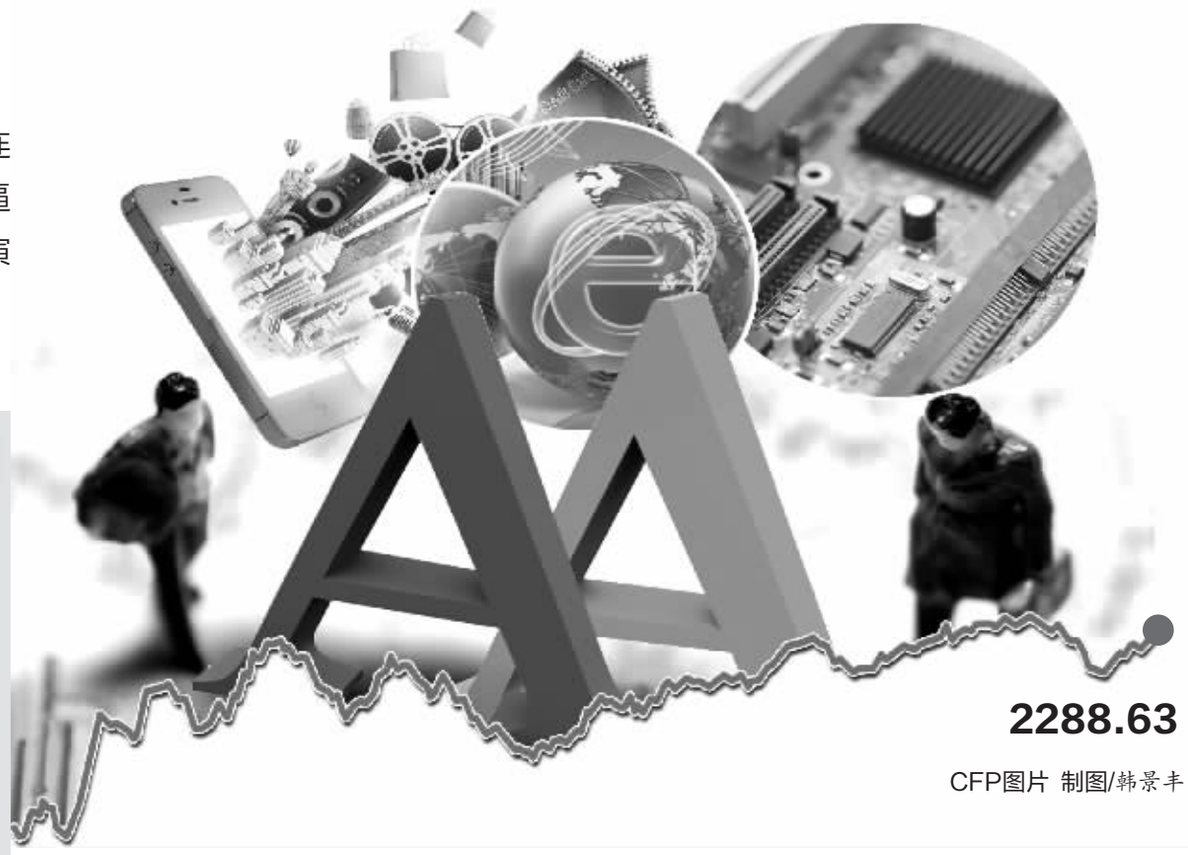
逼空能否延续 指数会否分化 个股行情如何演绎

新高路上A股三问

□本报记者 徐伟平

本周以来，主要指数纷纷强势上攻，集体刷新反弹新高。沪综指更是连续放量，开启新一轮逼空行情。A股高歌猛进，但仍有三大疑问待解：一是逼空行情能否延续；二是主要指数在反弹期间会否分化；三是个股行情如何演绎，是“老”主题重现荣光，还是“新”题材主导市场？



CFP图片 制图/韩景丰

经济显露回暖迹象 海外市场明显走强

□本报记者 张枕河

自8月1日当周欧美股市突然“高台跳水”以来，在经济数据向好、资金外流趋势好转、投资者信心增强等一系列利好因素的影响下，海外多数市场的主要股指在一个月时间内出现了明显反弹。业内人士指出，全球经济出现回暖迹象，加之此前市场担忧的美联储逐步收紧货币政策产生的负面情绪已被市场消化，海外主要经济体股市持续上涨的势头或延续。

