

指数纠结热点绽放 结构性行情料延续

□本报记者 李波

周二以来，受益政策面等利好，市场做多情绪有所回升，指数震荡反弹，不过上行脚步仍显纠结。与之相对应的，是热点的不断绽放和结构性行情的风生水起。分析人士指出，预计指数还将在改革预期和经济走向之间纠结前行，向上向下的空间都不大；而以小盘股为主的结构性行情还将延续，不过要提防创业板个股的分化风险。

震荡反弹 步步纠结

昨日沪深深股指高开后维持横盘震荡，截至收盘，上证综指收报2029.42点，较前一交易日上涨0.35点，涨幅0.02%；深成指上涨29.68点至7961.47点，涨幅0.37%；创业板指报1188.85点，下跌0.11%；中小板综指报5592.42点，上涨0.70%。

本周利好消息不断，中央政治

局会议定调“稳增长”，7月中采PMI环比回升，周二和周四央行两次实施逆回购，表明对流动性预期管理态度积极，前期上行的资金利率迅速回落，市场预期得以缓和。政策面、经济面、资金面三重利好实现共振，激活了市场的做多人气。

不过也应看到，即便是在这种多重利好的氛围下，股指的上涨动能也并不十分强劲。本周二开始，沪指中止连阴走出反弹，但日K线阴阳交错，反弹步履蹒跚，四个交易日沪指的累计涨幅仅有2.69%。此外，反弹过程中量能放大并不显著，特别是沪市成交额仍处于600-700亿元左右的较低水平，表明当前市场缺乏增量资金，投资者信心并不充足。

种种信号显示，尽管情绪有所回暖，但市场心态依然纠结。究其原因，在于当前政策和经济营造的宏观环境难以令资金放心做多。政

策方面，新政府近期的改革动作频频，令市场对于改革的憧憬升温，但目前的改革动作还无法支持市场大幅向上。经济方面，增长中枢下移的大趋势下，市场仍然担忧经济走向；不过“底线管理”下的结构性维稳政策将逐步展开，部分行业阶段性补库存的逻辑开始演化，加上去年三季度低基数等因素，短期来看经济继续向下的空间可能也不会很大。

在政策刺激温和、经济低位运行的背景下，资金没有足够的底气托举周期权重股，于是指数只能在改革预期和经济走向之间纠结前行，向上向下的空间都不大。期间，或伴随改革预期的升温或者经济数据的改善而出现阶段性的脉冲行情。

热点延续 结构性行情坚定

尽管权重股以及指数的反弹

脚步有些纠结，但小盘股的结构性机会却演绎得风生水起。伴随近期做多情绪的回升，市场热点再度绽放。

昨日沪指虽然几乎以平盘报收，但两市依然有38只个股涨停。除了房地产股票之外，市场热点依然集中在新兴产业股。在wind概念板块中，绿色节能照明指数大涨4.00%，装饰园林指数和航母指数分别上涨2.74%和2.43%，网络安全、智能穿戴、3D打印、太阳能发电、大数据、4G、智能交通、新三板等指数的涨幅也均在1%以上，显著跑赢大盘。

指数与个股的显著分化充分表明当前市场热点依然是小盘题材股和成长股。一方面，小盘股盘子小、弹性好、题材多，因此在缺乏增量资金的背景下，有限的存量资金只能通过题材炒作来赚取小盘股的收益。另一方面，小盘成长股

也适应经济转型和科技升级的大趋势，特别是环保、互联网、手游、3D打印等概念的想象空间巨大，从而吸引资金不断进入推高股价。

值得注意的是，昨日创业板指数中一度创出1208.33点的反弹新高，不过午后快速回落，尾盘翻绿。上周创业板指数在站上1200点之后曾出现暴跌，而昨日在刷新反弹新高后再度出现跳水，折射出一定的高位滞涨的信号。毕竟，随着创业板指数逐步逼近历史高点，获利回吐以及恐高情绪在所难免。不过另一方面，前期持续跑输创业板指数的中小板综指则并未跟随创业板跳水，仍以红盘报收。

分析人士指出，在当前市场格局下，以中小板创业板为代表的结构性行情还将继续演绎；不过，创业板内部或出现分化，建议自下而上选择业绩确定性高、存在事件催化剂、具备并购重组潜力的成长股。

金融、地产昨日首尾相望

□本报记者 魏静

回吐近日涨幅。

分析人士表示，地产再融资部分放开的传闻由来已久，且始终处于澄清而不清的状态；昨日，新湖中宝发布董事会决议公告称，公司拟以不低于3.07亿元的价格募资不超过55亿元；募资净额拟用于两个地产项目。业内人士表示，此举被市场普遍解读为房企再融资正式开闸，因而地产股近来普遍出现超跌反弹。而金融股最近却利空不断，除了受制于利率市场化改革外，短期利空预期依然较为强烈，因而资金不敢沾手。短期而言，金融与地产之间的分化仍有望继续，投资者需区别对待。

