

蓝筹快速变频凸显资金“假炒”心态

□本报记者 徐伟平

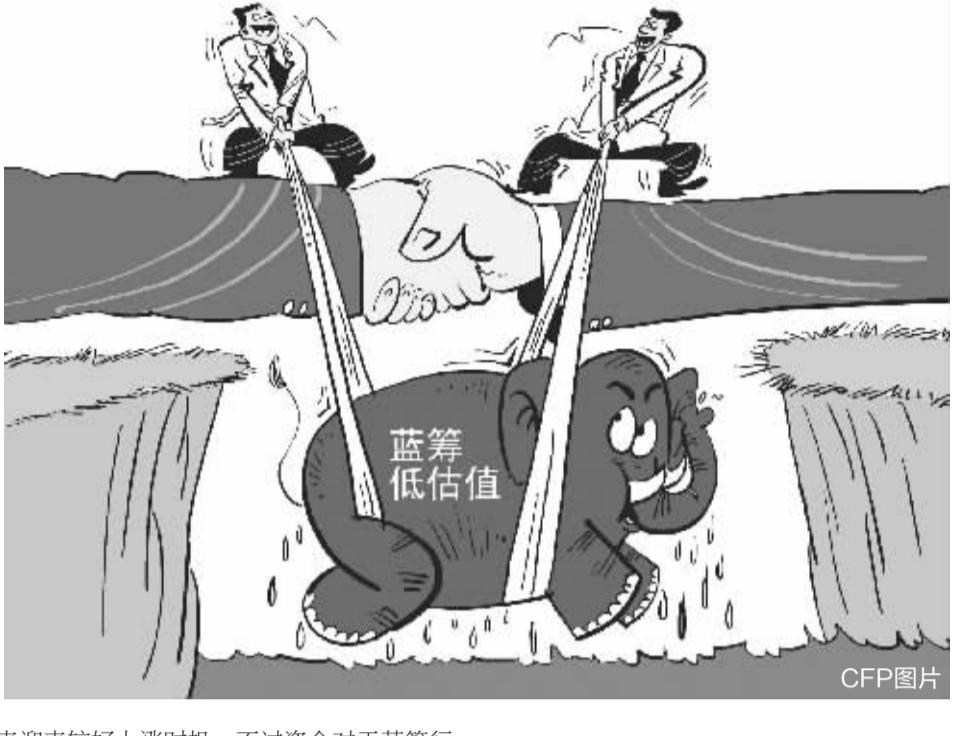
新股发行尚未重启、创业板破位亟需调仓、政策面暖风频吹，蓝筹股由此迎来较好上涨时机。但是，从过于频繁轮换的市场热点看，资金对蓝筹行情信心并不坚定，在对的时间“假装炒炒”的博弈特征非常浓厚。分析人士指出，资金的“假炒”现象折射出投资者自身对市场反弹的信心并不足。从A股运行的格局来看，三大疑云笼罩市场使得资金心态趋于谨慎，投资者很难形成一致做多预期，蓝筹行情后市难有很大空间。

资金“假炒”心态趋浓

上周，沪港通利好一度助推沪深股市反弹，不过好景不长，连续反弹后市场涨势趋缓，昨日更是出现大幅回调。本周二，沪综指下跌1.40%，报收于2010.60点；深成指下跌1.76%，报收于7449.71点。与之相比，小盘指数相对抗跌，中小板综指下跌0.68%，报收于6348.25点；创业板指下跌0.21%，报收于1369.89点。

值得注意的是，前期引领市场反弹的蓝筹军团进入休整期，显示资金对蓝筹行情信心并不坚定。从行业来看，各行业指数昨日全线尽墨，申万银行、非银行金融和房地产指数分别下跌2.29%、2.16%和1.34%，蓝筹板块整体跌幅居前；个股方面，此前受到资金热捧的蓝筹品种遭遇大幅回调，中国平安、中信证券、中国人寿已经收出三连阴，基本上回吐了上周四的涨幅。蓝筹股4月以来的反弹不到10个交易日便出现熄火迹象。

