

成交持续缩量 热点持续性不佳 反弹逻辑面临修正

# 冲高秀疑变诱多局

□本报记者 魏静

最近几周以来,A股屡次上演“周四砸盘、周五跳涨”的戏码。本周“砸盘-冲高”再度上演,两市主要指数在经历了周四的下杀之后,昨日集体演绎了一把翻身秀。不过,相对此前的“翻身”,此次周五的普涨却夹杂着些许的隐忧:一方面,两市成交持续萎缩,沪市单日成交自反弹以来首次跌破千亿大关;另一方面,不同于以往金融等权重股领衔冲高,此次市场上涨更多是由军工股带动,权重股表现则相对平淡。

分析人士表示,尽管周五的拉涨一定程度上驱散了市场急速调整的阴影,但未能就此激发整体市场冲高的热情。而成交持续缩量、热点持续性不佳、反弹逻辑面临修正这三大因素对市场上行形成了一定的阻力,因而周五的反弹不排除是市场诱多的可能。

## “砸盘-冲高”重现

8月以来,尽管指数持续高位震荡,表面上呈现出无规律性的波动,但细心的投资者发现,沪指早已悄然形成了“周四砸盘、周五跳涨”的规律。

8月首周,沪指于当周周四下跌29.80点,随后的周五则反抽6.76点;8月第二周,沪指当周周四下跌16.41点,随后的周五则大涨20.26点;8月第三周,沪指当周周四微跌9.75点,随后的周五又回升10.35点。本周,也就是8月的最后一周,沪指于周四下跌13.65点,本周五则上涨21.38点。

然而,尽管指数延续了这一“砸盘-冲高”的惯例,但整体市场强势上冲的激情却有所减弱。一方面,昨日沪指全日虽均在红盘上方晃悠,但指数的大举上拉主要发生在收盘前10分钟,沪市单日成交也因此回落至千亿关口之下,创出了本轮反弹以来的最低成交水平。另一方面,尽管昨日市场呈现出普涨格局,但市场上涨的主力军并非以往的金融等权重板块,反而是

军工、电子这类略带短炒意味的主题性板块。分析人士认为,军工这类主题炒作,短期更多是受消息面的刺激,其对整体市场交投热情的带动作用有限,更别提带领大盘强势攻关了。

## 警惕诱多陷阱

最近一个月以来,反弹亦步亦趋,虽说节奏上有所放缓,但整体市场强势的格局并未出现实质性的改变。与其说是支撑反弹的因素还未出现质变,不如说是此前高涨的交投热情,一定程度上延长了反弹的时间周期。当下,反弹已然进入以时间换空间的阶段,指数的日内波动幅度并不大,但市场的赚钱效应却始终不缺。不过,在市场表面“繁荣”的背后,投资者不得不警惕随时可能出现的调整风险。

首先,基本面与技术面的共振,令本轮反弹逻辑不得不面临修正,市场调整需求也无可回避。技术面上,周线六连阳之后,本周沪指终于收出反弹以来的首根周阴线,技术调整的需求已然触发。基本面方面,经济基本面、政策面、资金面也多少释放出了短期调整的意味。7月经济数据以及8月汇丰PMI,证实了经济回升乏力的客观现实。政策方面,本周四央行出台了定向降息的举措,即引导农村金融机构降低涉农贷款利率,支农再贷款执行优惠利率,贫困地区符合条件的农村金融机构的支农再贷款利率还可在优惠利率基础上再降1个百分点。对此,业界普遍认为央行后续还会有更多定向扶持的举措;然而所谓的定向降准、再贷款和抵押补充贷款(PSL)等措施,均是为了间接起到定向降息的作用,这反而在一定程度上降低了全面降息的预期。因而,投资者不得不重新修正对政策的过高预期。此外,增量资金进场的步伐似乎也在放缓;再加上新股申购所带来的资金挤出效应,预计接下来资金面也很难对市场构成提振。

其次,本周市场成交缩量,这一方面可能是反弹面临分歧,市场观望氛围渐起的缘故,另一方面

也说明资金进场推升反弹的积极性正在下降。在此背景下,周五的缩量上涨,很有可能是资金设置的诱多陷阱,投资者不宜在此关口盲目激进。

再次,尽管盘面上每日市场不乏亮点,但一来这类亮点普遍集中于带有消息刺激意味的短炒品种,比如军工、电子等,而这类品种很难担负起领衔大盘冲关的重任,自身也一直陷

## 14.07亿元资金净流出

□本报记者 王威

本周市场连续回调,但周五沪深股市出现了明显反弹,上证综指收复2200点整数关口,行业指数及概念板块“涨”声一片,市场赚钱效应再度凸显。两市资金净流出规模也较此前明显缩小,昨日全部A股净流出金额仅为14.07亿元。

