

缩量连阳显谨慎 延续震荡主基调

□本报记者 张怡

周二的天量长阴之后,股指逐渐企稳反弹,周五各市场板块午后稳步上扬,行业普涨,涨停股达42只,市场态势越来越趋于乐观。但也不难注意到,股指逐步走高伴随的是成交额的缩减,凸显出谨慎情绪依然占据主导。分析人士指出,下周股市将迎来新股密集申购的冲击,市场短期波动或将加大,对资金的吸引力相对有限。谨慎情绪主导下,预计震荡仍将是市场运行主基调。

缩量三连阳显谨慎

自周二天量长阴之后,受益于政策维稳,市场逐步企稳回升,周五A股市场延续前两个交易日的上攻步伐,使得股指形成三连阳K线形态。由此,沪综指本周周线形成了绿色十字星,与上周的红色十字星形成呼应。不过成交额的逐步缩减依然凸显出市场谨慎情绪的弥漫。

昨日,沪综指早盘低开后小幅上攻翻红,不过随后逐步震荡回落,出现盘中跳水;午后指数重拾乐观走势,逐步震荡上移,最终使得沪综指上涨13.52点至2329.45点,涨幅为0.58%。深成指的走势与之类似,最终上涨0.53%至8047.25点。此外,中小板指和创业板指也分别上涨了0.78%和0.56%。

在指数稳步上扬的带动下,所有的行业板块均实现上涨。其中,前几个交易日大幅回调的国防军工板块重拾强势,昨日大涨3.39%,遥遥领先于其他行业;休闲服务、通信、农林牧渔、纺织服装等行业也均涨幅居前;而交通运输、采掘、银行等行业的涨幅居后。概念方面,航母、土地流转、海南旅游岛和通用航空等概念板块涨幅均超过了2.3%。

随着热点的涌现,昨日沪深两市中出现42只涨停股,显示出市场赚钱效应随之而来,一切似乎正在变得更为乐观。

不过,市场成交额却并没有有效放大。三连阳以来,沪综指的日成交额分别为1591.22亿元、1445.19亿元和1443.45亿元,随着股指点位的不断抬升,成交不仅未能随之逐步放大,而且渐次缩减,显示出资金目前进场意愿依然不强。

分析人士指出,本周是股指期货的交割周,且有3只新股申购,而下周还将迎来8只新

震荡整固季 成长风起时

□东吴证券 包卫军

轮反弹,存在着较强的相似性,这可能意味着这两轮市场反弹背后的逻辑存在较强的一致性。

具体而言,其一,这两轮反弹真实底部的出现均始于早周期板块,早周期板块底部出现时间均领先于指数底部。比如,2012年年底那轮反弹的真实底部,应该在2012年9月初已经出现;与此对应,本轮反弹的真实底部应该在2月底就已经显现。其二,这两次反弹的起始时间以及持续时间均与库存周期启动的时间以及持续时间高度一致。其三,这两次反弹的持续时间均对应港币兑美元的阶段性升值期。

除了以上这三点共性外,就这两轮反弹的其他市场特征来看,也存在细微差异:比如早周期板块触底先后顺序不同,始于2012年年底的反弹是建材类行业最先触底,而本轮反弹则是房地产板块最先触底;又比如市场弹性不同,始于2012年年底的那轮反弹,其反弹弹性明显强于本轮反弹。

综合相似性与差异性,我们发现其实这两轮反弹的背后,均指向了几大共同影响因

素:一是库存周期启动是市场反弹的主要充分条件;二是政策面预期回暖是反弹催化剂,特别是主上涨阶段;三是外围资金对于A股配置的增加。

建立在以上影响因素基础上,对于这两轮反弹的不同表现就容易理解了。比如两类反弹弹性之所以不一样,其背后的原因可能正是政策与经济面的映射不同所致。2012年年底政策是名义稳增长、实际保增长,因此政策弹性与经济弹性均比较大;而2014年政策基调则是结构性稳增长,对应政策与经济的弹性均不及2012年底。