市场人士表示，新股发行尚未重启、创业板破位亟需调仓、政策面暖风频吹，蓝筹股本



CFP图片

来迎来较好上涨时机，不过资金对于蓝筹行情信心并不坚定，在对的时间“假装炒炒”的博弈特征较为浓厚。这主要体现在两方面：一方面，资金从蓝筹股大幅流出。昨日有超过200亿资金离场，其中银行、非银金融等蓝筹板块成为被重点抛售的对象，资金短期小幅获利后便快速出局，锁定利润，短炒蓝筹的特征明显；另一方面，市场热点频繁轮换。昨日网络彩票、4G概念、第三方支付涨幅居前，分别上涨2.32%、0.65%和0.57%，沪港通概念炒作仅仅持续了一个交易日，热点便重回新兴产业链，市场热点频繁轮换并不利于蓝筹股的反弹。

三疑虑不解 反弹信心难立

资金的“假炒”现象折射出投资者自身对蓝筹反弹的信心不足。从A股运行的格局来看，三大疑云笼罩市场使得资金心态趋于谨慎，投资者很难形成一致做多的预期，蓝筹行情后市或难有很大空间。

第一，蓝筹对增量资金是否具有吸引力？4月以来，多家机构看好本轮蓝筹股的反弹高度，一个重要的逻辑在于蓝筹将吸引增量资金入场。不过从近几个交易日A股行情来看，沪综指在连续几个交易日放量反弹后，成交量再度明显回落，大小盘股的“跷跷板”效应

再次出现，显示市场仍被存量资金主导。此前有市场人士表示，非标资产和沪港通将成为蓝筹股增量资金的重要来源。但值得注意的是，一方面，部分非标投资无法按期偿还本息时，刚性兑付出现松动。配置此类品种的资金可能倾向于从非标资产中撤出，不过考虑到此类资金多以股份银行为主，可能并不会激进到直接配置股票，流入股市资金的体量可能并不大。另一方面，沪港通有利于资金双向流通，将促进两市估值体系收敛。不过这仍有6个月的等待期，其实质性启动后对于股市流动性的影响还需要届时观察A股与港股基本面情况，后市的不确定性较大。从目前来看，增量资金并未出现明显流入迹象。

第二，后续政策力度到底如何？2014年前两个月的固定资产投资、社会零售总额和外贸数据同比增速大幅回落，不过这反而提升了投资者对于稳增长的预期，这也是本轮蓝筹股阶段性反弹的重要推动力，不过政策力度到底如何仍不确定。4月初国务院出台了三项措施支持国内经济稳增长，分别是减轻小微企业税负、加快棚户区改造、加快铁路尤其是中西部铁路建设，显然第一轮政策刺激方式以小批量、微刺激为主。后续政策力度是否能加强，政策涉及面是否能扩大，将直接决定蓝筹的反弹高度。如果政策不及预期，不排除蓝筹股回调整理的可能。

第三，经济走弱是否已经被充分预期？一季度经济走弱一度拖累沪深股市持续下挫，不过随后市场迎来反弹，这主要是因为一季度经济走弱已经得到了投资者的共识。不过经济数据到底弱到什么程度可能并未被充分预期。本周三，一季度GDP增速将出炉，如果经济增速下滑速度超预期，市场可能展开新一轮的调整。而二季度经济数据能否转暖，也将直接决定市场后期走向。

208亿资金跑步离场 市场风向偏防御 短炒资金忙撤退

□本报记者 魏静

在迟迟未见进一步利好政策出炉之际，市场风向正悄然发生转向，防御氛围渐浓，所谓的蓝筹憧憬越来越像“梦一场”。昨日，两市继续遭遇资金出逃，且出逃规模扩大至208亿元。分析人士表示，上周的撑杆跳，虽然令蓝筹起舞的预期再起，但本轮炒作蓝筹的资金多为短线活跃资金，在看不到进一步利好背景的情况下，这类短炒资金势必会了结出局，这也是本周以金融为首的蓝筹阵营不断遭遇资金大举甩卖的直接原因。短期而言，在一季度经济数据即将出炉这一关键时点，短炒资金阶段避险的需求会继续上升，这可能会对此前的蓝筹热构成进一步的压制，投资者不宜急于介入。

208亿资金争相“甩卖”

