

数据偏冷 新股发行 蓝筹回调 三因素致短期扰动 两主线等二次上攻

□本报记者 王威

沪深股市昨日一度出现明显调整,8月汇丰PMI初值大降、第三批新股发行分流资金以及蓝筹股获利回吐压力较大,是导致短期大盘陷入震荡的主要原因。目前来看,在支持本轮反弹的两大关键因素中,虽然经济复苏预期有所减弱,但政策预期却因此获得了提振,再加上当前市场风险偏好处于高位,预计在震荡回调后,市场大概率仍有二次上攻机会。分析人士认为,短期投资者可利用调整机会,围绕政策预期和消费这两大主题逢低布局。

三因素短期扰动市场

在本周一突破了前期的整理平台后,上证综指虽然连续保持着日创新高的节奏,但反弹力度明显弱化。昨日,大盘连续摸高的节奏更是被彻底打断,盘中出现明显调整,虽然下午企稳并小幅回升,但最终仍以绿盘报收。截至目前,沪综指报2230.46点,跌幅为0.44%;深成指也以0.15%的跌幅报收于8010.71点。分析人士指出,昨日沪深两市大盘陷入震荡是8月PMI初值大降、第三批新股发行分流资金以及蓝筹股获利回吐压力较大,这三方面因素共同作用的结果。

首先,昨日发布的汇丰PMI初值明显回落,低于市场预期。8月汇丰PMI预览值为50.30%,较上月终值下降1.4个百分点,远低于预期值51.5%,为近三个月低点。中金公司指出,虽然汇丰PMI初值进一步回落,但数据仍在50%以上,且不少分项在今年前8个月当中的排位仍在前三位,显示经济仍有扩张动能,但动能较此前快速扩张阶段减弱。

数据偏冷 新股发行 蓝筹回调

其次,8月19日,11家公司获得IPO批文正式宣告了本轮第三批新股发行正式启动。分析人士指出,新股发行难免对资金造成分流效应,叠加月末因素影响,A股市场资金面压力短期内将有所加大。此外,根据证监会从6月底到年底拟发行上市新股100家左右的节奏,年内还有不到70家企业将获得IPO批文,月均17家,由此下半年IPO发行节奏将较此前加快也使得市场担忧情绪有所升温。

最后,昨日非银金融、银行、采掘、酿酒等蓝筹权重股较为集中的板块均迎来回调。一方面,随着经济数据再度不及预期,经济回暖预期有所下降,周期性大盘蓝筹股上涨的基本面因素弱化;另一方面,在经历了前期的大幅上涨后,权重蓝筹板块面临较大的短期获利回吐压力。近期资金大举流出蓝筹板块也造成大盘陷入震荡。

两主线布局二次上攻

虽然沪深股市昨日陷入震荡,支撑本轮反弹的经济复苏预期也有所弱化,但鉴于政策预期会因为经济低迷而进一步提升,再加上近期个股持续“涨停秀”显示资金参与热情依然较高,预计市场在震荡回调之后,大概率仍有二次上攻机会。

一方面,在支撑本轮反弹的经济复苏预期和政策面支撑两大因素中,经济数据的接连走弱使得经济复苏预期持续弱化,但由此市场对于政策扶持力度提升的预期却进一步升温,从而使得政策面支撑因素获得了强化。中信证券指出,二季度出台的促进基建和提速棚户区改造等措施,将在三季度对实体经济产生作用,三季度经济不会明显下降。再加上今年7月政治局会议明确了保持稳定经济增速的重要性,

由此在地产投资尚未见底、三季度基数较高的前提下,政策的前瞻性预计将有所增强,未来政策的力度有望进一步加大。

另一方面,近期A股市场持续上演个股“涨停秀”,盘中并不缺乏赚钱效应,显示资金参与热情依然较高。昨日A股市场共有38只个股涨停,而本周以来,个股的“涨停秀”也在持续上演。本周一至周三,A股市场涨停个股分别为44只、44只和39只,涵盖了沪深两市主板、中小板及创业板内的众多股票。

