

大盘急跌急拉 10日均线失守 “任性”牛市进入震荡期

□本报记者 王威

本周一由大盘权重股引领的“过山车”走势再度上演，日内上演了一出急跳水后再直线拉升的走势，但资金跟涨力度有限，上证综指依旧下破了10日均线位置。近期盘面出现了涨停股数量减少、热点板块断点及高位缩量这三大现象，接受中国证券报记者采访的市场人士表示，在资金入市脚步放缓、大盘股继续快速上涨乏力和换手率创历史新高背景下，市场进入牛市第二阶段，短期将维持高位震荡格局。

权重指挥 股指迎“过山车”走势

自上周五伴随着“大象”折返跑引发股指迎来“过山车”式大震荡后，昨日盘中再现由大盘权重股指挥的急跌急拉的“心跳”走势。上证综指以3258.21点低开，并在开盘价上方展开震荡；上午11点过后，在银行和非银金融等权重板块跳水的带动下，大盘出现了一波快速跳水，最低探至3191.58点，下破3200点整数关口；但下午2点后，权重股突然再度发力，带动股指直线拉升逾50点，但由于资金跟涨热情有限，很快拉升过程便“熄火”，指数再度陷入震荡。最终，上证综指报收3229.32点，下跌1.71%，失守10日均线位置。与沪综指走势类似，深证成指昨日也下跌0.35%，报收于11285.18点，险守10日均线。

“近期市场屡屡出现快速、大幅波动主要和杠杆资金有关。”华泰证券高级策略研究员姚卫巍表示，“目前A股市场每日的融资买入额占交易额比重达到17%左右，杠杆资金加剧市场波动。而且上周五资金博弈降准预期导致市场出现大幅波动的同时，并没有大规模抛售，最低探至3191.58点，下破3200点整数关口；但下午2点后，权重股突然再度发力，带动股指直线拉升逾50点，但由于资金跟涨热情有限，很快拉升过程便“熄火”，指数再度陷入震荡。最终，上证综指报收3229.32点，下跌1.71%，失守10日均线位置。与沪综指走势类似，深证成指昨日也下跌0.35%，报收于11285.18点，险守10日均线。”

“近期市场屡屡出现快速、大幅波动主要和杠杆资金有关。”华泰证券高级策略研究员姚卫巍表示，“目前A股市场每日的融资买入额占交易额比重达到17%左右，杠杆资金加剧市场波动。而且上周五资金博弈降准预期导致市场出现大幅波动的同时，并没有大规模抛售，最低探至3191.58点，下破3200点整数关口；但下午2点后，权重股突然再度发力，带动股指直线拉升逾50点，但由于资金跟涨热情有限，很快拉升过程便“熄火”，指数再度陷入震荡。最终，上证综指报收3229.32点，下跌1.71%，失守10日均线位置。与沪综指走势类似，深证成指昨日也下跌0.35%，报收于11285.18点，险守10日均线。”

创业板逆市收红

□本报记者 龙跃

受权重股宽幅震荡拖累，近期沪深主板大盘持续呈现震荡调整的格局，不过在主板大盘低迷的时候，创业板股票却重新开始获得资金关注。本周一，创业板指数逆市飘红，收盘涨逾2%。

创业板指数昨日以1552.05点小幅低

位震荡格局。”

首先，近期涨停股票数量明显减少。据Wind资讯统计，上周五及本周一沪深两市涨停个股数量分别仅为14只和26只，较此前动辄三、四十只的数量出现了明显的回落。刘光桓表示：“近期涨停股数量减少，且涨停板个股大多为补涨的题材股，表明市场做多热情正在减退。”

其次，热点板块呈现出“青黄不接”状态，兴业证券研究所资深策略研究员吴峰指出，一方面，此前大盘蓝筹估值的快速修复已隐含较乐观的预期，除非有进一步超预期利好，否则难以继续快速上涨；另一方面，小盘股的估值和盈利匹配度依旧不理想，且注册制和金融衍生品的发展很可能对于其估值中枢产生深远影响。

