显提升，板块内个股的机会较为丰富，投资者值得重点关注。

# 在线教育领涨震荡市

□本报记者 龙跃

受银行等权重股下跌影响，沪深股市本周一继续呈现震荡整理格局，两市主板大盘都出现了小幅下跌。不过，在市场震荡阶段，多个主题概念却大幅走强。其中，在线教育概念股昨日整体上涨2.08%，成为市场主要做多品种之一。

受成长股退潮影响，6月下旬以来，在线教育概念出现了一轮明显调整。不过，随着创业板企稳反弹，在线教育概念也于近期恢复了往日的强者风范。统计显示，7月25日以来，在线教育指数累计上涨了12.56%。本周二，在整体市场出现震荡调整的过程中，在线教育概念继续表现强势，指数涨幅高达2.08%，创出7月下旬反弹以来新高。从具体在线教育概念股看，海伦钢琴、新南洋昨日涨幅最大，分别达到了6.78%和6.11%；科大讯飞、全通教育涨幅紧随其后，昨日分别上涨了3.40%和2.82%；在13只在线教育概念股中，昨日仅有拓维信息小幅下跌了0.11%。

从基本面看，在线教育行业空间发展非常广阔。申银万国研究报告指出，互联网已逐渐成为人们获取知识的主要渠道，这为在线教育市场不断扩张奠定了基础。艾瑞咨询的报告显示，未来几年，预计在线教育市场将有近20%的复合增长率，2017年市场规模有望达到1730亿元。基于行业广阔的发展前景，分析人士认为在当前主题投资重新活跃的阶段，在线教育有望得到资金的持续关注。

## 两融看台

# 银行股融资热情退潮

□本报记者 龙跃

作为本轮市场反弹的主力品种，银行股一度持续受到融资关注，不过这一格局在本周一发生了改变。当日融资净买入额居前的20只股票未包含1只银行股，这在此前的行情中非常罕见。

8月11日，沪深股市融资融券余额收报4649.63亿元，较前一交易日的4618.20亿元明显提升，再度创出历史新高。具体来看，当日融资余额报收4602.68亿元，历史上首次登上4600亿元关口；融券余额报收46.96亿元，较前一交易日的42.09亿元小幅走高，连续三个交易日收于50亿元关口下方。从当日融资融券数据看，多方仍然占据着一定优势。

从个股角度看，8月11日融资净买入额居于前四位的个股分别是锡业股份、永泰能源、中信证券和长江证券，当日融资净买入额分别为1.89亿元、1.12亿元、8994.87万元和8083.91万元。值得注意的是，融资净买入额居于前20的个股中，没有1只股票为前期大热的银行股，显示出该板