本周在相关技术压力以及预期未能进一步得到验证的背景下，市场顺势回落整理，板块热点几乎全线覆灭。

截至昨日收盘，上证综指下跌29.94点，跌幅为1.40%，报收2101.60点；深成指全日也下跌133.57点，跌幅为1.76%，报收7449.71点。昨日盘中一度逆市飘红的创业板也受主板指数跳水的拖累，最终以绿盘报收，全日微跌2.84点，跌幅为0.21%，报收1369.89点。

从资金流向来看，沪深股市昨日均遭遇主力资金大幅净流出。据巨灵财经统计，昨日沪市A股资金净流出122.78亿元，深市A股资金

金净流出85.70亿元，两市资金合计净流出208.48亿元。

行业表现上，昨日申万一级行业指数跌声一片。其中，申万银行、非银金融、家用电器、建筑材料、钢铁及汽车指数跌幅居前，全日分别下跌2.29%、2.16%、1.90%、1.88%、1.80%及1.44%；相较而言，农林牧渔、通信、计算机、国防军工及医药生物指数表现相对抗跌，全日跌幅均在1%以内。

行业资金流向上，净流入和净流出的板块数量基本对等。据巨灵财经统计，昨日仅申万农林牧渔板块获得了资金的小幅净流入，净流入额为1.41亿元；其余22只行业指数均遭遇了资金的大举出逃，其中金融服务、化工、房地产、机械设备、建筑建材及交运设备指数资金净流出额居前，分别净流出

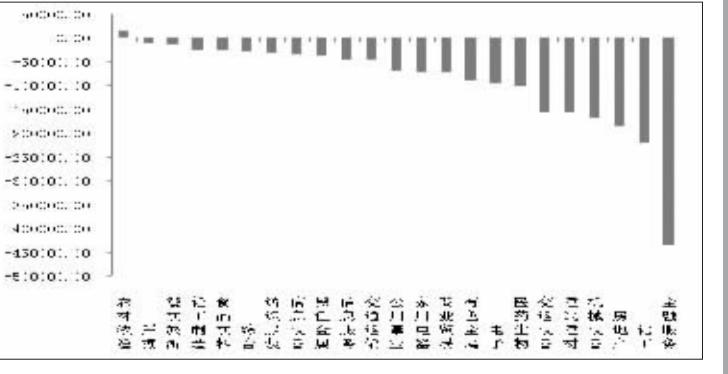
43.39亿元、21.83亿元、18.48亿元、16.63亿元、15.58亿元及15.53亿元，基本上是清一色的“周期兵”。

短炒资金忙撤退 预期下修难避免

从本周的资金流向情况来看，资金逃离蓝筹阵营的步伐正大举加快，且出逃规模也持续上升。一方面，本轮热炒蓝筹股的资金，本身就是偏短线的活跃资金，在看不到进一步利好或者是后续跟风者的背景下，这类资金首当其冲就会获利了结。另一方面，尽管蓝筹股的预期一度升温，但更多是受益于人心思涨情绪的发酵，所谓的稳增长预期以及相关的制度利好，其实并不能从根本上推动蓝筹股的主升浪，因而蓝筹躁动最终肯定要归于平静。

事实上，本周三市场将迎来一季度宏观经济数据的正式公布，数据出炉前的观望抑或是谨慎情绪，也会在一定程度上加剧了蓝筹股的调整势头；再加上短期市场预期面临下修，因此此前市场的热炒氛围无疑会就此降温。

目前市场对一季度GDP数据低于7.5%已基本形成共识，换言之，在经济增速低于预期目标的背景下，管理层虽然采取了一些“微刺激”，但整体不超发货币、不刺激的基调并未发生改变，这也进一步表明管理层对经济下行的容忍度有所提高。反观当前主流机构看多反弹的基本逻辑，无非是基于稳增长举措会加码的预期。而从目前的情况来看，这一逻辑的支撑动能明显不足，即便短期无法被完全证伪，也很难大举推高整体市场。



