4000亿元 A股成交创近四年“天量”

“天量天价”魔咒考验涨势成色

□本报记者 龙跃

尽管经济复苏脚步犹疑，政策刺激也持续不温不火，但本周A股市场却持续高歌猛进，周三更是放出近四年的成交天量，沪综指一举向上突破运行了近一年的震荡箱体。不过，在高举高打之后，“天量”会否对应“天价”的疑问也开始浮出水面。分析人士认为，市场中期运行趋势转向积极相对确定，不过企业利润增长不力以及资金利率中枢仍待下行等因素依旧存在，强势格局的延续需要面对“天量天价”魔咒的检验。

沪综指天量突破2270点

2013年9月12日，沪综指在创出2270.27点后开始持续震荡调整，此后的一年时间里，指数以2270点为上沿构筑了一个大型震荡箱体，市场情绪也持续陷入低迷状态中。令投资者感到振奋的是，经过本周的持续上行，大盘终于攻克了2270点高地。

沪综指昨日以2268.40点小幅高开，此后持续震荡上行，盘中最高上探至2290.55点，创出本轮反弹新高，尾市以2288.63点报收，上涨22.58点，涨幅为1.00%。至此，持续压制沪综指一年的2270点震荡箱体终于实现了向上突破。在昨日大盘高歌猛进的过程中，市场成交量也显著放大。周三两市成交达4000亿元，不仅较前一交易日量能继续放大，而且创出了自2010年11月13日以来近四年的成交“天量”。

从上涨原因看，分析人士指出昨日并未出现重大利好刺激，场内资金情绪高度乐观应是导致大盘实现向上突破的主要原因。一方面，经过前期震荡调整，经济数据不及预期的悲观情绪得到了有效释放；与此同时，打新资金本周解冻也令投资者参与行情时明显乐观。在这两个因素作用下，市场本周以来重新出现了逼空走势。另一方面，本周三港股市场大幅上扬，恒生指数收盘上涨2.30%，创出中期新高。港股市场与A股市场本来联系就十分紧密，目前又添加了沪港通预期，这使得港股走强对A股投资者情绪带来了显著的提振作用。

强势延续性面临考验

当市场持续低迷的时候，投资者天天盼着放量，但如今放出了近四年的天量，“天量天价”的魔咒又开始困扰市场。对于近期市场的强力上涨，分析人士认为应该一分为二的辨证看待。一方面，随着改革的持续推进，市场中期运行趋势确实已经发生了明显的积极变化，在趋势上已经不必悲观；但另一方面，宏观经济和流动性的现状，决定了当前市场仍然不具备进入全面牛市的条件，更可能处于牛熊转换阶段，因此对“天量天价”背后的亢奋需要保持适度谨慎。

从A股历史经验看，对任何一次规模巨大的改革浪潮，投资者都有理由保持高度关注，因为改革往往会牵引出波澜壮阔的牛市行情。目前看，国企改革、利率市场化等等改革措施层出不穷，改革红利还远远未到大规模释放的阶段，而这一巨大的利好预期有望确保市场中期运行稳定向上的趋势，A股已经大概率告别了持续数年的熊市，任何一次显著的市场调整都是建仓的较好时机。

但是就短期而言，全面牛市的条件尚未具备，市场仍然处于牛熊过渡期。一方面，中报数据显示，上市公司利润增速下滑态势并未逆转，叠加宏观经济复苏停顿的背景，业绩短期尚难给市场上涨提供有力支撑。另一方面，尽管资金利率今年以来已经出现明显下行，但并未达到凸显股市相对收益优势的水平，这意味着场外资金大规模入市时点也仍然需要等待。

在业绩层面和流动性层面并未明显转向积极的情况下，未来一段时间股市大概率仍将保持震荡运行的格局，投资者情绪则成为左右短期走势的关键。换言之，当情绪过度悲观时，市场阶段见底的概率将明显增大；而当情绪过度亢奋时，则要提防行情反身向下。本周以来，滞涨股莫名上涨、绩差股大幅启动以及量能过度放大就都是值得谨慎的信号。有鉴于此，分析人士建议投资者在沪指2300点位置逐渐降低短线仓位。

66.47亿元资金离场

□本报记者 徐伟平

本周A股高歌猛进，各主要指数纷纷强势上攻，集体刷新反弹新高。不过场内活跃资金却保持谨慎，昨日有66.47亿元资金借反弹离场，其中沪市净流出资金额为29.19亿元，深市净流出资金为37.28亿元。资金心态不稳，显示投资者对后市行情仍存有分歧。