四季度市场支撑力弱化

假设我们的逻辑成立,那么对于四季度市场的趋势判断,应该仍然需要从库存、政策面变动、外资流入等三方面来考虑。

首先,从经济基本面来看,我们认为9月份以后,库存回补拉力已经大幅减缓。表现来看,上游资源品价格在8月份后出现较大程度下行,特别是基本金属铜回调幅度较大。另外,从库存周期领先指标来看,反映下游主

要需求的地产、汽车销售增速连续下移。

其次,对于外资流入流出的问题,其表面表现是资金在国际以及大类资产的配置转移,核心其实是汇率问题,而汇率的核心本质是国家基本面的问题。我们认为,8月份经济数据低迷、四季度库存回补概率较低,意味着汇率层面对于外资流入的吸引力相比三季度将显著降低。另外,有一个数据可以进行佐证,截至2014年9月15日,港币兑美元的换算已经下移至7.75附近,这一位置在历史上近5年只有在2009年5月-7月出现过。基于港币盯住美元的波动机制,四季度港币与美元波动上移是大概率事件。由此我们认为,汇率环境显然也不利于国际资本流入。

最后,对于政策预期的判断。我们认为2013年以后,所有的时间段都处于改革利好预期的时间窗口期,所以2014年下半年也不例外。考虑到四季度前诸多政策连续出台,我们认为四季度的政策关注重心,一方面是前期政策的落实情况,另一方面则是11-12月份财政支出情况。从边际意义来讲,虽然对于市场影响仍正面,但是边际效应偏弱。

九月无惧 十月存忧

□万联证券研究所 王赵欣

预计在相关利好政策预期兑现前,推动本轮市场反弹的驱动力——资金风险偏好提升,不会随经济回落而明显减退。在市场震荡消化掉8月数据利空及新股发行冲击后,消费等白马成长股的估值修复动力仍在。但是,10月份市场将面临政策预期兑现的考验,若9月宏观数据再度下滑,市场能否扛住压力尚存疑问。

货币政策保持宽松

周四,央行进行了100亿元的14天期限正回购,并且继7月31日之后再次调降正回购利率,降幅较上次进一步扩大,将14天正回购利率从3.7%下调至3.5%。

银行间市场资金价格对此反应不大,隔夜回购利率、7天回购利率持平,14天回购利率上升11bp至3.69%。我们认为,8月疲弱的经济数据和对9月底资金面波动的预期管理,应该是央行时隔近两个月再次调降正回购利率,以及出台之前媒体报道的SLF操作的主要原因。

地产拖累作用逐渐显现

8月的房地产销售数据依然低迷,产业链对经济的拖累作用正在显现。从统计局公布的最新8月份70个大中城市住宅销售价格变动情况来看,8月新建商品住宅(不含保障房)价格环比下降、持平、增加的城市个数分别为68个、1个、1个,而7月相应的数字是64个、4个、2个,显示出房地产行业下滑持续。

新房方面,8月一、二、三线城市房价环比跌幅继续扩大。其中,一二线城市跌幅由前月的不超1.03%,扩大到1.10%;三线城市

环比跌幅则由前月的0.74%,显著扩大至1.09%。二手房方面,8月一、二、三线城市二手房房价继续全线下跌。其中,三线城市下跌势头最为明显,二线城市环比跌幅虽较前月略有收窄,但也仍下跌0.71%。

我们预计,房地产对经济的拖累在未来几个月还将越来越明显。8月地产投资数据仍然疲弱;新开工面积和土地购置面积同比增速虽略有回升,但仍停留在零增长附近。这表明,开发商目前的投资意愿仍然不强。而从房地产投资增速与投资到位资金增速之间持续存在缺口看,明显偏紧的融资瓶颈应是制约地产投资回升的最大障碍。持续扩大的房价跌幅与乏力的销售数据,很可能在短期进一步恶化地产融资前景。四季度是市场普遍预期的房地产销售有望企稳的时点,若“金九银十”之后地产未见起色,则对于明年的经济预期可能都需要进行相应调整。