经济压力不减 脉冲反弹弱化

最低数值是7.5%。在重要数据揭晓前夕，市场选择躬身虚势以待，无疑有提早消化的意图。

昨日蓝筹股的调整对人气打击较大，当日上证50指数跌幅超过2%。近阶段，市场风格再平衡、经济“托底”预期叠加利多蓝筹的政策，令上证50担当起引领多头抵抗的主角。优先股试点消息算得上是第一把火，银行、地产板块响应积极；上周发布沪港通消息，原则批准开展沪港股票市场交易互联互通机制试点，这给蓝筹又添上一把火。上证50指数一周涨幅达5.03%，显著超越创业板指、上证指数、沪深300等主要指数。上周热钱按价差逻辑涌人相对折价的A股，尤其带来金融等低估值蓝筹的短期冲动。

但我们认为不宜高估多效应，原因在于：按额度供给水平或折价估算，沪港通对指数上涨的推动力有限，且政策落地还有6个月时间窗；相关蓝筹大多出现高换手，显示分歧颇大，且普遍有冲高回落表现；部分相对溢价港股走势疲软，直接收敛“价缝”，典型的如海螺水泥、中信证券、中国平安、青岛啤酒的H股。

蓝筹不具备趋势上涨条件

距今最近的蓝筹股躁动还要追溯到2012

年，当年年初即有“当前蓝筹股显示出比较罕见投资价值”的疾呼，随后暖风频频，“蓝筹的春天”直到当年12月才降临。回顾上轮行情的支撑因素有一定借鉴作用：首先是经济增长预期向好，月度数据自9月以来就持续好转，市场继续期待“宽政策”；其次，监管部门大力发展战略投资者，吸引长期资金入市，降低OFII门槛，简化审批程序，ROFII试点开闸后快速发展，交证所牵头进行全球路演，推动海外机构通过OFII渠道投资A股，OFII、ROFII积极入市被普遍认为是行情启动的重要因素。蓝筹中金融服务和建材行业因多重受益而动力十足，领涨大盘。

上轮蓝筹行情启动之初很是轰轰烈烈，上证50指数月涨幅达20%，这是2007年才有过的盛况。但仅仅到2013年2月，蓝筹躁动就戛然而止，上证50指数于6月再创新低。过往案例显示，持续、成规模的蓝筹行情需要经济增长和流动性双重支持，阶段政策面和资金面的改善可推动蓝筹波段行情。

反弹空间预计有限

近期市场对“托底”政策有所期待，且蓝筹板块也得到政策扶持。我们认为，有关方面在博鳌亚洲论坛表态“保证比较充分的就业”、“不会采取短期强刺激政策”，其实是重申和深化一贯的政策取向。我们认为，政策取向的相对稳定和透明有利于管理市场预期，平抑市场时常萌发的强刺激之梦。而流动性方面变化也不大，1周SHIBOR在4%之下徘徊，3个月SHIBOR持续运行于5.5%。外围资金热情寥寥，南方A50ETF、华夏沪深300ETF、嘉实明晟A股、易方达100ETF，14日溢价率分别为0.15%、-0.47%、-0.3%、0.09%。

此外，市场再平衡已然出现，热钱对创业板的极度偏好正在矫正中。纳斯达克综合指数上周四重挫3.1%，创下2011年11月以来最大单日跌幅，上周五更是跌破4000点大关，14日创出调整新低后仅出现微反弹。美股的科技股和生物技术股调整较大，资金转向具有内在价值的防御型股票，引发市场对于科技股是否重演泡沫破灭的担忧。由于创业板调整幅度接近本轮大行情中回吐波段的高峰，调整时间已超峰值，而板块扩容乃大势所趋，加上纳斯达克指数的弱势运行，我们对其反弹空间同样持审慎态度。

既然决策层将保持合理增长作为中长期政策取向，那么突击、爆发式的一揽子刺激计划将不易见到，货币放水的可能性更小，惯于与政策共舞的A股脉冲走势也将因此弱化。虽然“托底”措施在一定程度上可对冲市场的过度担忧，但经济状况将对反弹空间形成压制。我们维持多头尚处抵抗运动过程中的判断，但需防范调整风险扩大。

经济数据压制股市

上证指数五连阳之后，于昨日向下调整，光头光脚的阴线对亢奋的多头有所警示。

调整动因之一来自于市场层面。自3月12日以来，上证指数的反弹已运行五个子浪，蓝筹不规则放量加大能量消耗，空头趁势反击。但更主要的原因仍是对于增长乏力的担忧，而刚刚公布的金融数据加剧了担忧情绪。3月末广义货币余额为116.07万亿元，同比增长12.1%，增速比上月末和去年末均有下降，是2001年以来最低增速。至15日，机构对一季度GDP增长的一致预期值为7.3%，而2009年二季度以来

