市场人气“霜降” 短线步入调整

□本报记者 王威

周三，A股在早盘发力上攻后再度出现跳水，涨停股数量明显下降，成交量也继续萎缩，显示当前市场人气出现了明显降温。有市场人士对记者表示，周三盘面金融、军工等护盘并不具有持续性，在利好预期基本消化、融资买入力度降低以及缺乏领涨主线的背景下，大盘短期调整之势未尽。

大盘重现冲高跳水

本周三，上证综指早盘以2339.22点小幅低开后迎来窄幅震荡，并一度击穿了30日均线，但随着军工股早盘上演“王者归来”戏码，以及金融股11点后的突然发力，上证综指一度冲高至2352.12点，收复了5日及20日均线位置。但好景不长，午后指数再度出现跳水走势，一路震荡下挫至2324.59点，尾盘跌幅有所收窄，报收于2359.48点，下跌0.56%，20日均线位置得而复失。深证成指表现略强于上证综指，全日下跌0.54%，报收于8063.20点，险守20日均线。

受到大盘影响，昨日中小盘股也在跳水中迎来震荡回调，中小板综指和创业板指分别下跌了1.17%和0.85%。从量能角度看，昨日沪深成交量继续回落，全日成交额仅为2896.22亿元，其中，沪市为1385.25亿元，深市为1510.97亿元。

昨日市场的冲高主要是受到军工和金融板块轮番拉升的带动，但在急拉后，后续资金并没有跟上，这两大板块呈现冲高乏力状态，护盘未遂，且午后在整体市场跳水的带动下也出现了回落。最终国防军工、银行昨日分别占据行业指数涨幅前两位，其中，国防军工和银行指数分别上涨0.92%和0.08%，为昨日唯一报收红盘的两个行业板块。此外，非银行金融指数下跌0.39%，为昨日行业指数中跌幅最小的板块。

受到市场冲高后跳水影响，昨日市场的赚钱效应也大幅降温。一方面，概念板块呈现普跌状态，94个Wind概念指数中仅有5个报收红盘；另一方面，昨日个股也全面降温，A股市场昨日共有474只个股实现上涨，但有1816只股票报收绿盘，涨停个股数仅有16只。

短期调整难言结束

上证综指在10月刷新阶段高点2391.35点之后，便开始进入调整阶段。相比此前的调整，本周以来涨停股数量以及成交量回落显示，当前市场人气“凉意”更浓。多位市场人士向记者表示，大盘短期调整之势未尽。

一方面，从行业板块来看，军工和金融股昨日突然发力护盘，但市场人士对其继续上涨并不看好，并认为后市缺乏领涨主线。平安信托魏颖捷对中国证券报记者表示，军工板块昨日的升势仅仅为反弹性质，而并非新一轮趋势性行情，因为军工的利好已基本兑现，由于本轮行情题材轮动较为充分，而新的催化剂和亮点仍在朦胧状态，因此阶段性休整将成为后市的主要运行特征。

另一方面，近期以来涨停股数量以及成交量的双双回落，说明市场人气较此前出现了明显降温。“近期次新股以及昨日的军工股、金融股等看着热闹，但都无法聚集人气。这主要还是由于涨停板股票数量太少，说明资金的出击力度有限，只是希望通过热点轮动，来缓和市场陡然降温的人气。再加上目前市场缺乏清晰的领涨主线，这两方面共同造成了市场连续缩量的格局。”金百临咨询秦洪对记者说，“缩量调整是近期最值得投资者警惕的盘面现象，与放量下跌说明有资金入场接盘不同，缩量阴跌代表在拉抬指标股营造市场气氛的同时，资金已经开始边打边撤。”

由此，市场人士纷纷表示，短期大盘的调整态势未尽。新时代证券刘光桓就指出，由于目前A股市场并没有大的系统性利空消息，所以大盘并不会单边下跌；同时也缺乏较大的利好消息，因此近期市场表现出了“涨不动”的特点。这两天缩量和涨停股减少表明市场调整还没有结束。但总体来看，看好中期趋势仍是当前市场主流观点，如果后市涨停板股票数量和成交量出现了回升，则可能意味着调整即将结束。

144亿元资金离场

□本报记者 张怡

昨日A股市场再度出现尾盘跳水，由此引发的避险情绪促使获利回吐压力加剧，沪深两市合计净流出资金达到144.82亿元，较本周前两个交易日进一步增加。其中，股票净流入家数为636家，而净流出家数为1690家。