从行业板块来看,申万一级行业全线飘红。其中,国防军工指数再度领涨两市,涨幅高达3.75%,紧随其后的电子、汽车和食品饮料涨幅也分别达2.05%、1.53%和1.51%;而钢铁、传媒、采掘和有色金属指数则涨幅殷后,全日涨幅分别为0.15%、0.31%、0.42%和0.58%。

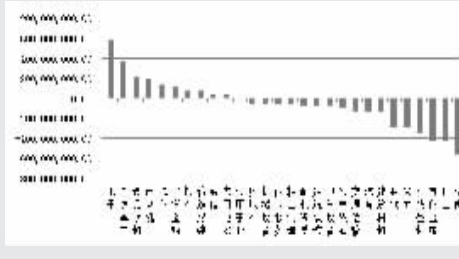
## 沪深两市资金净流入前十股票

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)
002190.SZ	成飞集成	7.45	17,934.57	11.83	0.88	927.39
002655.SZ	英达电子	10.01	10,527.07	13.92	4.67	613.75
002277.SZ	友阿股份	10.04	9,405.99	9.43	1.22	20.30
002273.SZ	永鼎光电	7.63	7,595.21	10.59	1.00	63.15
000768.SZ	中航飞机	6.89	7,423.70	11.99	0.25	172.32
000670.SZ	蓝方股	5.41	7,038.07	12.64	1.33	10988.40
601989.SH	中国重工	3.90	5,994.91	8.32	0.08	31.47
000541.SZ	佛山照明	6.19	5,500.66	12.41	0.74	40.81
600702.SH	沱牌舍得	7.39	5,386.91	22.10	1.10	-815.54
600537.SH	亿晶光电	10.04	5,370.93	9.90	1.48	45.59

板块资金流向方面,昨日28个申万一级行业指数中有11个实现资金净流入,较本周前几个交易日明显改善。其中,电子、国防军工、食品饮料和计算机指数资金净流入额居前,全日分别净流入5.81亿元、3.74亿元、2.11亿元和1.88亿元;而传媒、化工、有色金属和医药生物指数资金净流出额较大,全日分别净流出5.64亿元、4.33亿元、4.19亿元和3.41亿元。

分析人士指出,虽然随着近期市场的回调,周期蓝筹股的估值优势再度显现,但经济数据不及预期使得其上涨空间也受到一定程度的压制,再加上本周市场缩量特征明显,若短期无重大利好消息刺激,则大盘仍将保持当前的震荡格局。

## 行业资金净流入(出)金额



## 回购利率跳水 打新扰动接近尾声

29日是8月最后一个交易日,两新股接力申购,冻结资金达到本轮峰值,但面对“打新+月末”的双重冲击,银行间货币市场依旧波澜不惊,主流回购利率纷纷下行,交易所回购利率则先扬后抑,尾盘开始大幅回归。市场人士指出,打新扰动已渐入尾声,随着月末因素解除,下周资金面将进一步回归常态。

根据最新发行安排,本轮新股发行集中在8月最后两三个交易日。28日亚邦股份等6股先期亮相,29日迪瑞医疗和腾信股份接力申购,因此冻结资金峰值出现在29日,适逢8月最后一个交易日,“打新”与“月末考核”两项时点因素叠加,一度令市场对此次资金面月余额为担忧。28日,交易所回购市场确实曾出现较大波动。当天,上交所隔夜回购利率一度蹿至50.5%的近一年高位,两天期回购利率盘中更在97%的位置出现少量成交。但值得注意的是,当天银行间货币市场表现淡定,显示新股申购影响限于局部,资金面总体无恙,交易所回购利率冲击必然也难以持续。

29日,随着月末备付基本收尾,银行间货币市场利率纷纷回落,指标品种7天质押式回购利率加权值收在3.67%,跌5基点左右。当天,打新余威犹存,交易所回购利率一度惯性上扬,上交所隔夜回购利率(GC001)午后最高涨到30%,但临近收市前,随着资金供给大量增加,回购利率终现全面大幅回调,GC001收报4.68%,较前日收盘价跌40.49基点。7天利率则收在3.83%,与隔夜利率形成倒挂。

分析人士指出,本轮新股申购资金将从下周二起陆续解冻,加之月末扰动解除,预计下周交易所市场资金面将继续回归常态。上交所7天利率与隔夜利率倒挂,也预示后者有进一步的回调空间。总体上看,近期市场资金面要远比先前市场预期的乐观,部分缘于市场机构提前进行准备,而与政策的扶持也不无关系。考虑到政策定向宽松的趋势不改,央行对9月季末月份的流动性将更为呵护,9月资金面出现剧烈波动的可能性小。(张勤峰)

