

## 沪深300创反弹新高

□本报记者 龙跃

在打新资金回归、政策预期积极等因素支撑下,沪深股市本周二放量突破,主要行业指数均创出反弹新高。其中,沪深300指数一改近期低迷走势,放量突破前期高点,创出2387.66点反弹新高。

沪深300指数昨日以2359.86点小幅高开,上午呈现窄幅震荡整理走势,盘中最低下探至2349.95点;不过下午开盘后,资金开始持续涌入,沪深300指数也因此持续震荡上行,盘中最高上探至2387.66点,尾市以2386.46点全天次高点报收,上涨31.14点,涨幅为1.32%。经过昨日上涨,沪深300指数不仅扭转了近期震荡调整的局面,而且创出本轮反弹新高。

在个股方面,银行股昨日对沪深300指数提振作用最为明显,招商银行、民生银行、交通银行昨日指数贡献最高,分别达到了1.08%、1.07%和1.03%。与之相比,昨日对指数构成拖累的个股仅有9只,这在近期非常少见。其中,康得新、中国保安、环旭电子对指数拖累程度最大,指数贡献度分别为-0.09%、-0.06%和-0.05%。

## 创业板三连阳 新高秀或重现

□本报记者 魏静

近来,创业板乃至整体市场的走势,颇有些逆市场预期的意味。上周,创业板指数以连跌模式开启调整行情,不过自上周五开始,在主板指数数外连涨的带动下,创业板指数也喜获三连阳,再度逼近前期高点位置。短期来看,随着主板指数的强势创新高,反弹有望进一步向纵深方向挺进,在此背景下,创业板大概率会呈现出追随主板市场的状态。

昨日,创业板指数高开高走,最终几乎以全日最高价收盘。截至收盘,创业板指数上涨12.19点,涨幅为0.84%,报收1465.03点,逼近8月22日的高点1465.67点。不过,相较而言,创业板昨日的表现还是弱于两市主板指数。

从个股表现来看,三连阳的上攻形态还是显著激活了创业板内部的赚钱效应。昨日创业板内部正常交易的335只个股中,有292只个股实现上涨,其中银禧科技、新开普等6只个股强势涨停,有多达58只个股当日涨幅超过3%;而在当日出现下跌的31只个股中,大部分个股跌幅均在1%以内。

分析人士表示,创业板近来的强势反弹,更多是得益于主板市场的意外弹升,在打新资金重回场内带动下,反弹被顺势抬高。短期来看,只要主板指数能延续创新高的节奏,则创业板大概率会跟随其涨势。

## 港口股再现涨停潮

□本报记者 魏静

今年以来,港口类个股一直不乏利多消息的催化。昨日,港口类个股更是延续涨停的超强走势,并带动整个交通运输板块集体反弹。

据Wind资讯统计,申万交通运输指数收出三连阳的超强形态,昨日更是续涨2.14%,涨幅位于申万一级行业指数涨幅榜第二名;收盘报收1765.55点,创出2012年6月2日以来的新高。个股表现方面,珠海港、唐山港及营口港强势涨停,大连港、日照港、盐田港及锦州港全日涨幅都在5%以上;同时,中国远洋、中海集运、中海发展等航运股全日涨幅也均在3%以上。

应该说,昨日港口引领的交通运输类个股大涨,除了受整体市场再度高调创新高的带动外,消息面的刺激也是该板块集体躁动的一大导火索。据相关媒体报道,国新办最新发布通知称将于9月3日举行新闻发布会,请交通运输部党组成员、副部长何建中介绍《国务院关于促进海运业健康发展的若干意见》相关情况。

分析人士表示,正是基于这一扶持政策落地的预期,活跃资金才敢于在此关口狙击相关个股;不过鉴于昨日的涨停潮更多属于资金短炒的行为,提醒投资者要适时波段操作。

### ■ 两融看台

## 融资客加仓军工股 短线浮盈

□本报记者 徐伟平

昨日沪深两市大盘强势上攻,军工板块成为反弹的领军人,板块内个股迎来普涨。而9月1日多只军工股的融资净买入额居前,由此来看,加仓军工股的融资客短线浮盈。

9月1日,沪深股市融资融券余额为5278.17亿元,较前一个交易日明显增加。其中融资余额为5241.42亿元,较前一个交易日增加了40.48亿元;融券余额为36.75亿元,较前一个交易日小幅增加了0.64亿元。