从行业板块来看，28个申万一级行业指数悉数上涨，板块间出现轮动。申万传媒、电气设备和房地产指数涨幅居前，分别上涨1.94%、1.85%和1.34%。与之相比，申万计算机、建筑装饰和电子指数涨幅较小，分别上涨0.42%、0.40%和0.26%。地产股接力金融股成为抬升股指的重要力量。

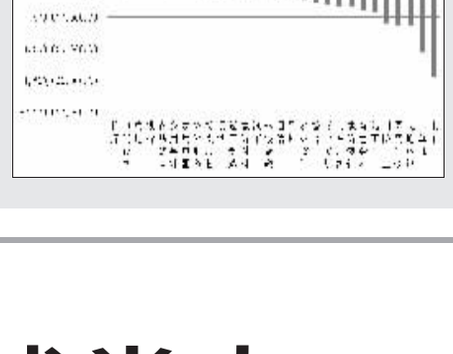
板块资金流向方面，行业板块的普涨反而引发了资金获利离场的意愿，传媒、电气设备、房地产和银行板块实现资金净流入，净流入金额分别为4.89亿元、2.60亿元、2.30亿元和1.00亿元。与之相比，有24个行业板块出现资金净流出，有16个行业板块的净流出额超过1亿元，计算机和电子板块的资金净流出额超过10亿元，全日净流出金额分别为10.61亿元和14.40亿元。

分析人士表示，近期政策面频频加码，市场对于改革政策的预期也逐渐升温，一定程度上助推股指不断刷新反弹新高。不过从资金层面看，资金心态依然谨慎，尚未达成一致预期，市场稍有反弹便倾向于获利离场，这并不利于后市行情的演绎。

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)
600089.SH	特变电工	5.98	22,581.50	13.42	0.73	20.46
002236.SZ	大华股份	7.84	11,774.62	8.82	0.70	24.32
601579.SH	会稽山	10.00	10,249.36	27.39	8.25	42.45
600633.SH	浙报传媒	5.88	10,164.68	4.93	0.92	43.77
600158.SH	中体产业	9.02	9,732.13	5.43	1.23	64.91
600268.SH	国电南自	10.06	9,589.40	30.49	2.18	-60.44
601169.SH	北京银行	3.07	9,049.51	13.33	0.13	5.61
000851.SZ	高鸿股份	5.16	8,600.76	11.92	1.38	162.19
600320.SH	振华重工	10.00	8,401.19	42.92	0.76	115.33
600030.SH	中信证券	0.45	8,309.04	4.38	0.06	20.26

行业资金净流入（出）金额



重组声起 传媒股再掀炒作潮

□本报记者 魏静

近来，随着政策提出媒体融合发展、并强调建成几家实力强大的新型传媒集团，传媒板块一直“涨”声如潮。昨日，有关上海文广集团重组的一则报道，再度令传媒板块集体上冲，申万传媒指数也得以顺势创出本轮反弹新高。

据Wind资讯统计，昨日申万传媒指数上涨1.94%，报收988.95点，日K线收出四连阳的超强形态，其最新收盘价也直逼今年2月底的高位水平。成分股中，出版传媒、三六五网及拓维信息强势涨停，当代东方、浙报传媒、中青宝等19只传媒股当日涨幅也超过3%。

根据相关媒体报道，上海文广（SMG）重大资产重组大局已定，除拟将百视通、东方明珠两家A股文化传媒板块中市值最高的公司合并外，同时尚世影业、东方购物等上海文广旗下诸多优质资产也将注入。这也就意味着，A股首家千亿级市值的文化传媒上市公司即将诞生。

分析人士表示，上海文广的这一可能的举措，无疑是对建成几家实力强大新型传媒集团相关指示的初步落实，将给整个传媒板块带来较大的提振。如果后续上海文广集团的重组很快落实，则传媒板块其他的公司很有可能会争相跟进，从而掀起一波传媒领域的重组潮。届时政策利好以及重组提速预期，将成为传媒板块持续保持强势的两大基石。

■ 两融看台

蓝筹股做空压力增大

□本报记者 龙跃

在持续了近一个月的单边上行后，本周二沪深股市融资余额首次环比下降，透露出一丝谨慎信号。值得注意的是，当日无论是融资净偿还额，还是融券净卖出量，蓝筹ETF均排名居前，显示两融投资者看淡蓝筹股的情绪在逐渐升温。