最后，近期市场呈现高位缩量状态。“资金入市推动了本轮市场的大幅上涨，但近期流入股市的资金量开始下降。”姚卫巍

表示，“散户和私募方面，两市融资余额在突破万亿元后原地踏步，融资交易占比正在下降；机构方面，测算的基金仓位在2014年12月底已加至90%，加仓和调仓的空间不大；海外资金大幅流出的同时，产业资本12月份减持规模创历史新高。”

除此之外，姚卫巍还指出，2014年12月份市场交易量达到创历史纪录的18万亿，以自由流通市值计算的换手率达到了134%，超过了历史上最高的2007年4、5月份120%以及2009年7月100%的换手率，而这两个阶段高换手后股市都出现了大幅震荡。

具体操作上，吴峰表示，由于本轮牛市仍处于初期，任何一次快调深调都是加仓的良机，关注重点在于增量资金攻击的方向。姚卫巍则建议投资者关注存量资金偏好的业绩超预期的家电、传媒，以及符合增量资金低估值、低持仓的投资标准的房地产、食品饮料。

沪股通再现净卖出

□本报记者 王威

昨日，沪股通单日额度第二次出现卖盘大于买盘的情况，且额度余额占比达108.72%，创下历史新高。

与一直以来沪港通使用情况“北热南冷”格局不同，昨日，沪股通出现了11.33亿元的净卖出，当日余额为141.33亿元，额度约占比达108.71%，该比例也刷新了2014年12月30日首次出现净卖出时的104.85%；与此同时，港股通昨日的余额为96.30亿元，余额占比91.71%，较上月小幅提升。

与额度使用情况类似，昨日AH两市大盘也呈现出“沪弱港强”的格局。上证综指昨日低开低走，盘中一度出现急跳水，并大跌近3%，尾盘直线拉升才使跌幅有所收窄，最终报收于3229.32点，下跌1.71%，下破10日均线。恒生指数则小幅高开后震荡走低，午后上演“海底捞月”戏码，最终上涨0.45%，报收于24026.46点，站上了120日均线。由此，恒生AH股溢价指数昨日下跌0.55%至127.78点。

标的股方面，港股通标的中的洛阳玻璃股份、中国北车、中国南车、上海电气等跌幅位居前列，分别下跌12.06%、6.70%、5.43%、3.68%；对应到A股中，洛阳玻璃、上海电气、中国北车、中国南车也分别下跌了10.03%、6.48%、5.33%、1.36%。

计算机板块热度延续

□本报记者 李波

昨日沪深股指震荡回调，行业板块跌多涨少。其中，计算机板块继续弱市逞强，继上周五领跑后，昨日再度跻身涨幅榜榜首，涨停个股数进一步扩大。

据Wind资讯统计，昨日28个申万一级行业指数中，仅有6个实现上涨，其中，申万计算机指数上涨2.26%，位居涨幅榜榜首。成分股中，南威软件、同花顺、上海普天、赢时胜、飞利信、航天信息和捷顺科技7只个股涨停，金证股份和长亮科技分别大涨9.75%和8.50%，浪潮软件和神州信息的涨幅在7%以上，共有21只个股涨幅超过5%。

大盘蓝筹股在持续反弹后，估值洼地得以填平，估值泡沫开始隐现，鉴于基本面预期并不明朗，近日资金纷纷获利出逃，导致主板市场展开回调。与此同时，小盘股前期回调令估值溢价回落，部分优质行业和个股甚至跌出了“黄金坑”。其中，计算机行业发展迅猛，互联网金融、互联网医疗、信息安全等产业前景向好，符合国家转型升级的大战略，相关股票自然受到调仓资金的青睐。