以8月1日收盘点位计算，道指至今累计上涨3.4%；标普500指数累计上涨4%，并在上周历史性地突破2000点重要关口；纳斯达克综合指数累计上涨5.6%；英国富时100指数累计上涨3%；德国DAX指数累计上涨4.3%；法国CAC40指数累计上涨5.3%；印度孟买敏感30指数更是多次刷新历史新高，累计上涨6.6%；泰国证交所指数累计上涨5.5%。

美股牛市仍然稳健

业内人士指出，近期全球多个经济体股市在利好因素支撑下表现抢眼，牛市可能尚未终结。标普500指数上周一首次盘中突破2000点大关，随后多次刷新2000点以上的收盘纪录，经济数据和企业财报强劲是股指走牛的重要原因。

此外，美联储最终结束量化宽松（QE）刺激，并走入加息周期的预期已经逐渐被市场消化，业内此前预期的资金大规模外流并未出现，这导致东南亚、南亚等新兴市场股市表现强劲，部分股指屡创新高。

摩根士丹利股票策略师亚当·帕克表示，美股牛市正处于良好的状况中，还将延续数年时间。帕克表示：“最好的猜测是，如果美国经济还能在未来五年或更长时间里延续扩张走势，基于6%的每股收益年增长率以及17倍的市盈率，标普500指数有可能达到近3000点的高位。”沃顿商学院金融学教授杰里米·西格尔也认为，美股仍有进一步上涨的空间，牛市仍然稳健，年底道琼斯指数可能升至18000点或更高。

由于市场普遍预计，欧央行可能进一步放宽货币政策，欧洲股市也结束了此前连续低迷的态势，并重新获得资金青睐。多家大型投行和权威研究机构均预计，欧央行推出再宽松措施的可能性极大，欧股有望重新迎来一轮升势。花旗集团预计，欧洲央行最快将在今年年底实施量化宽松（QE），规模可能将在1万亿欧元以上，这将为欧洲股市带来充裕的流动性支撑。野村和摩根大通均预计，欧央行9月或10月将再度下调三大利率10个基点，但不会推出QE，这将一定程度缓解该区域目前出现的经济疲软态势。

亚洲市场成“吸金大户”

业内人士指出，在美联储将逐步收紧货币政策的背景下，此前曾出现资金外逃的新兴市场近期并未出现恐慌。相反，在经济数据强劲、地缘局势趋缓、欧央行“放水”预期强化或带来充足流动性等利好因素助推下，新兴市场成为“吸金大户”。

资金流向监测机构EPFR最新数据显示，市场憧憬欧央行将在本周的货币政策例会上进一步放宽货币政策，为金融市场注入流动性，这将一定程度上可以弥补美联储逐步结束QE所带来的冲击。在上述利好因素影响下，亚洲新兴市场股基上周表现良好，在过去的14周内第13次实现大规模“净吸金”。

高盛分析师预计，欧央行释放出的资金最终很可能流向美国，或是近期经济向好、股市表现强劲的东南亚、南亚、东亚等亚洲新兴市场，而非经济复苏疲态开始显现的欧元区。对于亚洲地区的股市而言，该区域历来受资金面影响较大，一旦美联储资金收紧幅度过大，就会对亚洲经济和金融市场造成冲击。如果欧央行实施进一步的宽松政策，资金会更多流向欧美，同时也会减少欧美从亚洲“吸金”的压力。“亚洲股市将成为间接受益者，至少降低了其资金外流的威胁。”

彭博数据显示，8月流入俄罗斯和中国ETF的资金超过其他任何新兴市场。其中，美国专注俄罗斯市场的ETF8月吸金2.65亿美元，占此类ETF总市值的14%。紧随其后的是中国ETF，吸金9.44亿美元，相当于此类ETF总市值的10%。

强势格局有望延续

上周，沪深两市大盘震荡回调，沪综指一度下破2200点整数关口，期间沪市单日成交额快速下降至1000亿元附近。连续震荡数个交易日，大盘突然弱势回调，让投资者有些意外。不过，9月伊始，市场却一扫此前的阴霾，连续放量反弹，开启了新一轮逼空行情。沪综指昨日上涨1.00%，收出四连阳，收报2288.63点，再度刷新反弹新高，宣告近一年的箱体震荡格局被打破；深成指昨日上涨0.90%，收报8115.87点，创今年以来新高。沪深两市昨日的成交额达到3984.78亿元，同样刷新反弹以来新高，量价有效配合显示投资者参与热情高涨。