外资流入趋缓 内资热情高涨

本轮行情的首推因素在于流动性,无论是国内无风险利率的下行,以沪港通为契机的外部资金流入,还是国内融资盘加杠杆带

来的增量资金,都以增加A股流动性的形式推动了指数的上涨。

此前主导7月份A股主板行情的外资流入,在8月份出现了放缓,无论ROFII对A股ETF的增仓额,还是美股中概股相对于美股指数的走势,均已趋弱。而从纽交所中概股相对纳斯达克中概股的表现而言,外资对于中国的传统类行业的偏好依然大于TMT产业。

从国内资金的情况来看,无论A股新增开户数还是基金新增开户数,均保持高位,显示投资者的热情较为高涨;而从9月份融资余额的表现来看,较之8月末增长19%,三季度累计增幅已超过40%,显示国内资金在股市加杠杆的意愿较强。深交所9月17日公告,因300ETF融资余额已达到该证券上市可流通市值的25%,自2014年9月17日起暂停该标的证券融资买入。其对市场的短期影响是权重股资金支持减少,但如果资金因300ETF融资买入受限,转而买入在沪深300中权重较大的银行、券商、地产等权重股,则可能对大盘股起到利好效应。

多品种创数年新低 期市惊现“黑色周五”

□本报记者 王超

昨日国内商品期货市场几近全线大跌,其中螺纹钢再创历史新低,铁矿石逼近历史低点,棉花期货触及跌停,白糖亦跌至5年多来低位。

有分析人士指出,经济增速趋缓施压工业品,房地产不景气令钢材等建材品种压力重重。尽管此前央行推出5000亿元规模的SLF,并下调正回购利率,但仍未能缓解商品市场投资者的看空心态。

盘面看,建材系品种跌幅最甚。螺纹钢主力1501合约开盘2758点,期价全天低开低走,盘中持仓不断大幅增加,午后期价持续震荡下探,持仓增加24万手。最终主力合约以2714点收盘,增仓24万手持仓量至317万手,成交量573万手。铁矿石1501合约五连阴,收于576元,跌幅为2.87%。热卷仓单下行,跌幅达1.97%。玻璃、焦煤和焦炭也分别下跌0.76%、1.01%和1.10%。

棉花直补细则出台后的利空效应继续发酵,昨日郑棉1501合约触及跌停。从日内表现看,盘初在多头离场的拖累下,该合约大幅走低,此后震荡下行,临近午盘空头增仓令期价跌幅扩大至3%以上,午后跌势加剧,终盘收于4%的跌停板,报13110元,也是五年最低点。金友期货农产品分析师黄玲认为,国家直补的目的在于保护棉农利益的同时,也促进棉纺织行业良好运行,因此预计未来国内棉花价格将与进口棉价基本持平或略有贴水,才有望拯救受损严重的纺织行业和消耗巨大的国储库存,预计短期郑棉将测试13000元/吨附近支撑,未来或将继续下探11000元/吨支撑。

另据文华财经统计,资金流向方面,昨日有五个品种的主力合约资金净流出超1亿元,其中,豆粕1501合约和橡胶1501合约分别以1.9亿元和1.7亿元居前两位。螺纹钢获空头大量增持,1501合约资金净流入达2.5亿元,居资金净流入首位,铁矿石1501合约以1.1亿元居第二位。得益于空头的青睐,建材板块成为资金净流入最大的板块,达到2.9亿元。

新三板观潮

资金青睐“创新”与“成长”