9月2日，沪深股市融资融券余额报5273.02亿元，较前一交易日的5278.17亿元小幅下降。具体来看，当日融资余额报收5232.93亿元，较前一交易日的5241.42亿元明显走低，是导致两融规模缩水的主要推手。与此同时，当日融券余额却较前一交易日明显提升，达到40.08亿元，重回40亿元警戒位之上。融资余额与融券余额的此消彼长，显示投资者谨慎情绪明显提升。

在个券方面，蓝筹ETF的动向成为关注焦点。一方面，9月2日融资净偿还额居于前四位的证券分别为华泰柏瑞沪深300ETF、浙江龙盛、嘉实沪深300ETF和华夏上证50ETF，具体融资净偿还额分别为2.76亿元、1.52亿元、1.31亿元和0.94亿元。另一方面，居于当日融券净卖出量前四位的证券分别为华泰柏瑞沪深300ETF、嘉实沪深300ETF、南方深成ETF和华夏中小板ETF，具体融券净卖出量分别为3188.82万份、1136.09万份、256.92万份和205.84万份。不难发现，蓝筹ETF当日无论是在融资净偿还，还是在融券净卖出方面都处于市场前列，显现出了较大的做空压力。

■ 新三板观潮

新三板做市股票低成交量或成常态

□新三板定增网 严建红

新三板做市交易进入第二周，昨日为做市交易启动以来的第8个交易日，但做市个股成交却依旧低迷，43只做市股票全天成交额仅为726.47万元，较前一个交易日的924万元明显下降，较8月25日的挂牌首日总成交额3892万元更是下降了81.33%。随着做市商制度的出台，市场曾期望新三板的流动性将因此显著提升，但做市制度运行至第二周后，新三板似乎又进入了平淡期，且由于做市商制度会在无形当中提高交易价格，反而是协议转让的股票换手率更高。分析人士认为，对此投资者可不必过于担心，因为全国股份转让系统与主板定位不同，故并不能以成交量及换手率来对市场进行衡量，做市制度下的较低成交量或将常态化。

做市股日成交额不足千万

昨日整个新三板成交金额为1.12亿，其中九鼎投资成交额为8945.95万元，占整个新三板成交额的79.61%，其次是七维航测、万企达，成交额分别达到776.08万元和220.99万元，而43只做市股票全天成交额仅为726.47万元。截至收盘，方林科技成交额为105.61万元，是做市股票中唯一成交超过百万元的股票。回顾本周的三个交易日中，日成交额过百万的股票也仅有3只。9月2日，成交额过百万的股票为卡联科技，日成交额为447.38万，9月1日，日成交额过百万的个股为四维传媒，日成交额仅为100.65万。

从盘面上看，43只做市股票中有19只股票昨日全天成交不足10万元。此外，在这43只股票中有11只以下跌收盘，有17只上涨飘红，涨幅最大的为德鑫物联，具体涨幅为6.07%，成交86.43万元，而剩下的16只股票上涨均不足5%。

随着做市商制度的出台，市场对于提升整个新三板的流动性寄予了厚望。从实施首周的市场情况看，相对于做市前，新三板的流动性也确实得到了一定程度的提升。但首周过去后，新三板似乎又进入了平淡期，特别是做市股票的活跃性和成交量并没有像市场预期当中的一路走高。