创业板指数再现筑顶担忧

□本报记者 魏静

从个股表现来看，尽管创业板内部恐高盘有所涌出，但创业板内部的赚钱效应依然十分显著。昨日创业板内部正常交易的340只个股中，有190只个股实现上涨，其中涨停的个股多达21只，尤其是小间距LED概念股联建光电、雷曼光电等更是集体封住涨停板。而在昨日出现下跌的139只个股中，普遍跌幅并不大，多数个股跌幅2%左右。

分析人士表示，创业板昨日创新高之后有所回落，短期筑顶担忧难免升温，建议投资者暂时保持观望态度，如果下周创业板明星股继续上涨，则此次创业板的高点仍可能会继续被刷新。

全市场估值一览表

板块名称	市盈率(TTM)	预测市盈率	市净率	自由流通市值(亿元)
全部A股	11.49	9.77	1.61	82455.91
沪深300	8.91	8.08	1.38	43571.52
中小企业板	30.42	23.54	2.96	13112.02
创业板	47.50	35.07	3.93	5310.29
中证200成份	20.96	16.65	2.07	15277.52
中证500成份	24.20	18.55	2.20	15050.15

申万风格指数一周表现

名称	现价	涨跌幅	5日涨跌幅	年初至今
中价股指数(申万)	2363.77	0.33%	1.84%	1.39%
中市盈率指数(申万)	2014.49	0.33%	1.79%	3.55%
微利股指数(申万)	1530.73	0.48%	1.62%	5.95%
小盘指数(申万)	2799.76	0.40%	1.61%	10.40%
中盘指数(申万)	2477.29	0.37%	1.46%	9.00%
中市净率指数(申万)	2506.86	0.32%	1.45%	-5.72%
高市净率指数(申万)	1268.68	0.28%	1.23%	16.11%
低市盈率指数(申万)	3255.30	0.21%	1.22%	-14.46%
低市净率指数(申万)	3032.36	0.03%	1.09%	-13.04%
低价股指数(申万)	3827.94	0.03%	0.98%	-9.96%
大盘指数(申万)	1871.93	0.01%	0.87%	-11.90%
亏损股指数(申万)	1616.76	0.32%	0.66%	3.33%
新股指数(申万)	1001.30	0.09%	0.55%	9.05%
高价股指数(申万)	2043.04	0.18%	0.50%	4.97%
高市盈率指数(申万)	826.64	-0.06%	0.49%	9.17%
绩优股指数(申万)	3074.89	0.08%	0.38%	-6.62%
活跃指数(申万)	35.43	-0.54%	0.19%	-9.67%

申万一级行业指数一周表现

名称	现价	涨跌幅	5日涨跌幅	20日涨跌幅	年初至今
房地产(申万)	2605.97	1.6%	4.78%	3.12%	-7.16%
电子(申万)	1651.47	1.35%	3.06%	7.00%	37.06%
采掘(申万)	3027.36	0.97%	2.94%	0.55%	-29.21%
餐饮旅游(申万)	2555.20	0.67%	2.15%	8.76%	4.61%
纺织服装(申万)	1382.25	0.11%	2.01%	1.10%	-9.10%
农林牧渔(申万)	1527.77	0.74%	1.99%	1.80%	-5.36%
信息设备(申万)	2219.40	0.00%	1.81%	19.58%	66.59%
机械设备(申万)	2962.21	0.00%	1.47%	4.92%	4.86%
建筑建材(申万)	2137.76	0.87%	1.42%	1.10%	-12.14%
轻工制造(申万)	1419.43	0.39%	1.40%	3.39%	5.98%
交通运输(申万)	1340.78	0.45%	1.39%	1.05%	-12.59%
化工(申万)	1725.70	-0.08%	1.21%	1.11%	1.74%
有色金属(申万)	2517.61	-0.13%	1.21%	1.20%	-26.13%
家用电器(申万)	2357.86	-0.32%	1.09%	3.87%	10.49%
综合(申万)	1537.34	0.11%	1.07%	2.92%	6.32%
商业贸易(申万)	2515.83	0.73%	1.01%	4.14%	-7.00%
公用事业(申万)	1783.75	-0.46%	0.86%	3.75%	7.87%
金融服务(申万)	1974.00	-0.52%	0.68%	0.58%	-13.48%
信息设备(申万)	1295.13	0.53%	0.62%	11.31%	35.87%
黑色金属(申万)	1462.37	-0.09%	0.61%	0.12%	-21.94%
交运设备(申万)	2464.19	0.12%	0.32%	-0.66%	0.66%
食品饮料(申万)	4827.56	1.21%	0.09%	-1.87%	-5.84%
医药生物(申万)	4838.70	0.05%	-0.04%	6.87%	33.30%