□西部证券 兰爽

昨日新三板交投活跃度有所提升,不过在经历了做市初期的激情后,个股分化明显展开,企业的创新能力和稳定增长能力逐渐被投资者关注。

市场交投有所活跃

周五,新三板市场交投进一步活跃,总成交额达到7707.18万元,较前一交易日放大近四成,总成交量达到2206.68万股,全日119只个股达成交易,其中协议转让个股与做市交易个股各为31只与38只。

协议转让个股中,九鼎投资、久鼎电气与永继电气交投最为活跃,成交量分别为932万股、100万股、79万股;而在49只做市转让个股中,行悦信息、方林科技、万通新材成交量分别达到13.5万股、8.8万股和7.2万股。

从市场表现来看,协议转让个股涨跌比例为11:14,优炫软件、永继电气、久鼎电气位居涨幅榜前三位,而中科软、公准股份、恒业世纪跌幅靠前。做市交易个股中,以金泰得、彩讯科技、上陵牧业为代表的17只个股红盘报收,而包括环泓科技、光宝联合、威门药业等18只个股则呈现不同程度的下跌。

本周有两只新股加入做市转让行列,其市场表现出现分化。昂盛智能于9月16日起采取做市方式转让,当日低开低走,全日下跌27.91%,成交额为11.7万元,成交量为1.8万股;而泰安众诚9月18日上涨11.42%,成交额为51.2万元,成交量为64万股。

根据公开转让说明书,昂盛智能主营业务为在智能建筑领域为客户提供智能控制系统、音视频系统、系统集成和通讯信息系统的整体解决方案及设备成套、工程管理、施工等服务,同时还从事三星及快思聪的代理销售业务,属于信息系统集成服务行业。泰安众诚专业从事矿用防爆开关的研发、设计、生产和销售,属于专用设备制造业。

资金关注两大要点

自8月25日做市交易开始运行至今,个股不乏表现强势品种。其中,光宝联合与上陵牧业累计涨幅分别达到60.05%与42%,表现颇为引人关注。上述两只个股或者具有持续创新能力,或者具备稳定发展潜力,而这两种能力也应该成为投资新三板企业时需要重点关注的因素。

根据公司披露信息,光宝联合属于通信服务业,从事无线增值服务业,即与电信运营商合作,借助电信运营商的网络通道,通过短信、彩信、WAP、手机报、手机阅读和手机游戏等形式,为用户提供多样化的信息和娱乐服务。2012年起,公司紧抓手机互联网行业迅速崛起的发展机遇,不断开发新产品与用户群。随着包括番茄社区(手机游戏道具交易平台)、PK200.COM(网游道具交易平台)在内的新业务收入的不断增长,公司传统业务收入占比已由2010年的100%下降至2013年的36.48%,公司的商业模式正在由传统手机电信增值运营服务商向移动互联网公司转型。2014年上半年,公司实现每股收益0.07元,同比增长280.43%。至周五收盘,光宝联合市盈率为50.4倍。

除了光宝联合这样的TMT行业企业外,属于传统农林牧渔业的上陵牧业在转做市交易后的表现也可圈可点。公司从事牛场运营、奶牛集约化养殖、种畜繁育、优质生鲜乳供应。公司产品为优质生鲜乳,年产量约20000吨,主要销售给蒙牛、鑫旺等知名乳品企业,用于生产高端液态奶。其中,中国蒙牛乳业有限公司与公司达成原料奶供应协议,公司所产的原奶90%以上供给蒙牛乳业用于特仑苏及其他高端奶的生产加工。公司牛场管理技术先进,奶牛饲养为集约化、现代化饲养,采用世界先进的散栏式工业化养牛方式,实行TMR饲喂、挤奶台集中挤奶、自动清粪及自动粪污处理,达到规模化、自动化及标准化,以提高生产性能,确保原奶的生产品质。2014年1-6月,公司实现每股收益0.175元,较上年同期增长283.08%。至周五收盘,上陵牧业市盈率达到25.8倍。