## 创业板指1400点获强支撑

本周创业板指调整态势明显,不过周五获得1400点的强力支撑而随着大盘逐步企稳,上涨了1.47%至1424.47点,不过由于前期调整态势凌厉,本周创业板跌幅依然达到了2.55%,同时以5.94%的月涨幅收官。

自上周五创业板指触摸1465.67点的阶段高点之后,本周指数出现快速回调,周一和二日的跌幅分别为1.23%和2.26%,周三指数略有企稳之后,周四再度迎来1.18%的下跌。不过周五调整态势似乎趋于缓和,创业板指小幅高开午后先保持红盘震荡,在回摸1400点之后获得强力支撑,开始震荡上行,最终上涨了1.47%,收复了周四的失地。

个股方面,本周创业板中共有80只个股实现上涨,而下跌个股达到258只。其中,珈伟股份本周成为创业板中的明星,5日涨幅达到52.02%;此外,福星晓程、松德股份、光一科技和天华超净的5日涨跌幅也均超过了10%。包括上述个股在内,本周创业板中共有28只个股的5日涨幅超过了5%。而相反,本周华昌达、神雾环保的跌幅均超过了10%,跌幅超过5%的个股数目达到85只。

分析人士指出,考虑到当前大盘的震荡企稳态势,短期创业板也有望走出跟随走势,尽管指数整体上行仍然承压,但在大盘稳定的情况下,题材股的演绎机会料不会缺乏,这将涉及到不少基本面向好的成长股。(张怡)

## 沪深300本周缩量回调

伴随着沪深股市的反弹,周五沪深300指数也摆脱了近期的持续震荡回调走势,报收于2338.29点,涨幅为1.17%。由此,本周沪深300跌幅收窄为1.14%,周K线收出一根光头阴线;成交额为3553.22亿元,较上周明显缩量。

本周5个交易日中,仅周三和周五沪深300指数收红,其余三个交易日随着指数的回调,重心也不断下移。周一指数跌破10日均线位置,虽然周五随着市场的全面反弹指数重新收回5日均线,但前期的强势震荡格局已被破坏。此外,沪深300指数的日成交额也从周一的851.82亿元逐日回落至本周五的583.60亿元。

在个股方面,金融股对昨日沪深300反弹的支撑作用最为明显。据Wind数据,昨日中信证券、中国平安、兴业银行、民生银行对指数支撑力度较大,指数贡献度分别为0.86%、0.85%、0.84%、0.74%;与之相比,包钢股份、广汇能源、浙报传媒、五矿稀土昨日对沪深300指数拖累最大,指数贡献度分别为-0.16%、-0.14%、-0.09%、-0.08%。股指期货方面,四大合约悉数上涨,但涨幅均低于沪深300现指。

分析人士指出,虽然在连续下跌后,银行等大盘蓝筹股的估值支撑显著,造成沪深300指数下行空间有限。但经济不及预期也抑制了大盘蓝筹股的上行动力,本周指数连续回挫并连失多条均线位置,成交也呈现逐日缩量状态,料短期内沪深300指数将在2300点整数关口上方持续震荡。(王威)

# 新三板成交缩量 个股涨幅收窄

□本报记者 徐伟平

本周五,新三板有57只股票出现交易,数量较前几个交易日有所下降,成交也较此前明显缩量,个股涨幅也出现明显收窄。当日涨幅最大的个股是科若思,具体涨幅仅为13.74%;而当日成交额最大的个股依旧为九鼎投资,全天成交5801.64万元。分析人士指出,新三板流动性改善并非一蹴而就,市场客观上需要时间去适应这一新的制度。

## 个股涨幅收窄 3股票涨幅超10%

据Wind资讯统计,昨日出现交易的股票有57只,数量较前几个交易日有所下降,其中,成交额突破100万元的股票有5只,九鼎投资成交金额依旧位居首位,达到5801.64万元,显著高于其他新三板股票。四维传媒紧随其后,成交额达563.38万元。这两只股票的交投一直较为活跃。三景科技、中搜网络和古城香业的成交额分别为360万元、101.20万元和100.27万元,这三只股票的成交额较此前明显增加。与之相比,有6只股票的成交额低于1万元,大正医疗的成交额仅有0.26万元,光电联合、中航非晶、九恒星、兴竹信息和超弦科技的成交额分别为0.42万元、0.50万元、0.67万元、0.75万元和0.84万元。