继周二尾盘跳水后，昨日早盘股指小幅震荡上扬，但好景不长，午后涨幅逐步收窄并开始下跌，尾盘再度出现跳水。随着指数的走弱，大多数行业均由红转绿。至收盘，28个申万一级行业中仅有国防军工和银行两个行业实现上涨，且涨幅仅分别为0.92%和0.08%；而钢铁和医药生物行业的跌幅均超过了1.8%。

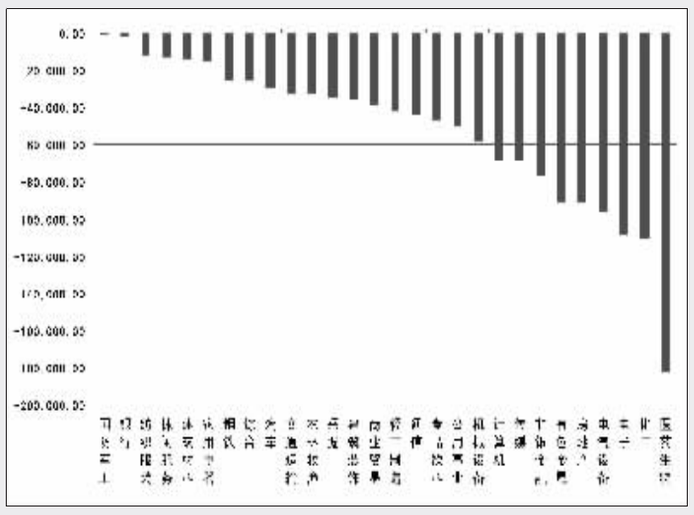
行业资金流向方面，所有行业均遭遇了不同程度的资金净流出。昨日上涨的国防军工和银行的资金净流出额最低，分别为735.86万元和2462.65万元；而其余行业的资金净流出额均超过了亿元，其中，近期表现较为强势的医药生物板块资金撤离力度最大，净流出额为18.27亿元；此外，化工、电子、电气设备、房地产和有色金属行业的净流出额也均超过了9亿元。

个股方面，洪都航空、晋西车轴和成发科技三只个股的净流入金额均超过了亿元，居前三位；而相反，中信证券的净流出额高达2.19亿元，此外，包括中国船舶、浙报传媒和太平洋在内的11只个股的净流出额均超过了1亿元。

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)	成交额(万元)	金额流入率(%)	资金流向占比(%)
600316.SH	洪都航空	4.97	13,376.03	135,122.84	9.90	0.71
600495.SH	晋西车轴	9.24	11,184.80	76,327.03	14.65	1.09
600391.SH	成发科技	6.96	11,169.21	101,816.74	10.97	1.32
601318.SH	中国平安	1.12	9,395.67	213,741.34	4.40	0.05
600737.SH	中粮屯河	1.98	7,830.97	44,833.49	17.47	0.89
000900.SZ	现代投资	10.00	7,352.77	22,177.82	33.15	1.23
600480.SH	凌云股份	5.23	7,200.41	58,519.43	12.30	1.53
600804.SH	鹏博士	2.11	7,189.70	77,686.26	9.25	0.32
600410.SH	华胜天成	8.49	6,608.11	112,353.75	5.88	0.49
002668.SZ	奥马电器	6.15	6,471.21	48,478.95	13.35	3.75

行业资金净流入（出）金额



创业板创10月以来收盘新低

□本报记者 张怡

昨日A股市场再度出现尾盘跳水，创业板指也不例外，最终下跌0.85%至1504.55点，创下10月以来的收盘新低。

创业板指昨日小幅高开，短暂下挫翻绿之后逐步震荡走高，不过午后不敌抛压而由红转绿，尾盘跟随主板大盘出现跳水。昨日创业板指最高触及1524.80点，最低跌至1503.82点；成交额为121.51亿元，较周二有所萎缩。由此，创业板创下了自10月9日本轮市场调整以来的收盘新低，并处于多条均线的压制之下。

个股方面，昨日正常交易的348只创业板个股之中，仅有73只实现上涨，下跌个股达到272只。次新股表现十分强势，在涨停的5只个股中，仅有探路者一只为老股，宝色股份、劲拓股份、京天利和花园生物均为连续上演“一”字涨停秀的次新股，这四只个股的5日涨幅均超过了60%。此外，仅有6只个股的涨幅超过了5%。昨日创业板中并无跌停股，跌幅超过5%的个股有13只。