行业方面，9月以来各行业板块普涨，申万国防军工、电气设备和传媒指数涨幅居前，分别上涨7.67%、4.94%和4.94%；与之相比，申万非银金融、采掘和银行指数涨幅相对较小，分别上涨2.84%、2.47%和2.39%。值得注意的是，除军工板块一枝独秀，显著高于其他行业指数外，其余各行业板块涨幅差距并不大，板块间呈现轮动上涨的格局。

个股方面，与此前的“个股不涨，指数涨”的局面不同，本轮反弹期间个股的活跃度明显提升。9月以来，沪深两市有2255只股票实现上涨，涨幅超过10%的股票达到146只，涨幅超过5%的股票达到691只，单个交易日涨停个股维持在30只左右，场内赚钱效应凸显；在下跌的64只股票中，个股跌幅普遍较小，本钢板材跌幅最大，达到10.12%，其余个股跌幅均在4%之下。由此来看，本轮逼空行情中个股活跃度明显提升，持股的投资者普遍受益。

分析人士指出，经济数据平稳、资金面维持宽松、政策面预期升温是本轮反弹的三大重要支柱。8月汇丰PMI、中采PMI双双回落，低于市场预期，显示三季度经济下行压力较大。新股密集发行也对A股资金面造成扰动，场内流动性趋紧。经济面和资金面对于市场的支撑作用有所弱化。不过，近期国务院常务会议确定了多项刺激政策，政策面预期依然积极。在经济复苏脚步犹豫时，政策有望及时加码，政策面预期对于市场的支撑依旧坚实。考虑到助推大盘连续上攻的积极因素尚不具备，未来市场的逼空行情或存在波折，但强势格局将延续。

指数联动效应料凸显

2013年以小盘成长股为代表的创业板指数走出单边牛市，而同期主板指数维持震荡格局；2014年初创业板指数短暂冲高后，开启了一波将近3个多月的回调，而主板指数切换到新的平台窄幅震荡。主板指数和小盘指数出现明显的背离。

不过，近期在“创新高”的道路上，各指数间的联动却颇为明显。昨日沪综指和深成指刷新近期反弹新高后，以创业板综指和中小板综指为代表的小盘指数同样创出反弹新高。创业板综指昨日上涨0.91%，收报1567.47点，创历史新高；中小板综指昨日上涨0.82%，收报7398.79点，创2011年4月以来新高。从昨日盘面看，中小板综指和创业板综指盘中一度大幅回调，但午后在主板指数大举上攻的带动下，小盘指数重拾升势，市场上呈现出大盘股领涨、小盘股跟涨的格局。

分析人士指出，主板指数和小盘指数分别代表大盘周期股和小盘成长股这两大品种，此前市场一度独宠小盘成长股，小盘指数独领风骚。而7月底沪港通、国企改革等为大盘周期股带来生机，主板指数强势反弹，市场风格不断切换造成了主板指数和小盘指数的背离。不过，目前来看，伴随着风格的均衡化，这种背离持续时间将缩短，各个指数的联动效应将凸显。

一方面，通过抬升大盘周期股有助于拉升大盘，但随后市场震荡蓄势时，资金调仓换股需求渐浓，开始布局个股行情。市场风格自然不会一边倒地偏向蓝筹，中小市值股票也开始活跃，各主要指数可能会齐头并进。另一方面，7月以国资改革为主线的主题投资兴起，题材热点主要集中在周期股中，近期文化传媒、网络游戏、第三方支付等成长军团中的题材也开始活跃起来。当前，热点并不局限于主板或创业板、中小板，无论是成长军团的概念，还是蓝筹阵营中的题材均有表现机会。后市热点一旦开始轮动，市场风格也将逐渐偏向均衡，主板指数和小盘指数的后市行情将趋一致。