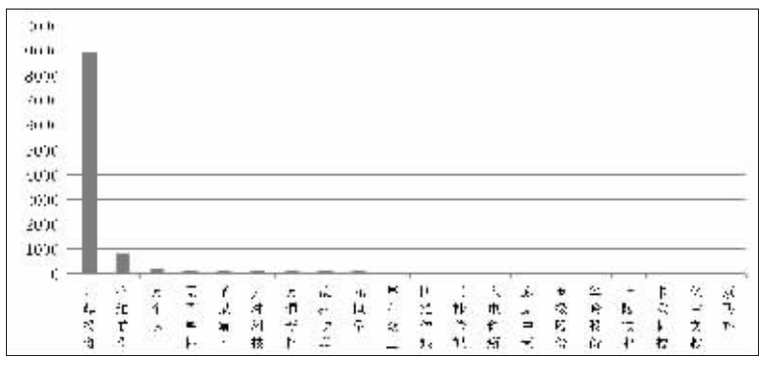
仅4只做市股票区间有效换手率超10%

从过去的8个交易日的交易情况来看，整个新三板区间有效换手率超过10%的股票有13只。其中，采取做市交易的股票仅为4只，占比为30.8%。这4只做市股票分别为英思科技、联合永道、上陵牧业和万通新材；而协议转让成交的股票为9只，占比为69.2%，分别为三景科技、思倍驰、兆信股份、科若思、广东羚光、闽保股份、先临三维、易维科技和东电创新。值得注意的是，区间有效换手率排在前三的股票分别是三景科技、思倍驰、兆信股份。

在做市方式正式实施后，为什么反而是协议转让的股票换手率更高？据内业人士透露，在做市商制度实施后，做市券商考虑到盈利问题，做市股票的定价将高于转让成本，这在无形当中提高了交易价格，对于以持有为目的的机构投资者而言当然更希望用低成本的协议转让方式来获取想要的投资标的，所以做市转让方式并不一定能吸引机构投资者。

对于新三板成交量日趋低迷的情况，分析人士认为，不必过于担心。根据去年12月国务院发布的《关于全国中小企业股份转让系统有关问题的决定》，全国股份转让系统是中小微企业与产业资本的服务媒介，主要是为企业发展、资本投入与退出服务，不是以交易为主要目的。《决定》明确了全国股份转让系统的定位主要是为创新型、创业型、成长型中小微企业发展服务。而且从台湾兴柜市场的发展情况来看，整年的平均换手率仅为40%，成交量也不大。所以新三板的发展并不能像主板市场那样以成交量来衡量，新三板做市方式下这种较低的成交量或将常态化。

新三板成交额前20位股票（万元）



新三板涨幅前十股票

代码	名称	现价（元）	涨跌幅（%）	换手率（%）	成交金额（万）	总股本（亿股）
430417.OC	良才股份	8.80	51.72	0.01	0.88	0.34
430123.OC	速原中天	2.80	16.67	1.44	38.74	0.18
430083.OC	中科联众	3.29	8.22	0.24	12.18	0.20
430283.OC	景弘环保	2.68	7.20	0.01	1.61	1.08
430048.OC	建设数字	3.20	6.67	0.01	0.32	0.34
430139.OC	华岭股份	8.18	6.23	0.14	31.13	0.42
430074.OC	德鑫物联	11.88	6.07	0.14	86.43	0.65
430029.OC	金泰得	2.10	3.96	0.29	12.49	0.34
430051.OC	九恒星	6.95	3.89	0.29	81.34	0.55
430243.OC	铜牛信息	7.00	3.70	0.13	8.33	0.22

沪港通助两地市场做大

野村看好医疗电信等行业

□本报记者 朱茵

野村亚洲股票销售业务主管黄英健昨日在上海的野村年会上接受本报采访时表示，目前海外机构投资者对A股尚处于低配置，但兴趣大增。目前所看好的行业包括医药医疗、互联网和电信等行业。

黄英健表示，中国股票市场在2007年至今基本都跑输海外其它市场，原因在于投资者对中国经济高增长的持续性并不看好，且过多基建投资以及多个行业的产能过剩也让投资者十分担忧。但最近这种情况正在发生改变，越来越多的海外投资者提高了对中国市场的关注。当前，政策发布实施比以往更透明灵活，环保、医疗等民生投资可以支持经济的长远发展；国企改革的深化也带来了业绩的上升趋势，这对资本市场都是长期利好。

黄英健认为，沪港通初期不会有很大的资金流动，但其长远意义在于加快A股的价值合理回归，收窄与H股的差价。过去几个月已经有机构透过RQFII买入内地优质公司，未来预计会有越来越多的优质公司外资持股比例接近30%。他特别表示，虽然内地市场已经有些涨幅，但目前大多数海外基金还是低配A股，只有少量主权基金提早进入，大多数还在积极调研当中。

野村中国股票研究部主管刘鸣镝也看好沪港通带来的机会，认为境外的投资人会更好地了解中国内地和中国内地上市的股票。另外A股的投资人也会第一时间感觉到海外对中国内地企业是如何估值的，这有助于两个市场的做大。

在行业方面，野村表示，目前最看好的行业包括医药医疗，这些领域里的公司很多都能够保持20%-30%甚至更高的利润增速，未来还有很多优质公司等待上市，行业总市值将快速增长。此外电信行业也被野村看好。