分析人士指出，从成交活跃度下降和指数重心下移可以看到，前期获利资金仍在撤离，且尚未选择重新入场。周四和周五，A股市场将再度迎来新股密集申购潮，而稳增长和促改革的政策正在酝酿之中，因而资金观望气氛较浓，热点尚未形成，赚钱效应不足，短期弱势或难改观。

钢铁股普跌

□本报记者 徐伟平

此前大盘“二次上攻”期间，钢铁股表现强势，不少低价钢铁股涨幅居前。不过，本周伴随市场整体回调，钢铁股成为下跌“重灾区”。

申万钢铁指数昨日小幅低开后，维持窄幅震荡格局，午后成交量突然放大，指数出现大幅跳水，尾盘报收于1897.99点，下跌1.86%，跌幅在28个申万一级行业板块中位居首位。指数成分股遭遇集体下跌，昨日正常交易的29只股票中，沙钢股份微涨0.68%，太钢不锈收平，其余27只股票悉数下跌，柳钢股份、酒钢宏兴、包钢股份等7只股票跌幅超过3%。

目前看，钢铁行业的基本面并未得到改善，库存依旧居高不下。中国钢铁工业协会最新统计数据显示，10月上旬重点企业粗钢日产量为180万吨，旬环比增加0.8%；截至10月上旬末，重点企业钢材库存为1568.85万吨，较上一旬末增加5.2%。钢铁行业产能过剩的困境短期很难出现改善。

分析人士指出，四季度是钢铁行业的传统淡季，行业需求在缺乏刺激政策的情况下难有明显恢复，基本面大概率延续弱势局面。考虑到钢铁股此前涨幅较大，在市场整体调整的大背景下，资金获利了结倾向有所增强，一旦大幅抛售可能会加重钢铁股的调整幅度。

蓝筹“洼地”提供长期投资机会

□信达证券 陈嘉禾

在政策有效把控下，经济转型虽然艰巨，但绝非不可完成的任务。在此背景下，过度强调经济减速对蓝筹股的抑制，而完全忽视这一群体越来越显著的相对估值优势，并不是一个非常明智的投资选择。

经济转型具备成功条件

从政策制定的角度来看，货币政策和财政政策正在小心解决中国经济当前最大的问题，即房地产问题。

不论从租金回报率的角度，还是房价收入比的角度来看，抑或从直观的空置率情况来观察，当前中国内地的房地产都处于泡沫状态。目前，一线城市的出租回报率大约只有2%，房价和家庭年收入的比值普遍高达20至30倍，而国际公认的泡沫线则只有8倍。

如果这个泡沫被直接刺破，那么无论是直接受其影响的各类行业，还是接纳了大量房地产抵押品，从而间接受其影响的金融行业，都会遭受巨大冲击。但是，如果再像2008年金融危机之后那样维系这个泡沫，无疑会留下一个更大的泡沫。

所以，我们在观察今天的货币和财政政策时，就看到了这种“犹抱琵琶半遮面”的现状。对经济的刺激并不是很强，但也不至于没有。每当我们看到实体经济有失速的风险时，就会看到相应的政策出台，但力度总是不强。

在这种情况下，中国经济有可能在经历数年的缓慢着陆以后，逐渐摆脱房地产泡沫的制约。

毕竟，从两个角度来看，中国当前的房地产泡沫和1989年日本地产泡沫、2007年美国地产泡沫有两个本质的区别：其一，中国目前的经济发展水平仍然很低，人均GDP约为美国的1/10，即使考虑购买力平价因素也不会超过1/5，而这就导致中国经济仍然有很大的发展空间。举例来说，中国的养老、旅游等消费行业仍然在蓬勃发展，一些地区接纳游客人数以每年20%的速度增长，而这在1989年的日本是不存在的。

其二，中国目前的金融系统，在人民银行和银监会进行的严格逆向监管下，和房地产市场的捆绑程度远低于1989年的日本和2007年的美国。美国2007年金融系统中大量的衍生品自不必说，而日本银行在1989年以前可以把购置的地产和二级市场购买的股票以公允价值计入资本金的行为，在当前中国银行业也并不存在。

在这种情况下，如果政策能够把房地产和经济尽可能的控制住，那么目前内地巨大的地产泡沫可能会以香港地产市场在上个世纪出现的几次大萧条的情况收场：房价在短期经历下跌，但是在长期仍然保持稳定和增长，而经济所受的影响也被降至较低水平。