在市场强势格局并未发生改变,后市仍大概率有二次上攻机会的背景下,投资者可在扰动因素充分释放、市场回调充分后,围绕政策

预期和消费这两大主题进行逢低布局。

主线一:政策预期主题。除了沪港通、国企改革等将长期贯穿A股市场,并持续演绎的主题投资机会外,高铁、分布式光伏、集成电路等行业扶持政策的陆续推出,使得这些获得扶持政策的行业内的上市公司在兼具题材炒作的同时,业绩也将获得提振。

主线二:消费主题。国泰君安指出,虽然家用电器、食品饮料板块这两周表现落后,但随着反弹进入“向改革要红利”的第三阶段,大消费行业易受到改革影响,同时叠加低估值因素,后期还有上涨空间;同为消费板块的汽车、旅游、农业等也值得关注。

创业板指数再创反弹新高

□本报记者 魏静

本周以来,创业板指数先涨后震,运行重心还是实现了显著上移。昨日,在主板指数纷纷跳水的背景下,创业板指数不仅未受拖累,反而在午后演绎了一出逆袭的上涨好戏,最终成功创出本轮反弹新高。短期来看,在市场交投热情依然高涨的背景下,创业板或延续边涨边震的节奏。

昨日创业板指数先震后涨,午后涨幅进一步加剧,最终几乎以全日最高点位收盘。截至目前,创业板指数上涨20.48点,涨幅为1.43%,报收1447.88点,盘中创出1447.91点的本轮反弹新高。

在创业板翻身逆袭的带动下,其内部赚钱效应迅速被激活。昨日创业板内部正常交易的339只个股中,有202只个股实现上涨,其中聚飞光电、松德股份、永清环保等8只个股涨停,有多达54只个股当日涨幅超过3%;而在当日出现下跌的132只个股中,除了康跃科技等5只个股跌幅超过3%以外,多数个股跌幅都在1%附近。

分析人士表示,昨日创业板的逆市上涨,可能是场内活跃资金短暂调仓的结果。随着新一批新股发行的临近,基于场内活跃资金对深市新股热情更高的判断,活跃资金当然会相应移仓至深市,从而增加新股中签率。

资金出逃规模续增 强势逻辑面临考验

151亿资金借震荡离场

□本报记者 魏静

为1.43%,报收1447.88点。

从资金流向来看,尽管市场主动调整的积极性不大,但资金出逃的规模却在悄然上升。据Wind资讯数据,昨日全部A股合计净流出资金151.82亿元,较周初的百亿规模出现显著提升。

从行业板块表现看,昨日申万一级行业指数涨跌各半。其中,申万传媒、休闲服务、国防军工、机械设备及有色金属等指数逆市上涨,全日分别上涨3.34%、0.95%、0.43%、0.38%及0.24%;而非银金融、采掘、银行、食品饮料及建筑材料指数则跌幅居前,全日分别下跌1.12%、0.92%、0.92%、0.74%及0.71%。

从行业资金流向上看,昨日行业板块继续呈现出资金集中出逃的局面。据Wind数据统计,昨日仅申万传媒板块获得一定的资金净流入,净流入额为10.59亿元;其余行业板块均遭遇资金的大举出逃,其中,非银金融、医药生物、汽车、化工、银行及计算机板块资金出逃量居前,全日分别净流出17.57亿元、13.31亿元、11.60亿元、10.86亿元、9.71亿元及9.61亿元。

数据疲弱引震荡 强势逻辑或修正

回顾本轮反弹行情,在增量资金驰援以及场内资金交投热情空前高涨的背景下,市场一直延续着逼空上行的节奏,期间指数几乎未出现像样的调整。即便是此前公布的7月份经济数

据疲弱,也未能令市场转向调整,这进一步验证了市场的强势格局。然而,昨日公布的8月汇丰PMI数据,还是多少给激进唱多的投资者浇了“冷水”。

最新公布的数据显示,汇丰中国8月制造业采购经理人(PMI)初值为50.3%,创近三个月的最低值,预期为51.7%,前值为52%。汇丰同时公布,中国8月汇丰制造业产出指数初值51.3%,也创出近三个月的最低值。应该说,7、8月份数据的连续疲弱,虽然不排除基数及季节性因素的影响,但经济回升乏力的事实还是不容置疑。而在数据利空面前,市场不得不重新审视经济回升的持续性以及力度。