可操作性机会将转向改革红利

□广证恒生 袁季

自8月下旬以来，根据对RQFII-ETF折价率、净申购数据以及QFII主力席位交投状况的监测情况来看，外部资金入市的阶段高峰或已过去。而随着资金入市规模的减弱，大盘涨势也明显放缓，8月后期市场曾出现一定调整。但自8月29日起，大盘再度强劲回升，上证综指连续创出本轮反弹新高，昨日更是高收于2288.63点，冲破了去年9月高点。虽然市场的新一波上行是多重因素共同作用的结果，但笔者认为，其中很重要一点是受外管局8月新增QFII额度18.5亿美元和RQFII额度210亿元消息刺激。因此8月29日大盘的上冲与此高度契合。

在2008年之后，国内研究机构逐渐较多地采用投资时钟理论来分析市场、配置资产，但受诸多因素的影响，2012年以来周期的稳定性较低，原有特征弱化，并多在弱复苏和衰退之间波动，周期划分难度加大。如2012年9月起工业增加值显示经济回暖，但持续时间仅4个月左右，次年初便掉头回落。笔者认为这属于“非典型复苏”，即经济低温（通胀）、低速（增长）运行的新特征。在当年的三、四季度经济又再度出现了类似状况，今年也不例外。

自2012年以来，市场已经陷入了反复争议复苏真伪，且总是前半场多头胜出，后半场空头胜出，周而复始乐此不疲，最近争议声再起。但其实投资者应从复苏的证实和证伪的惯性思维中走出来，适应新常态下的“非典型复苏”。在穿越“三期叠加”阶段之前，复苏大多会呈现“非典型”复苏的特征，应适应经济新常态下出现的变化。

今年来，在GDP季度同比增长降至7.5%及以下时，稳增长的动力得到增强。虽然主要经济指标显示，相比于2008年和2012年低谷，当前经济下行压力较大，政策对经济增速下滑也有较强的容忍度，但保持经济的稳定增长仍然十分有必要，且这也直接关系到就业问题，预计三季度往后政策面有加码的可能。

从近2、3年经济的情况来看，发生以下三个变化：首先，投资和市场高潮的变化，从年初高潮转为三、四季度高潮，且三季度是重要的时间窗；其次，数据高低点“夹板”的变化，GDP季度同比增长降至7.5%及以下时，对应工业增加值月度同比增长接近8.9%，刺激力度将加大，GDP季度同比增长接近8%，对应工业增加值月度同比增长接近10.3%之后，刺激力度又将收敛；最后，市场预期的变化，预期管理的能力在逐渐强化，形成了形势较弱时没有像预期转向更弱，增长较强的时候没有像预期转向更强。

目前来看，市场的可操作性机会将转向改革释放的政策红利、市场活力奠定，风险方面则主要关注经济下滑超预期及滞胀风险。创业板方面，由于创业板指数临近前高，预计短振荡有加剧的风险。

创业板综指再创历史新高

□本报记者 龙跃

在整体市场加速反弹的背景下，创业板股票本周也恢复了强势风采。周三，创业板综指盘中上探1569.59点，再度创出历史新高。

创业板综指昨日以1556.70点小幅高开，开盘后一度出现跳水走势，盘中最低下探至1550.28点；不过随着主板大盘重拾升势，午后创业板综指重新发力走强，盘中最高上探至1569.59点，再度创出历史新高，尾市以1567.47点报收，上涨14.21点，涨幅为0.91%。在量能方面，昨日创业板综指全天成交438.23亿元，较前一交易日的398.89亿元明显放量。

在个股方面，昨日正常交易的337只创业板股票中，九洲电气、阳光电源、兴源过滤等13只个股收报涨停；益多利、莱美药业等10只个股紧随其后，当日涨幅都超过了5%。与之相比，金信诺成为昨日唯一跌幅超过3%的创业板股票，具体下跌了3.12%；此外，国民技术、全通教育等25只个股的收盘跌幅超过1%。

分析人士指出，从周三运行情况看，创业板综指一度小幅跳水，此后在主板大盘上涨带动下才重新走强，显示其上涨动能已经弱化，后市建议投资者提防创业板调整压力。

股市有风险，请慎重入市。 本版股市分析文章，属个人观点，仅供参考，股民据此入市操作，风险自担。