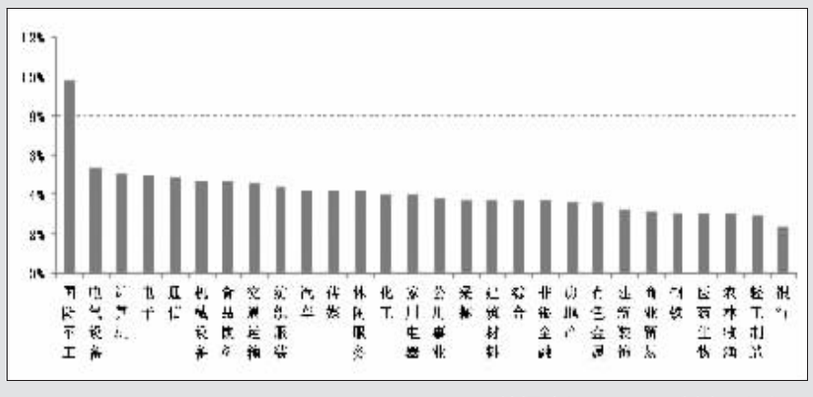
挖掘老主题 甄别新热点

从近期市场格局来看，场内热点较活跃，各个题材来回切换。值得注意的是，真正的领涨热点尚未脱颖而出，是扎根在旧的题材中，还是快速入手新的热点，这使得投资者在布局后市行情时颇为纠结。市场人士表示，深挖老主题、甄别新热点或是较好的应对策略。

首先，以政策为轴的主题投资值得投资者去深挖。如国企改革、军工研究院改制、沪港通等主题投资前期市场已有表现，不过前期的炒作往往是基于政策面预期。随着改革逐步推进，具体细则的出台，改革红利将进一步显现，这对于相关上市公司绝不仅仅是炒作概念，而是实质性利好，不仅能够提升相关上市公司的估值，而且有望促进其业绩改善。建议投资者紧跟政策线索，地方国企改革标的、沪港通背景下AH溢价率较高或A股稀缺标的等老主题值得重点关注。

其次，对于新兴产业中的热点，投资者需要仔细甄别，不要盲目追高。类似于石墨烯、燃料电池、全息手机等新兴产业中的新热点是资金频繁炒作的对象。考虑到此类品种估值和股价均处在高位，缺乏基本面支撑，参与此类概念的炒作风险较高，投资者需要甄别此类新热点的持续度，盲目追高此类品种已不合时宜。

近5个交易日申万行业市场表现



数据来源：Wind 制表：徐伟平

期指增仓上攻 多头尽显强势

□本报记者 王辉 上海报道

在A股市场人气提升、资金流入迹象显现、中金所下调期指保证金标准等多项利好因素推动下，周三沪深300股指期货主力合约IF1409再度放量增仓上行、连续第四个交易日收涨，并攻破2400点整数大关。综合多家机构观点，在市场做多信心不断增强的背景下，未来一段时间内期指强势表现有望持续。

成交保持高位

周三沪深300指数呈高开高走态势，收报2408.84点，上涨22.38点，涨幅0.94%，全天成交1236.3亿元，较上一交易日增加167亿元。股指期货市场方面，当日期指四大合约全线上涨，主力合约IF1409收报2411.6点，上涨25点，涨幅1.05%。在期指升贴水方面，截至收盘IF1409合约较沪深300指数小幅升水2.8点，为连续第二个交易日保持升水状态。

成交和持仓方面，周三期指四张合约全天总成交量为861154手，较前一交易日增加19719手，连续第二个交易日成交量保持在80万手以上的高位；四张合约合计持仓176364手，环比前一交易日增加3647手，近两个交易日合计增仓10988手。

此外，中金所盘后公布的每日结算会员成交持仓排名数据显示，截至9月3日收盘，前二十大做多席位多单小幅增加，前二十大空头席位空单小幅减少。其中，最大空头席位中信期货当日大幅减持空单1062手至18337手，为本周以来连续第三个交易日减持空单。此外，中信期货、海通期货、广发期货等当日排名前三位的空头席位，当日均出现1000手左右的空单减持。

强势格局难改

对于周三期指的整体表现，上海中期股指期货分析师陶勤英认为，周三期指日内持仓变化显示，市场参与期指交易积极性较高，日内持仓峰值超过周二，盘面显示多头加仓幅度较大，从而助推期指强势运行。截至收盘，期指总持仓量延续上涨趋势，很大程度上表明市场处于明显的多头格局。由于本轮A股攻势是顶着8月PMI数据表现疲软的压力下启动，而8月汇丰服务业PMI数据创17个月新高，也助涨了市场的亢奋情绪。

陶勤英指出，随着沪深300股指期货所有合约的交易保证金标准统一下调为10%，在很大程度上刺激了市场投机力量的入场。由于长期以来期指投机盘呈现相对偏多的操作思路，也在一定程度上增强了市场的做多力量。鉴于当前技术性强势格局，建议期指多单可继续持有。

对于近期期指的表现，瑞达期货也表示，随着沪港通渐行渐近、QFII与RQFII额度持续放大，场外增量资金有望持续入场，股指震荡向上趋势将难以扭转。具体操作上，建议投资者宜逢低吸纳当月合约。