值得注意的是,中航飞机、中航电子、中航重机、哈飞股份的融资净买入额居前,昨日军工板块强势反弹,中信国防军工指数上涨4.71%,由此来看,融资客的嗅觉颇为敏锐,准确把握了军工股的反弹节奏,短线浮盈。有媒体报道,主管部门正密集调研军工研究院所,事件性驱动有望成为军工股反弹的催化剂,值得投资者重点关注。

# 量能突破3600亿 指数创年内新高 “主题潮”或贯穿九月行情

□本报记者 张怡

9月伊始,A股市场一扫8月阴霾,喜迎强势上攻成就的“开门红”。昨日A股攻势进一步增强,在涨势如虹的军工股带领下,市场人气全面回暖,沪综指、中小板指、创业板综指等多个市场主要指数纷纷创出新高,沪深两市的量能达到3600多亿元。这种喜人的市场态势意味着在经历了8月的短暂休整之后,市场强势格局已经重新确立,分析人士预计,改革等主题投资所引发的局部热潮将贯穿整个9月。

### 量能明显放大 多指数创新高

在军工股大涨的带动下,沪深两市人气全面回暖,成交额有效放大,沪综指一举突破了前期平台——2240点,创出年内新高2267.51点。不仅如此,包括创业板综指、中小板指、沪深300等在内的多个指数也均突破了前期阻力位,创出今年以来新高。

昨日,军工股成为沪深两市中最为耀眼的明星。航母、通用航空、卫星导航等军工概念全面爆发,由此带动申万国防军工指数大涨4.34%,遥遥领先于其他行业居涨幅榜首位。成分股中,除了前期牛股成飞集成微跌外,其余军工股均实现上涨,其中航天通信、中国卫星、洪都航空等个股均报收涨停。

伴随着军工股的强势上攻,市场人气全面回暖,28个申万一级行业中,昨日仅有传媒行业的涨幅未超过1%,其余行业均表现较强。其中,涨幅居前的板块呈现出蓝筹与成长并举的特征,例如交通运输、非银金融、通信、计算机、钢铁、银行等行业的涨幅均超过了1.5%,凸显出做多思路进一步统一。

在这种乐观态势下,多个市场指数突破压力位并创出新高。至收盘,沪综指上涨30.54点至2266.05点,形成了三连阳;深成指、中小板指和创业板指也分别上涨了1.29%、1.12%和0.84%。值得关注的是,多个指数突破了前期高点并创出今年以来的新高,例如,沪深300指数创出2387.66点的新高,中小板指创出5351.26

点的新高,创业板综指创出1553.26点的新高。

更值得关注的是,沪深两市的成交额分别达到了1709.32亿元和1919.94亿元,较此前明显放大,重新回归到了活跃水平线上方。分析人士指出,有量能支撑的反弹才是真正的有支撑的反弹,因量能的大幅放大正在瓦解对市场强势格局的怀疑。不过后市需要关注的是成交的活跃能否保持下去,只有成交活跃,市场热点才会层出不穷,赚钱效应也才能得以扩散,市场强势格局也才能得以维系。

### 指数有分歧 主题无异议

9月市场如此强势的格局,超出了大多数投资者的预期。昨日的军工热潮,凸显出改革概念正在卷土重来、并有望轮番演绎,市场赚钱效应料将丰富。在打新资金逐步回流,政策预期进一步升温、强势热点轮番演绎的背景下,行情有望逐步发酵并带动市场喜迎活跃的“金九”。

昨日支撑市场上攻的动力有三方面,其一,昨日是新股申购资金解冻的第一天,资金回流和市场担忧情绪的缓解促进市场走势好转。上周新股密集申购引发了资金面短暂冲击,投资者心态也受此影响,这也是导致上周市场调整的主要原因之一。不过随着指数回调至支撑位和打新资金的逐步回流,本周沪深两市摆脱了弱势并迎来了上攻契机。

其二,改革政策预期进一步升温。9月,在沪港通进入冲刺阶段,深港通有望接力,国企改革持续推进等一系列因素的带动下,市场改革预期全面升温。当前,引发市场热情的最主要因素就是改革政策,不论是全局性的还是个别产业的政策,总能引发市场的积极回应,因而改革预期的升温激发了更多的资金备战A股,试图从改革行情中分一杯羹。