蓝筹吸引力仍然显著

回到当前的资本市场，我们会发现投资的依据和经济之间并没有那么紧密的联系，而具体投资品的估值反而成为更应考虑的因素。

在2014年已经过去的近10个月中，投资者对题材、概念和小市值股票的追捧达到了登峰造极的程度，而这样的市场留下的是此类股票极高的估值。举例来说，当前军工指数的PE（市盈率）为81.1倍，创业板指数为59.5倍，中小板综指为43.7倍，上证信息指数则为49.0倍。相比之下，2007年大泡沫时代的上证综合指数的PE也只是略高于60倍，而之后的行情早已被投资者熟知。

与之相反，蓝筹股的估值仍较低。上证综合指数的PE为9.7倍，沪深300指数为8.6倍，上证50指数为7.1倍，中证100指数则为7.2倍，用天壤之别来描述这种风格指数之间的差异并不为过。

在这种情况下，如果投资者不考虑这种相差了几乎10倍的估值差，而去相信“某个板块的利好刺激会导致这个板块价格上涨”这样的逻辑，是很难获得长期收益的。

另一方面，如果有投资者认为经济太差、蓝筹股必然不能投资，那么他们也应该考虑到一个事实，即在经济变好的时候，我们也不可能以这样的价格买到股票。

此外，从风险的分类来说，当前的蓝筹股可以被定义为“可以带来机会的风险”，而非“一去不复返”的风险。

如何解释这个定义呢？举例来说，如果投资者去借钱给高利贷者，并遇到借款人跑路的情况，那么损失的钱并不会给投资者带来更大的机会，这就属于“一去不复返”型的风险。而如果投资者投入目前蓝筹股的钱折损了一半，那么他们将面临一个绝佳的投资机会：那时候的上证综指会跌到仅略高于1000点的水平。承担那些值得的风险，避免那些无谓的风险，才是成为成功投资者的必由之路。

■ 两融看台

计算机板块融资偿还额骤增

□本报记者 徐伟平

本周沪深股市调整幅度有所加大，前期领涨板块的融资偿还压力明显增加。10月21日，多只计算机股的融资偿还额居前，显示两融资金的谨慎情绪升温。

10月21日，沪深两市的融资融券余额为6810.54亿元，较前一个交易日增加了35.22亿元。其中，融资余额为6766.73亿元，较前一个交易日增加了36.28亿元；融券余额为43.82亿元，较前一个交易日下降了0.45亿元。融券方面，统计显示，10月21日沪深股市融券净卖出量居前的证券分别为华泰柏瑞沪深300ETF、交通银行和华安上证180ETF，当日融券净卖出量分别为475.58万份、103.62万股和90.24万份。

融资方面，10月21日，沪深股市融资净买入额居前的证券为华泰柏瑞沪深300ETF、华夏上证50ETF和科华生物，当日融资净买入额分别为2.85亿元、2.06亿元和1.29亿元。值得注意的是，浪潮软件、榕基软件、东软集团等多只计算机股的融资偿还额居前。分析人士指出，关于IT国产化替代的炒作是计算机板块本轮反弹的重要推手，不过经过了9月份的大幅上涨，该板块短期已透支了这一预期。考虑到IT国产化替代是一个长期过程，在市场整体回调的大背景下，前期领涨的计算机板块回调压力也有所增大。

■ 新三板观潮

做市交易活跃 新三板军工股受关注

□东方证券 张政炘

近期新三板市场利好政策不断推出，优先股试点方案即将发布，转板细则年底或将出炉，在这些利好政策的刺激下，整个新三板做市交易相当活跃，成交金额持续维持在高位，不少做市个股的成交金额均维持在百万元以上，与前几周时做市交易的冷清形成了鲜明对比。

做市交易活跃

昨日新三板市场总体成交金额为4758万元。其中，九鼎投资成交金额为1127万元，位居整个市场榜首。做市转让成交金额为1948万元，成交金额持续维持在高位。做市转让成交金额排名前五的个股分别是：行悦信息、兴竹信息、四维传媒、古城香业、麟龙股份，成交金额分别为603万元、563万元、204万元、194万元、60万元。

昨日做市成交金额居首的行悦信息收盘涨幅为1.92%，该股近期持续放量，昨日更是创下了自8月25日做市转让开闸以来的成交额历史新高。几周前，做市股票的成交金额偶尔才会突破百万大关，近期每天均有不少个股的成交金额突破百万，与前几周的冷清形成了鲜明对比。相信未来在新三板制度创新的不断推动下，做市交易将越来越活跃，股权将越来越分散，为走向竞价交易迈出了坚实一步。