从昨日新三板股票的市场表现来看,在新三板内出现交易的57只个股中,有19只个股实

## 市场现三大特征

备受期待的新三板做市商制度在本周一正式启动,周初市场的活跃度明显增加,不过经历了制度实施的刺激后,昨日市场的交投热度有

## 新三板涨幅前十股票

代码	名称	现价	涨跌幅	换手率	成交量(手)	市盈率(TTM)	总股本(亿股)
430102.OC	科若思	2.4	13.74%	1.34%	646.80	17.60	0.19
430177.OC	点点客	16.94	12.93%	0.11%	90.00	29.60	0.16
430029.OC	金泰得	2.2	11.11%	0.06%	120.00	-15.09	0.34
430130.OC	卡联科技	14.98	6.85%	0.03%	40.00	18.62	0.30
430665.OC	高衡力	14.39	5.65%	0.55%	200.00	129.73	0.12
430536.OC	万通新材	2	5.26%	0.10%	210.00	16.32	0.31
430033.OC	彰讯科技	2.8	3.70%	0.08%	180.00	-11.89	0.38
430051.OC	九恒星	6.66	3.26%	0.00%	10.00	11.58	0.55
430522.OC	超弦科技	8.44	2.93%	0.01%	10.00	19.35	0.21
430512.OC	芯朋微	16.05	2.88%	0.04%	30.00	19.14	0.22

## 新三板成交额前20位股票(万元)



# 市场将重回存量博弈格局

套利机会的情况下,市场高涨的申购热情可见一斑。受到打新分流资金的压力,本周一至周四大盘运行重心震荡下移,不过周五企稳表明第三批IPO密集申购对市场的冲击已经消化殆尽。下周起陆续发布的经济数据将主导市场的一段时间的运行格局。7月经济金融数据和上周公布的汇丰制造业PMI初值使得经济阶段性回升已经结束的预期增强,下周起陆续发布的8月经济数据在经济复苏证伪的敏感时点将发挥重要指引作用。

截至周五,绝大部分A股上市公司已经公布半年报。wind数据显示,2014年上半年全部A股去除金融和石油石化、中小板和创业板主营业务增速业绩增速分别为5.52%、6.25%、11.96%和24.68%,归属于母公司股东的净利润增速分别为9.19%、8.78%、5.87%和15.17%。除创业板外,净利润增速均较一季度有所上升,不过考虑到三季度和四季度的基数相对要高,再加上宏观经济形势也不是太过乐观,整体业绩增速方面并无太多亮点值得期待,维持平稳或是主基调,不过创业板的业绩增长面临着一定的压力,业绩和估值背离继续扼制创业板可能的系统性反弹空间。

虽然周五市场出现反抽,但整体技术走势、盘面信息和投资者对账户净值的主管感受自上周便

开始透露出相对谨慎的信息。上周我们可以观察到,主力合约IF1409周四日K线上就已经收出了四连阴,这是6月以来第一次,而且周四收盘时失守20日均线,这也是7月下旬反弹以来的第一次,这都表明形势实际上已经发生了较为微妙的变化。而本周上证综指、深成指和沪深300指数接连失守20日和30日均线,在大盘表现不好的背景下,从实际参与市场的投资者角度来看,采取“涨停板敢死队”激进风格的投资者中招的频率加大,账户净值停止上升并转而开始回吐前期利润,交易频率高的投资者稍有不慎换股就立马被套。

主力席位持仓变动不仅没能预测市场的方向,而且与期现市场整体走势继续背离。尽管沪深300指数期现走势均逐步转向谨慎,但是主力席位持仓变化却继续透露出偏积极的信息。首先,主力席位每个交易日持仓增减幅度均较为有限,反映多空博弈双方短期形成某种平衡,尚未有空头显著发力的迹象。其次,前20名净空持仓量在周三一度创下近3个月新低,周内运行中枢在2万附近,市场的空氛围实际上继续弱化,中信期货、国泰君安和海通期货等席位的净空持仓量也无明显上升,无论整体还是具有较大影响力的代表性席位净空持仓量均未显著上升。最

后,近期主力席位持仓变化对市场短线波动方向的预测作用显著弱化,在7月之前,使用净空持仓量的变化对预测市场短期方向的准确率较高,但是,近期却基本上呈现背离或滞后态势。此外,尽管周内四个期指合约日K线上再收四连阴,但是期现价差基本上没有出现过贴水,主力合约IF1409最高升水一度接近20点,期指投资者情绪明显偏积极。综合主力席位动向和期现价差走势,暂对期指走势维持中性态度。

综合而言,技术面与基本面相互呼应,进一步强化了我们前期对市场的判断,那就是,中线反弹的主升浪已经结束,短线市场震荡调整趋势基本确立,在7月25日的跳空缺口尚未完全回补之前,后期市场的走势将呈现震荡回落态势。不过目前来看,整体调整空间依然有限。我们预计,在回补缺口之后,市场或将再次陷入存量资金博弈的牛皮拉锯格局。基于我们对市场主升浪已经结束的判断,低估值周期股的反弹基本已经宣告结束,而代表中国经济转型方向的中小板和创业板尤其是创业板的估值压力依然存在,未来一段时间,主题投资将占据主导。期指操作策略上,在7月25日的跳空缺口没有完全回补之前,以逢高轻仓做空为主,博反弹宜短线快进快出。