其三,改革热点持续性强,市场赚钱效应有效扩散。8月底,投资者曾十分担忧缺乏热点无法有效维系市场热情,而今军工股的强势上攻,让投资者重新燃起了希望。预计在改革预期和改革政策催化之下,包括军工、油气、交

运、区域振兴等在内的自上而下的改革主题性机遇将轮番上演,且持续性较好,由此市场赚钱效应得以扩散,有助于维系强势格局。

整体来看,9月改革主题强势的格局也是券商的一致看法,但机构对指数的运行趋势依然存在分歧。乐观者如兴业证券认为,经过8月份行情蓄势之后,9月份叠加沪港通等因素,行

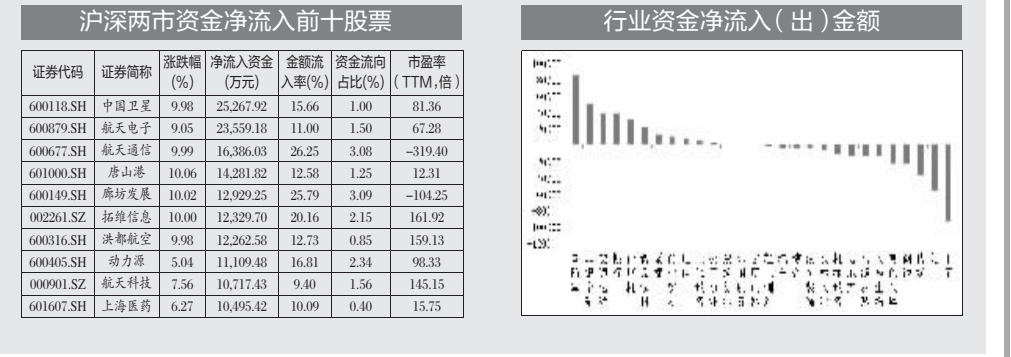
情将会再度冲高;而悲观者如中信证券表示,基本面数据疲弱与宽松政策预期落空的叠加会导致市场风险溢价提升,加大市场调整的压力。而前期驱动市场上行的流动性因素不确定性增加,改革政策的落地会激发市场局部热点,但难以显著推升市场整体风险偏好,由此大盘下行压力仍在。

## 158万元资金净流入

□本报记者 徐伟平

本周沪深两市大盘连续反弹,此前资金大规模离场的态势也开始发生转变。据Wind资讯统计,继周一全部A股的净流出资金额降至11.14亿元后,随着昨日市场继续向上拓展空间,沪综指更是刷新了本轮反弹的新高,昨日A股迎来158万元的资金入场博反弹。

从行业板块来看,市场延续了本周一的普涨态势,28个申万一级行业指数悉数上涨,且涨幅较周一显著扩大。国防军工、交通运输和非银金融指数涨幅居前,分别上涨4.34%、2.14%和1.78%。与之相比,公用事业、医药生物和传媒指数涨幅较小,分别上涨1.03%、1.00%和0.97%。以金融股为代表的权重板块昨日涨幅居前,为抬升股指立下汗马



### ■ 新三板观潮

## 33只新三板股票成交额低于10万元

□本报记者 魏静

尽管做市商制度已正式推出一周有余,但成交不活跃依然是新三板面临的重大难题。近来,新三板挂牌企业虽然每日保持着60余只个股正常交易,但成交活跃者寥寥无几。本周二,新三板挂牌企业中有66只正常交易,不过除了少数几只明星股成交放出天量水平外,有半数新三板挂牌企业单日成交额均在10万元关口之下。分析人士表示,成交活跃不仅代表着新三板个股知名度的提升,更意味着资金对公司价值的认同,未来新三板制度的着力点或更多在于提升个股的成交活跃度。

### 部分股票成交额较低

应该说,新三板扩容初期,成交的活跃远比股价的无量上涨来得实惠。自上周股转系统正式开启做市商制度以来,新三板挂牌企业每日实现成交的基本上都有60家左右;不过这60家正常交易的新三板个股却呈现出金字塔的结构特征。

昨日,新三板挂牌企业中共有66只个股实现成交,其中九鼎投资及兆信股份分别以2251.83万元及1997.58万元的成交额跻身成交排行榜前两名,紧随其后的还有先临三维、卡联科技、泰达新材、东电创新、圣泉集团、中科联众,其单日成交额则介于100万元-1000万元之间。与上述个股成交量形成鲜明对比的是,