分析人士指出，当前我国的计算机产业拥有清晰的成长前景，有望成为贯穿2015年的热点。短期在蓝筹降温、风格切换的背景下，优质计算机个股的超跌反弹机会值得参与。

两融看台

融资客踏错短线节奏

□本报记者 龙跃

在市场近期震荡中，融资资金一如既往的涌向银行、券商等大盘权重股，而对计算机、传媒等行业采取逢高偿还策略。但至少从短期来看，融资客的这一操作与市场节奏明显不合拍。

1月9日，沪深股市融资融券余额收报10679.57亿元，较前一交易日的10608.98亿元小幅提升，继续创出历史新高。具体来看，融资余额的增长是两融余额再创新高的主要原因。统计显示，9日两市融资余额收报10604.97亿元，较此前一个交易日的10530.22亿元明显提升。与之相比，当日融券余额则出现小幅下降，从此前的78.76亿元下降至74.60亿元。不过，从周一的市场走势看，两融投资者的短期操作均出现了一定误判，特别是融资客大幅加仓后开始承受一定浮亏。

行业方面，融资资金的短期误判更为显著。统计显示，1月9日，融资净买入额居于前三位的行业板块分别为银行、保险和证券，具体融资净买入额分别为25.25亿元、19.63亿元和13.99亿元。但是，上述三个行业本周一均出现了明显调整。与之相比，9日融资客对计算机和文化传媒行业进行了明显偿还操作，但上述两个行业昨日却明显逆市上涨。

新三板三股成交破千万

□本报记者 王威

本周一，新三板交投继续维持活跃态势。当日共有143只新三板股票发生交易，包含91只做市股票和52只协议转让股票，合计成交金额为1.08亿元。

在昨日成交的143只新三板股票中，有3只股票的成交额突破了万元大关，分别为先临三维、九鼎投资和乐升股份，全日成交额分别为2043.45万元、1279.69万元和1045.80万元。其中，九鼎投资和乐升股份为协议转让股，而先临三维则为做市股。由此，昨日做市股合计成交金额达5023.81万元。

涨跌幅方面，昨日新三板共有51只股票上涨，68只股票下跌。涨幅超过10%的有5只，均为协议转让股票，其中涨幅最大的赛德丽涨幅高达2499倍，股价从0.01元涨至25元，但成交额仅为2.50万元；而跌幅超过10%的股票有10只，仅有凯立德一只为做市转让股，当日的涨幅为18.03%，而跌幅最大的为协议转让股天天大清源，全日下跌37.69%。整体来看，做市股票的股价表现较为稳定。

创业板连续三日资金净流入

□本报记者 龙跃

在权重股调整的带动下，近期主板市场持续陷入低迷震荡格局，这使得部分资金开始寻求其他机会，创业板股票因此获得了走强契机。统计显示，近三个交易日，创业板整体持续呈现资金净买入的格局，成为A股市场短期当之无愧的“吸金王”。

创业板逆市迎资金流入

最近三个交易日，以券商、银行为代表的权重股失去了此前的逼空力度，转而持续出现震荡调整，在此背景下，资金谨慎情绪有所提升，资金净流出力度开始放大。

本周一，沪深主板市场继续出现明显调整。截至收盘，沪综指下跌1.71%，报收3229.32点，盘中更是下探接近百点。导致主板大盘出现深幅调整的原因在于，以券商和银行为代表的权重股出现明

显下跌。

在大盘跌幅明显的情况下，两市资金流出力度明显加大。据WIND数据，昨日沪深两市仅有540只个股实现资金净流入，却有多达1795只个股资金净流出，整体而言，沪深股市A股昨日净流出资金303.77亿元，较上周五的53.55亿元大幅放大近6倍，创出进入2015年后的最大单日净流出额。昨日流出的资金大部分来自权重股，昨日沪深300成分股整体净流出资金188.47亿元，较上周五的4.83亿元放大了近40倍，资金流向逆转的趋势非常显著。