筹板块也得到政策扶持。我们认为，有关方面在博鳌亚洲论坛表态“保证比较充分的就业”、“不会采取短期强刺激政策”，其实是重申和深化一贯的政策取向。我们认为，政策取向的相对稳定和透明有利于管理市场预期，平抑市场时常萌发的强刺激之梦。而流动性方面变化也不大，1周SHIBOR在4%之下徘徊，3个月SHIBOR持续运行于5.5%。外围资金热情寥寥，南方A50ETF、华夏沪深300ETF、嘉实明晟A股、易方达100ETF，14日溢价率分别为0.15%、-0.47%、-0.3%、0.09%。

此外，市场再平衡已然出现，热钱对创业板的极度偏好正在矫正中。纳斯达克综合指数上周四重挫3.1%，创下2011年11月以来最大单日跌幅，上周五更是跌破4000点大关，14日创出调整新低后仅出现微反弹。美股的科技股和生物技术股调整较大，资金转向具有内在价值的防御型股票，引发市场对于科技股是否重演泡沫破灭的担忧。由于创业板调整幅度接近本轮大行情中回吐波段的高峰，调整时间已超峰值，而板块扩容乃大势所趋，加上纳斯达克指数的弱势运行，我们对其反弹空间同样持审慎态度。

创业板进入观望市

□本报记者 魏静

此前底部红三兵的喜人形态，虽暂时确立了创业板指数阶段止跌的基调，但在市场偏好并无明显倾向的背景下，创业板的上涨还是显得十分犹豫。一方面，部分创业板个股虽欲领衔上攻，但无奈跟风效应十分有限；另一方面，创业板与主板指数整体上表现还是趋同，主板指数的大幅回落，对创业板的冲击显而易见。目前来看，创业板似乎进入了观望市，成长股普遍也收起了“锋芒”。

本周创业板指数表现接连跑赢上证综指，但却已失去了往日独立强涨的风采。昨日创业板指数盘中多数时候均勉强维持红盘，午后随着主板指数的跳水而翻绿。截至收盘，创业板指数下跌2.84点，跌幅为0.21%，报收1369.89点。

在市场谨慎气氛升温的背景下，创业板内部的赚钱效应有所下降。昨日创业板内部正常交易的337只个股中，有126只个股实现上涨，其中仅大富科技一只个股涨停，只有18只个股当日涨幅超过3%；而在当日出现下跌的210只个股中，普遍跌幅也并不大，只有18只个股当日跌幅超过3%。

分析人士表示，目前创业板的原地踏步，虽然一定程度上是受主板指数走势的影响，但在当前的形势下，更像是一种“自保”式的观望，以等待短期趋势的进一步明朗。短期而言，投资者不宜急于抄底成长股，可耐心观察后续托底政策的出台时间以及效应。

京津冀概念股遭游资用卖

□本报记者 魏静

随着京津冀一体化战略上升为国家战略，围绕京津冀区域概念的炒作就一直异常火爆。不过，由于京津冀区域概念股多沾边地产产业链，与之相关的基本面情况并未出现好转，因而这种只争朝夕式的炒作本身就暗藏着巨大的调整风险。昨日京津冀一体化指数的集体下挫，或许就是这一概念阶段调整的一个开始。

据Wind资讯统计，京津冀一体化指数昨日下跌2.27%，报收944.20点，跌幅位居wind概念指数跌幅首位。成分股中，宝硕股份、恒天鹅鹅、万方发展、冀东水泥及廊坊发展跌幅居前，全日分别下跌6.84%、5.77%、5.39%、5.29%及5.15%；全日共有21只京津冀概念股出现下跌。

观察京津冀概念的炒作龙头，大体有两大特征：一是诸如廊坊发展、宝硕股份等龙头股的上涨，基本上都是以空间换时间，只争朝夕，短短一个月翻番的个股不在少数；二是这类个股的拉涨过程基本上未出现明显的回调，即便偶有调整，也很快就被拉回