在期指整个9月份走向的研判方面，华闻期货等机构指出，预计9月全月股指都将呈现震荡上攻态势，建议后期可继续逢低做多。

A股或迎更多政策利好

□本报记者 顾鑫

业内人士表示，沪港通沪市现场验收工作或于近日启动。管理层将分赴各大券商，就沪港通业务的系统等进行现场验收。市场预期，除了日益临近的沪港通，ETF期权、推动长期资金入市等重磅举措有望加快落地，或进一步提振市场信心。

股市开放步伐加快

业内人士认为，从早期的QFII试点到后来的RQFII试点，再到日益临近的沪港通，A股市场对外开放的步伐不断加快。这从短期看将引入增量资金，而从长期看将促使A股走向成熟，营造更好的投资者友好型股市文化。

中金公司报告提出，尽管8月经济数据仍可能疲弱，但市场已经反应较多，改革在持续推进，特别是在沪港通进入冲刺阶段，国企改革呈遍地开花之势，对9月市场走势保持乐观。

报告还指出，海外投资者近期对A股的关注度明显提升，主要体现在三个方面：一是中报显示QFII在目前额度已经饱和的情况下较一季度仍有明显增仓，重要股东持有市值从914亿元上升至972亿元；二是海外资金已经连续12周净流入A股；三是全球型基金近两月对中国的仓位配置比例明显提升。

光大证券认为，无论与国际市场、国内市场的历史相比，A股市场正处于估值的底部区域。估值洼地与持续增长的分红提供了较高安全边际。同时，A股纳入全球基准指标（如MSCI）的进程将进一步提速。

政策出台预期强烈

业内人士认为，除了沪港通，市场预期，ETF期权会加快推出，这将进一步激活蓝筹股；退市制度有望进一步完善，从而净化A股市场，提振投资者信心；证券法修订将进一步完善对投资者的保护；长期资金入市步伐有望加快，将进一步夯实市场底部。

证监会新闻发言人邓舸近期表示，多渠道引导境内外长期资金投资我国资本市场，不断壮大专业机构投资者队伍，完善资本市场投资者结构，是证监会的一项长期战略工作任务。去年以来，随着资本市场运行环境的不断改善，继续大力培育机构投资者、引导境内外长期资金入市工作取得较大成效。一是推动基金公司加快向现代财富管理机构转型，将私募基金纳入监管范围并促进其健康发展。二是加快引入QFII步伐，大力推进RQFII发展。三是进一步推动保险资金投资股市，推动扩大养老金产品及企业年金基金的投资范围。保值增值是长期资金的内在需求，资本市场可以为长期资金提供重要的投资渠道，提高其收益水平。下一步，证监会将继续加快推动各类长期资金入市，努力推动各类长期资金与资本市场良性互动发展。

9月以来涨幅居前的20只股票

证券代码	证券简称	9月以来涨跌幅（%）	市盈率(PE,TTM)	市净率(PB,最新)	所属行业
002624.SZ	金磊股份	33.29	-210.60	4.46	建筑材料
002564.SZ	张化机	33.23	56.19	2.19	机械设备
000948.SZ	南天信息	33.11	189.27	2.51	计算机
601579.SH	会稽山	33.08	42.45	3.57	食品饮料
603099.SH	长白山	33.05	54.58	5.39	休闲服务
001696.SZ	宗申动力	31.51	24.53	2.74	汽车
300216.SZ	千山药机	26.36	79.40	6.23	医药生物
600490.SH	鹏欣资源	26.14	208.33	13.11	有色金属
300220.SZ	金运激光	24.61	491.04	12.05	电子
600691.SH	阳煤化工	24.20	-13.24	1.82	化工
600317.SH	营口港	24.06	48.43	2.96	交通运输
300248.SZ	新开普	24.05	147.26	7.50	计算机
000065.SZ	北方国际	24.05	28.52	5.84	建筑装饰
002261.SZ	拓维信息	23.80	178.10	10.95	传媒
600562.SH	国睿科技	23.41	72.09	12.11	建筑材料
600391.SH	成发科技	23.01	212.60	4.22	国防军工
600599.SH	熊猫烟花	22.79	349.57	4.84	轻工制造
002280.SH	新世纪	21.89	-119.65	10.70	计算机
600316.SH	洪都航空	21.26	171.35	3.35	国防军工
300040.SZ	九洲电气	21.01	304.21	1.66	电气设备

数据来源：Wind 制表：徐伟平