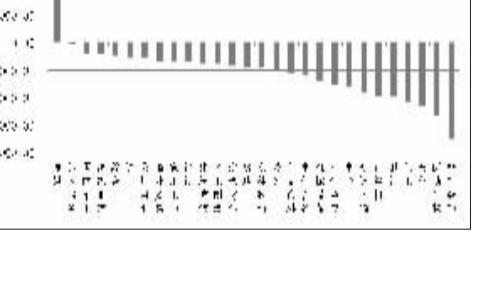
需要指出的是,无论是存量还是增量资金,

都只是强势格局的助推器,经济基本面叠加政策面的共振才是反弹不断深入的根本因素。当前的现实是一连串的稳增长等利好举措,只是让经济暂时止跌企稳;7、8月份经济数据的疲弱,轮番证实质本轮经济复苏不会如想象中那么顺利。就这个角度而言,至少经济回升带来的市场提振效应正在边际效应递减;再加上大盘早已上冲200点,所谓的估值修复以及基本面回暖等因素,都已经在一定程度上得到反映。因此,接下来,如果政策层面依然是延续此前的小打小闹节奏,则强势上行的逻辑难免会遭遇修正,投资者需边走边看。不过,鉴于市场交投热情依然高涨,短期指数大概率仍会维持高位震荡的走势。

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	市盈率(TTM,倍)
603000	人民健康	9.99	24669.71	12.55	2.54	86.09
601928	凤凰传媒	10.01	12944.22	10.84	1.85	27.87
600256	广汇能源	1.98	10216.76	9.67	0.41	30.23
600551	时代出版	9.99	10000.57	16.12	1.01	27.63
600825	新南传媒	10.01	9770.07	12.13	0.87	224.85
600959	中金实业	10.00	9414.97	34.21	1.15	-18.44
600767	远东实业	4.19	9232.93	20.68	2.58	-57.35
600373	中文传媒	9.98	9144.65	11.94	0.46	29.84
600379	航天电子	4.06	8990.35	9.14	0.60	64.16
602151	光华星通	10.00	7268.18	10.32	1.35	227.93

行业资金净流入(出)金额



功能拐点+估值拐点

“两大拐点”护航中期反弹

□平安信托 魏颖捷

利空是检验A股强弱的最佳试金石,无论是7月金融数据的大幅低于预期,还是本周8月汇丰PMI预览值创出3个月新低,都未破坏A股的上升趋势。目前,A股处于长期熊市后的功能和估值双重拐点期,加之政策托底和改革加速推进,预计震荡上行仍将是未来两个月的市场主趋势。

融资功能重要性提升

从数据分析,本轮经济改善的力度和持续性弱于以往,但过去几年上证指数的持续走熊基本已经兑现了中期经济增速下滑、企业ROE下滑的悲观预期,经济增速对于A股的边际影响趋弱。在经济新常态的背景下,A股的两大拐点,即功能拐点和估值拐点已经明确,未来会成为市场中枢抬升的核心逻辑。

2010年以来,A股的融资功能在表外融资和非标融资爆发式增长不断被边缘化。过去两年,10万亿的信托规模和12万亿的银行理财、债券融资、民间融资、P2P等借贷,成为社会融资规模增长的核心力量,而A股的股权融资功能则随着股指走低,在社融中的占比持续下降。

但是今年二季度,上述趋势出现明显扭转。

99号文和137号文成为非标融资的增速拐点,互保和联保的民间借贷模式也随着大规模“跑路潮”而成为压垮民间融资的最后一根稻草,这些都显示过去几年的主流融资模式出现了增速拐点,而上述资金需求方大多无法匹配银行体系的信贷标准。同时,经济转型中着力发展的技术型企业多为轻资产型公司,普遍缺少债权融资的足额抵押品,融资瓶颈会成为转型的一道坎。