### 活跃度待提升

观察近来新三板挂牌企业的表现,大体上



## 三因素驱动A股“牛”转乾坤

□海通证券策略团队

从历史上看,A股曾经历过三波牛市及两波结构性牛市。虽然牛市行情的驱动因素各不相同,但结合欧美、亚洲以及A股历史上的牛市行情来看,无风险利率低位或下行、盈利预期改善、风险偏好抬升是牛市启动的必要条件。而这三方面因素当前正在驱动着A股“牛”转乾坤,行情的具体表现特征则为成长牛在途、改革牛起步、周期牛没谱。虽然A股后市很难出现简单的经济复苏催生的快牛、急牛,但在利率回落,改革、转型推进当中,可能从结构上演绎变化。

### A股历史:三波牛市+两波结构性牛市

A股历史上经历过三波牛市和两波结构性牛市,行情驱动因素各有不同。第一波牛市发生在1996年1月-2001年6月。上证综指涨幅3.3倍。本轮牛市启动和经济周期、企业盈利相关性较弱,行情爆发主要依赖于另外两个因素:一是货币政策放松,存贷款基准利率和存款准备金

率下调带动无风险利率下行。另一方面则是政策不断托市,以及证监会12道金牌对股市整风,抬升了市场的风险偏好。

第二波牛市发生在2005年6月-2007年10月,上证综指涨幅5.1倍,这轮牛市是由三个因素共同发力而成:首先,2005-2007年M2同比增速维持在16%以上,推动利率向下;其次,2005年经济企稳后企业ROE从8.9%上升至16.5%,行情有基本面可依靠;最后,股权分置改革、汇率放开抬升了国内、国外资金的风险偏好,居民财富从储蓄搬家到股市。

第三波牛市则较为短暂,发生在2008年10月-2009年7月,上证综指涨幅1.1倍,主要是货币井喷下的小牛行情,为应对次贷危机带来的通缩风险,货币政策大幅放松推低了无风险利率水平。同时,在一揽子财政政策刺激下,企业ROE迅速反弹,资产偏好由债到股轮动。

除了这三波牛市行情外,在2009年-2010年、2012年至今还有两轮小票结构牛市,均呈现相似特征:首先,央行货币政策紧平衡下利率均

上行;其次,GDP缓步向下,波幅明显收窄,但企业盈利分化,2009-2010年,代表消费的医药、白酒等表现优异,2012年下半年,电子、传媒、环保等新兴龙头崛起;最后,政策主导背景下,技术周期推动了市场风险偏好的转变。

### A股展望:三方面驱动牛市路径演绎

回顾欧美、亚洲及A股历史上的牛市行情,存在三点规律:第一,无风险利率低位或下行是牛市启动的先决条件。第二,盈利改善为牛市提供支撑。但需要注意的是,盈利改善并不一定需要经济增长回升的经济复苏,改革、转型也可以推动盈利改善,如美国1982-2000年牛市、德国1993-2000年、英国二十世纪八十年代的牛市、日本1967-1989年牛市、台湾1990-1997年牛市。第三,风险偏好抬升有可能成为关键性因素,其中香港1984-1997年牛市、A股1996-2001年牛市最为典型。

展望后市,从股价驱动的三个方面来看牛市可能的演绎路径:首先,无风险利率下降的

概率大,经济增速下滑降低资金需求,理财和信托规模增长代表存款利率已部分市场化。其次,盈利改善更可能依靠改革转型而非经济复苏,但需确认经济可软着陆及改革顺利推进。最后,风险偏好方面,跟踪资本市场制度建设会带动增量资金进入。其中,沪港通即将开通具有良好的示范效应,未来有望通过放开外资对A股的投资限制、养老金入市等加快资本市场开放步伐。

而牛市行情可能的表现特征则为成长牛在途、改革牛起步、周期牛没谱。未来A股很难出现简单的经济复苏催生快牛、急牛,但在利率回落,改革、转型推进中,可能从结构上演绎变化。首先,2012年的成长龙头,2013年的创业板已经展现了成长股的魅力,经济转型继续助力成长牛。其次,国企改革可能推动相关公司基本面渐变,政策推进下有望由点到面逐步扩散。反映到股市上,中国石化今年以来涨幅已经超过25%就是个信号。最后,经济复苏暂难表现,除非业务转型,否则传统周期股很难持续走强。