不过，在大盘权重股带动整体市场资金流出量加大的时候，小盘股却明显受到投资者青睐。截至昨日收盘，中小板整体实现资金净流出13.63亿元，较上周五放大情况并不明显。更值得关注的是，创业板在昨日还实现了逆市资金净流入。统计显示，本周一，创业板整体实现资金净流入1.48亿元，且为连续第三个交易日

出现资金净流入。

分析人士指出，资金近期持续流入创业板的原因在于，随着大盘周期股调整，部分投资者判断市场将再度实现风格转换，因此逐渐开始布局以创业板为代表的小盘股。

个股分化 关注“增长预期”

但需要注意的是，大盘周期股调整并不必然意味着创业板等小盘股将迎来新一轮系统性机会。实际上，从整体看，创业板当前的高估值压力仍然显著，股价继续上涨动力并不是十分充足。分析人士认为，在主板大盘调整之际，投资者更应该关注基于业绩增长预期的个股机会，而不是盲目跟随市场风格轮动。

从昨日的交易数据看，创业板尽管整体实现了资金净流入，但其实也只有129只个股当日报实现净流入，却有多达232只个股仍然呈现出资金净流出的格局。这说明，当前市场机会

已经不能仅仅以大小盘股风格轮动的简单标准去把握。

从当前A股市场的资金结构、风险偏好以及宏观背景看，业绩增长预期有望在未来一段时间成为资金取舍个股的重要依据。整体而言，那些业绩增长确定性较高、估值与业绩增速匹配度较好的个股，在后市有望持续得到资金关注，并有可能成为2015年最重要的超额收益贡献者。

从昨日的个股资金流向看，资金对业绩的偏好已经十分明显。据WIND数据，昨日资金净流入规模最大的10只个股分别为：歌尔声学、三安光电、南威软件、格力电器、乐视网、东华软件、长安汽车、康美药业和海南橡胶。从中不难看出，大量业绩增长有保障、估值相对合理的二线行业龙头股已经开始获得了资金的强烈关注，预计随着大盘周期股进一步震荡调整，这一市场偏好将在未来一段时期内延续。

全国农业机械化工作会议召开 农机板块步入“政策蜜月期”

□本报记者 李波

1月13日至14日，农业部在广西壮族自治区召开全国农业机械化工作会议，部署2015年农机化工作。近年来，我国农业机械化综合利用率持续提高，不过仍然存在巨大的提升空间。随着“一号文件”的渐行渐近，农业现代化的热度升温，对农机行业构成推动。分析人士指出，2015年将成为农村改革深化元年，农机行业将迎来大发展；当前农机会议召开，“一号文件”临近，A股农机板块有望享受政策红利，投资机会值得关注。

农机工作会议召开

农业部定于1月13日至14日在广西南宁召开全国农业机械化工作会议。此次会议的主题是：深入贯彻落实党的十八大、十八届三中、

件”的主题是“深化农村改革和农业现代化”，其中粮食安全、农业科技、生态循环农业等内容收录其中。若要实现农业现代化，必须大力发展农业机械化；同样，农业现代化的持续升温，也将对农业机械化形成极大带动。随着农业生产集约化的推进以及全国农机购置补贴的继续增长，我国农机化率有望继续提升，农机需求将快速增长，农机行业预计迎来大发展。

关注A股农机板块

主流机构纷纷看好农业机械化板块在政策利好下的投资机会。东方证券认为，农机行业已经进入“后补贴时代”，内生需求逐渐主导市场，而在整体农业机械化率达到60%的条件下，现有装备的升级换代速度将决定中长期农机行业走向。土地流转向规模经营组

织无疑将大幅提升下游整体购买力水平，加

速落后农机的淘汰速度，以及大型、高端、高科技农机产品的导入。

中金公司指出，2015年将成为农村改革深化元年，土地流转、农垦改革等都将接连落地，为农业现代化的快速推进夯实基础。长远而言，土地流转与农垦改革将重塑国内种植产业链，具备优质土地资源和高效经营效率的种植企业，以及提供优质农资服务的种子、化肥、农机等企业将脱颖而出。