由于银行体系和发债有其特定的门槛,同时融资难和融资贵的核心症结在于体制和经济结构,因此即使在“降低社会融资成本”的纲领下,实体企业,尤其是过去几年依靠非标和民间融资的企业,也很难突破融资瓶颈。在此背景下,股权融资尤其是针对符合转型方向企业的股权融资将成为融资瓶颈的重要突破口。今年以来,新三板推进力度加速、区域产权交易中心加速发展都折射出一个逻辑,即股权融资是降低社会融资成本的一个重要手段。

虽然短期内股权融资尚难以填补非标融资、民间融资等留下的资金需求缺口,但股权融资在整个社会融资体系中的重要性将确认无疑。结合6月以来政策对资本市场的力挺,如降低商业务开展的净资本门槛(可以理解为券商经营加杠杆)、降低证券金融公司转融资利率

80个bp(最终会落实到降低两融客户的参与成本上)、推出沪港通、鼓励保险等机构投资者中长期持股、简化上市公司收购兼并流程等等,都为资本市场提供了政策托底,折射出A股的定位拐点。这种定位拐点并非只有短期影响,对于整个市场预期和参与度的提升都将产生中长期效应,这也恰恰是由经济反弹所带动的中级反弹所不具备的。

国企改革支撑估值上行

国企改革和混合所有制的推进力度超出各方预期,从最早的石化下游领域引入民间资本,到鼓励社会资本参股央企,再到央企高管的薪酬定位等等信号,都显示国企改革在切实推进,且推进力度超过市场预期,并未随着经济数据的走弱而动摇。

相比经济反弹对于上市公司短期盈利预期的提升,国企改革和所有制改革将给A股带来中长期的估值拐点。这种估值中枢的上移对股价的中长期影响要远超过盈利波动对于短期股价的刺激。

目前国企占到A股总市值约2/3,由于体制因素,国企的ROE普遍低于市场化企业,也低于同类型的欧美企业。以石油行业为例,中石油和中化的2013年ROE分别为11.7%和11.4%,而

埃克森美孚的ROE为19.17%。估值上,埃克森美孚的动态市盈率为14倍,而中石油和中石化则在10-11倍。很明显,ROE代表了一个企业的内生性盈利能力,而内生性盈利能力又决定了估值中枢。过去几年A股虽然总体盈利保持增长,但估值和股价一路走低,主要就是因为,虽然A股依靠“加杠杆”实现增长,但ROE却一路走低,盈利的大幅增长难以抵消ROE下降带来的估值中枢下移。

因此,国企改革和混合所有制改革对应着国企ROE偏低的命门,随着市场对于国企ROE提升的预期,相关A股尤其是主板市场的估值中枢将出现拐点,市场也将由“整体盈利微增—估值下移—一股指下跌”的运行模式,转向“整体盈利微增/微减—估值中枢抬升—一股指震荡反弹”的模式。

笔者认为,上述两大拐点至少可以影响到未来2-3年A股的定位和一致预期,这种质变是经济数据波动和些许的政策扰动难以比拟的。既然经济大环境已经由粗放型的发展模式,切换至提升效率和转型主导的“新常态”,那么A股运行也将逐步转轨。短期而言,8月底A股仍有消化数据叠加利空和技术压力的需求,出现震荡调整在情理之中,但整体上行趋势不会改变。

8月21日部分个股大宗交易情况

代码	名称	成交价(元)	折价率(%)	当日成交额(万股)	成交量(万股)	成交额(亿元)
000750.SZ	国海证券	9.64	-4.08	9.94	2,100.00	20,244.00
002342.SZ	巨力索具	5.58	-10.00	6.19	1,277.00	7,125.66
000750.SZ	国海证券	9.64	-4.08	9.94	700.00	6,748.00
002571.SZ	高德股份	12.25	-5.04	12.92	519.23	6,360.57
002342.SZ	巨力索具	5.58	-10.00	6.19	1,023.00	5,708.34
021273.SZ	英唐智控</td					