短期指数难有大作为 蓝筹或迎左侧建仓机遇

□东吴证券研究所 包卫军

周一沪深两市惯性低开，随着指数的下探，周二两市振幅有所增加，但是其后受中央政治局经济工作会议利好的提振，后半周两市走势有所好转。市场量能并没有呈现明显的放大态势，追高意愿明显不足。整体来看，虽然无论是大盘还是各类型指数都以上涨报收，但是成交量的不足可能意味着市场持续冲高面临一定的压力。综合政策面、宏观经济基本面、资金面以及市场层面来看，我们认为A股市场仍然处于中周期底部区域，但是走出底部区域仍然需要一次彻底的风险释放。

首先，从政策面来看，政治局会议对于市场影响较为正面，但是短期影响有限。此次政治局会议的主要内容基本上符合市场的预期，一方面，经济增长上半年开局良好，下半年将会平稳发展，另一方面，财政

政策与货币政策的基调仍然延续前期的，货币政策在强调盘活存量的同时，使用优化增量的提法突出强调提高资金的使用效率。但是在对于政策目标的重新表述、新兴产业未来发展优先级的排序、房地产行业平稳健康发展的表态、要素价格端对于环境价格改革的首次提出等透露出高层对于未来宏观经济以及政策调控新的思路。房地产行业的平稳健康发展与改革层面正面信号有一定的提升作用，但是会议大部分内容仍属于市场预期之中，而较为直接受益的行业诸如房地产、新兴产业等则分别受制于估值提升空间有限与业绩可能不及预期的考验。

其次，从宏观经济基本面来看，经济弱复苏仍在延续。7月官方PMI升至50.3，这也是自2012年10月份PMI数据站上50%荣枯分界线后连续10个月保持在50%以上，但是

绝对数值水平较低，以及季节因素偏弱印证了当前宏观经济整体弱复苏的态势。官方PMI数据之所以与汇丰PMI产生背离，主要因为其代表的企业构成不同：官方PMI受大型企业影响更多，而汇丰PMI则主要反映中小企业经营情形，这也从PMI的分项指标中反映出，以7月数据为例，大型企业PMI为51.3%，但是中型企业与小型企业则分别仅为49.7%与46.2%。从需求端来看，7月PMI新订单指数为50.6%，相比6月份50.4%环比有所增长，积压订单与新出口订单相比6月份也有不同程度的回升，但是总体来看，需求端指标处于较低水平。结合产成品库存指数，可以看出当下宏观经济仍然处于去产能的状态，产能过剩与需求低迷制约了整体经济弱复苏的力度。

第三，从资金面来看，央行资金面管控有一定缓和，但是资本市场角度来看，市场结

构性风险有待释放。一方面，虽然短期股价均线结构类似于2319与2132点，但是从股价相对于中期以及长期均线水平来看，整体股价结构水平并不具备明显的底部指向意义。另一方面，从估值的相对对比值来看，创业板与上证指数的相对对比值来看，创业板突破前期高点后，恐高情绪有所升温，这直接导致该指数出现冲高回落的走势，并带动主板市场收窄涨幅。

整体来看，我们认为市场目前仍然处于中期底部区域，但走出底部区域仍然需要一次彻底的风险释放，从中长期来看，对于蓝筹股而言机会大于风险，蓝筹股相对大盘的走强是大概率事件，目前可能是一个较为理想的中期建仓区域，但是对于创业板与中小板高估值个股而言可能风险大于机会，高估值个股存在大幅下行的风险。

形而上，但是主力席位净空单和净空持仓占比却并没有显著下降，反而小幅上行，考虑到近期期指持仓数据对短线后市的预测准确率较高，我们需要对市场的走势报以一定的谨慎。但另一方面，我们也要注意到，净空持仓量绝对规模依然不是特别大，期现价差也再次出现了升水的情况，如此看来，市场或许会偏弱，但不宜太过悲观。

我们预计，各方因素在8月份预计将集中在中性偏积极的区间内运行，在这样的背景下，市场呈现出“上下限”区间震荡运行也就合情合理，投资者当前可在大小盘和价值题材股之间积极切换波段操作。期指操作策略上，建议投资者按照震荡思维参考期指在2150到2400点的波动区间积极进行短线上升操作，高抛低吸。

期指持仓数据目前并不乐观，在对其指向作用保持一定敬畏的情况下，也不宜太过悲观。本周主力席位净空持仓数据出现小幅稳步走高，即使期指周四出现了明显的放量突破，站上了30日均线和楔形上轨，但是主力席位净空单和净空持仓占比却并没有显著下降，反而小幅上行，考虑到近期期指持仓数据对短线后市的预测准确率较高，我们需要对市场的走势报以一定的谨慎。但另一方面，我们也要注意到，净空持仓量绝对规模依然不是特别大，期现价差也再次出现了升水的情况，如此看来，市场或许会偏弱，但不宜太过悲观。

我们预计，各方因素在8月份预计将集中在中性偏积极的区间内运行，在这样的背景下，市场呈现出“上下限”区间震荡运行也就合情合理，投资者当前可在大小盘和价值题材股之间积极切换波段操作。期指操作策略上，建议投资者按照震荡思维参考期指在2150到2400点的波动区间积极进行短