纵观历史走势，每年10月至次年1月都是农业板块的“政策蜜月期”，预计本月内“一号文件”公布前后，农业板块还将再掀热潮。

“农业现代化，农机先行”，农机板块将成为农业现代化战略下最为受益的子板块之一。

鉴于今明两日全国农业机械化会议召开，且“一号文件”公布之日渐行渐近，A股农机板块的主题投资机会值得关注。

瑞银证券:牛市未结束 期待企业盈利驱动

□本报记者 朱茵

1月12日在瑞银大中华研讨会上，瑞银证券中国证券研究副主管兼首席策略分析师陈李表示，流动性推动的牛市暂时告一段落，未来期待盈利改善推动市场上涨。

他特别表示，并非简单结论牛市结束而仅仅是认为流动性推动的牛市暂时告一段落，一是因为目前沪深300在2015年的市盈率已经回到了14.7倍，这已经是过去五年的平均水平，大盘股的低估值现象在过去的一个半月已经得到很好的纠正。二是在过去两个月推动市场上涨的一些重要动力现在也在慢慢减弱，如散户入场、大规模换手、杠

杆资金等进程最近都在放缓，纯粹靠钱推动的市场上涨告一段落了。

瑞银认为2015年货币政策还会继续宽松，降息降准都会发生；同时盈利可能有所改善。特别是2015年的3、4月份，有可能会出现基建投资增速的上升。陈李认为，一是基建投资增速上升的动力来自于2014年第四季度开始的连续三个月的银行信贷的增加，有可能会推动3、4月份新开工增速的上升。二是在过去一个半月发改委审批了大量的项目，这些基建投资很可能在3、4月新开工，带来投资增速的反弹，从而对企业盈利有一个短期的正面刺激。企业业绩也许在连续下滑九个季度之后，在今年的一季度末、二季度初出现一定程度的改善。

中长期企业盈利能力能否有所改善，需要关注：企业的资本支出增速是否在降息之后有所回升，也就是中长期企业的投资意愿是否在改善；国际大宗商品价格的下跌使得制造业企业的成本降低，能否带来利润率的回升，导致ROE水平得到支撑。陈李认为，只有企业盈利真正出现了改善，牛市才是可以延续的，未来更值得期待的是盈利改善带来的市场的缓慢“慢牛”行情。

在投资方向上，全年来看，陈李认为，第一看好未来降准和降息对银行、地产的支持作用；第二看MSCI在今年5月和6月如果把A股纳入指数，对一些权重股的推动作用；第三等待关于国企改革的整体方案；第四看“一带一路”主题下，一些中国优势产业的出口，但并不看好原材料行业的过剩产能化解。他同时表示，在通货紧缩环境下不太看好一般消费；在注册制的推出预期下，也不太看好小股票，因为股票的供应会增加，而且他们在2014年的资产注入的承诺很可能不能兑现业绩。

瑞银H股策略的分析师陆文杰则表示，H股市场会是一个小牛市，不会有很大的上涨，原因主要是企业盈利不太好。股市上涨的动力一个来自于降息之后有一些融资结构性的改善；第二个是改革在往前推进。大部分是海外投资者希望从中国新经济的行业当中找到能够持续的盈利增长，因此港股全年来看新经济还是会跑赢。

在投资方向上，陈李认为，第一看好未来降准和降息对银行、地产的支持作用；第二看MSCI在今年5月和6月如果把A股纳入指数，对一些权重股的推动作用；第三等待关于国企改革的整体方案；第四看“一带一路”主题下，一些中国优势产业的出口，但并不看好原材料行业的过剩产能化解。他同时表示，在通货紧缩环境下不太看好一般消费；在注册制的推出预期下，也不太看好小股票，因为股票的供应会增加，而且他们在2014年的资产注入的承诺很可能不能兑现业绩。