回顾过去一周，做市交易成交金额排名前三的股票分别是行悦信息、铜牛信息、四维传媒，成交金额分别为1611万元、993万元、663万元。可以看出，新三板投资者相比A股普通投资者，投资更加理性，更加注重公司基本面，偏好长期价值投资。以上这些目前受到新三板投资者追捧的个股，均属于TMT行业，公司自身基本面良好，业绩增长稳定，在转板制度明确后，相信是转板的有力竞争者。

据笔者了解，近期有不少私募机构投资者持续加入到新三板做市交易的市场中，如果将新三板做市交易比作观潮的话，目前的湖面已经打破了往日的平静，潮流涌动，正迎来一波新的浪潮，一波中国多层次资本市场下新的浪潮。

深挖军工股机会

2014年以来，沪深市场军工股的表现是一道靓丽的风景，国产大飞机、无人机、北斗系列，涉及军工概念的主题投资热点不断涌现。军工行业在未来两到三年时间内会不断加大投入力度，进入行业高速发展期。在新三板市场中，由于早些年从中关村科技园试点，使其潜藏了不少优秀的“真军工”概念股，部分公司甚至是细分领域的龙头。据笔者初步统计，目前新三板约有10余家公司“参军”，其中部分公司还进入了军品的核心领域，具有较强的投资潜力。

军工企业必然涉及保密资格认证，并需建设严格的内网安全和等级保护管理系统，圣博润（430046）为相关企业提供该类产品，其自有知识产权软件产品，LanSecS内网安全管理系统为用户提供一个自防御的内网安全管理平台。

中科国信（430062）业务涉及直升机卫星通信系统、机载光电检测导航系统、航空维修保障系统，先后有三个系列的产品在部队列装配套，是市场上难得的纯正军工股，依靠强大的研发能力逐步推出新产品，持续高成长可期。

七维航测（430088）兼具航天军工和无人机概念，从事基于高精度定位导航、运动载体测姿测向及同步授时等技术的航测、监测、检测三大业务，主要面向航空、航天、兵器、电子等国防军工的高端应用，且业绩出众，交投活跃。

中讯四方（430075）的产品包括微电子器件（以声表器件为主）、微波组件及通信系统集成三大业务，以配套军工产品为主，客户主要为承担军品科研、生产任务的科研院所和军工厂。

此外，国基科技（430076）的宽带无线通信，昌盛股份（430503）生产的电阻器，星原丰泰（430233）的高频模块开关电源，星河科技（430202）的自动化测试设备，奥美格（430406）的线缆，威明德（430207）的电液自控系统产品，太湖股份（430460）生产的绝缘材料等，也都在军工领域有应用。因此，在新三板市场中，同样存在着相当优秀的涉及军工概念的公司，值得广大新三板投资者关注。

10月22日个股大宗交易情况

证券代码	成交价	折价率(%)	当日收盘价	成交量(万股\份\张)	成交额(万元)
广发证券	11.00	-2.65	11.10	6,000.00	66,000.00
华远地产	3.38	-10.11	3.81	2,850.00	9,633.00
华远地产	3.38	-10.11	3.81	1,850.00	6,253.00
中国北车	5.77	-5.41	6.07	870.00	5,019.90
包钢股份	2.44	-9.96	2.62	1,844.00	4,499.36
阳普医疗	14.03	-7.94	14.46	300.00	4,209.00
运盛实业	9.70	-10.02	10.65	400.00	3,880.00
运盛实业	9.70	-10.02	10.65	375.00	3,637.50
华胜天成	17.81	-9.96	21.46	200.00	3,562.00
新洋丰	12.43	-9.99	14.37	218.09	2,710.86
上海新阳	36.15	-2.80	37.50	50.00	1,807.50
贵州茅台	159.08	0.39	159.08	10.50	1,670.34
北生药业	9.50	0.64	9.55	170.00	1,615.00
吉鑫科技	7.10	-10.01	7.79	220.00	1,562.00
泰格医药	37.46	-3.45	38.61	40.00	1,498.40
南宁百货	5.20	-0.95	5.23	250.00	1,300.00
华远地产	3.38	-10.11	3.81	300.00	1,014.00
宋都股份	5.00	-7.06	5.15	200.00	1,000.00
阳光股份	4.42	-3.49	4.60	200.00	884.00
启源装备	18.76	-5.35	19.44	44.00	825.44
汇通能源	14.93	-10.01	16.15	40.45	603.90
南京港	9.88	2.49	9.65	55.01	543.50
阳光股份	4.42	-3.49	4.60	110.00	486.20
阳光股份	4.42	-3.49	4.60	100.00	442.00
华峰超纤	18.71	-10.00	20.83	20.00	374.20

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。