

# 股指步入休整期 缩量藏隐忧

□本报记者 徐伟平

本周沪深两市大盘维持窄幅震荡，成交额连续萎缩，一方面，融资加杠杆的热度下降，另一方面，新股对场内资金的分流效应凸显。机构人士指出，缩量局暗藏的三大隐忧开始浮现，一是资金参与热情下降；二是前期领涨龙头缺乏资金支撑，高位回落迹象愈发明显；三是热点散乱，市场赚钱效应明显弱化。伴随着成交额的回落，股指将步入休整期。

## 成交额持续萎缩

上周五沪指盘中突破3400点后便快速回落，日K线上收出一根高位“墓碑线”，资金的谨慎情绪愈发浓厚，随后成交额连续四个交易日萎缩，接连下破4000亿元、3000亿元两大关口，昨日沪指下跌0.40%，报收于3222.44点，成交额仅为2672.05亿元，与上周五沪指4586.48亿元的成交额相比，下降了1914.43亿元，降幅超过40%，股指再度陷入缩量局。此外，即便是短期表现强势的创业板也未能获得资金的青睐，昨日创业板指下跌0.62%，报收于1664.67点，成交额仅为170.64亿元，下破200亿元关口，较前一个交易日下降了43.91亿元。

近期市场成交额的萎缩主要是受制于两方面的因素。一方面，融资加杠杆的热度下降。此前A股的成交额不断刷新天量与融资加杠杆大潮的兴起密不可分，2014年12月份沪深

股市的单日融资净买入额一度连续超过百亿元，12月8日的融资净买入额更是达到269.18亿元，刷新历史新高，融资资金对于抬升股指立下汗马功劳。不过伴随着股指盘中突破3400点，资金高位追涨的意愿明显降低，“融资热”也出现降温，1月13日的融资净买入额已经降至61.69亿元。

另一方面，新股密集申购对于场内资金的分流效应凸显。本周共有22家公司陆续发行，其中主板12家，中小板3家，创业板7家。本周三便有10只新股申购，被称为文化传媒板块空降兵的“院线第一股”万达院线便在其列，A股市场再度直面资金分流的压力，考虑到新股的高收益率，仍有大量资金密集打新，场内流动性自然趋紧。

## 股指步入休整期

机构人士指出，缩量局暗藏的三大隐忧开始浮现，一是资金参与热情下降；二是前期领涨龙头缺乏资金支撑，高位回落迹象愈发明显；三是热点散乱，市场赚钱效应明显弱化。伴随着成交额的回落，股指将步入休整期。

首先，成交额是衡量场内投资者参与度的重要指标，成交额连续萎缩意味着资金参与热情在下降。2015年首周沪深两市交易所新增A股开户数为55.08万户，每周A股净增开户数则与前一个完整周持平。由此来看，在经历了此前的开户高峰后，资金入场的节奏开始趋缓，缺乏活跃资金持续入场并不利于市场后市行情的演绎。

其次，前期领涨龙头缺乏资金支撑，高位回落迹象愈发明显。以金融、地产为代表的权重股掀起涨停潮，带动大盘不断上攻，不过近期此类领涨高位回落迹象愈发明显，1月以来，申万银行、非银金融和房地产指数分别下跌3.59%、3.69%和4.16%，且成交额显著萎缩。此类品种前期涨幅较大，资金高位离场锁定利润的倾向增强。而银行和地产的市值普遍较大，短期缺乏资金的支撑，高位回落的概率有所增大。领涨权重股的高位回落可能会带动股指步入休整期。

最后，热点散乱，市场赚钱效应明显弱化。本周市场热点较为散乱，无论是去IOE、智能IC卡等新兴产业板块的热点，还是核电核电、各自自贸区板块这类主板的题材市场表现都相对平淡，热点乱战格局明显。热点散乱的背后是市场赚钱效应的下降，昨日正常交易的2331只股票中，有1531只股票下跌，占比达到65.68%，其中合康变频和合金投资跌停，30只股票跌幅超过5%，196只股票跌幅超过3%，缺乏赚钱效应将在短期降低A股的吸引力，股指短期震荡整固将是大概率事件。

# 创业板指数震荡回调

□本报记者 李波

“四连阳”后，创业板指数昨日震荡调整，失守1600点。

创业板指数昨日以1598.72点小幅低开，开盘后一度震荡反弹，然而很快出现跳水；之后虽然勉强翻红，但卖压沉重，11:00之后一路震荡下行，最低下探至1579.55点，尾盘跌幅小幅收窄。截至收盘，创业板指数收报1588.01点，下跌13.16点，跌幅为0.82%。成交量方面，昨日创业板指数全天成交170.64亿元，较前一交易日的214.55亿元明显缩量。

个股方面，创业板内不论是上涨家数还是涨停家数，均较之前明显下降。昨日正常交易的359只创业板股票中，仅有108只出现上涨。其中，天龙光电、银之杰、雷曼光电和联建光电4只个股涨停，天玑科技大涨9.24%，恒华科技、初灵信息和双林股份的涨幅在8%以上，共有17只个股涨幅超过5%。

分析人士指出，尽管大盘蓝筹股的调整一度搅起创业板，但当前创业板整体估值水平依然较高，加上注册制等不确定因素带来的压力和扰动，创业板指数难以走出反转行情。本轮上涨更多是超跌反弹，空间有限，且持续上涨后个股分化加剧。操作上不宜盲目参与，可适度挖掘具备业绩预期向好且估值合理的品种。

# 资金净流出 权重“复宠”存疑

□本报记者 王威

昨日沪深两市大盘整体继续维持横盘震荡格局，伴随着银行、券商、地产等板块的“苏醒”，中小盘股也再度趋弱。据Wind资讯数据，昨日沪深两市共有131.06亿元资金离场，在资金继续撤退权重股的同时，中小板和创业板也纷纷重返净流出格局。昨日银行股获7.03亿元资金净流入，同时也是唯一一只获得1亿元以上资金净流入的行业板块。虽然银行股的重新“获宠”，以及昨日行业资金流向数据较前两个交易日呈现出重新青睐权重股的倾向，但日内资金对蓝筹股的支持并不坚定、板块间分化加大以及前期龙头股遭资金“抛弃”来看，这一倾向的持续性存疑。

## 资金流出突增 中小盘再遭弃

本周以来，沪深两市大盘进入了震荡期。昨日上证综指再度于3200点位置附近展开震荡，但与本周二指数在尾盘跳水后顽强翻红不同，昨日指数跳水后虽也呈触底反弹走势，但最终仍报收绿盘，振幅也较周二明显加大。就在指数振幅加大的同时，A股的资金净流入额也从本周二的80.17亿元放大至131.06亿元。不仅净流出个股数明显增加，中小盘股也再度回归净流出格局。

昨日沪深两市资金流出力度明显加大，据Wind资讯统计，昨日全部A股共有131.06亿元资金离场，相比本周二80.17亿元的净流出规模，环比放大明显。由此，昨日沪深两市仅有776只个股实现资金净流入，同时却有多达1555只个股遭遇资金净流出。权重股依旧是资金净流出的“重灾区”，沪深300昨日净流出个股数由前一交易日的188只增至225只，昨日净流出金额达84.86亿元，但环比三个交易日净流出金额未出现明显放大。

不过，在资金持续撤离权重股的同时，小盘股单边流入的格局也宣告“终结”，中小板和创业板昨日纷纷由“正”转“负”，重返净流出格局。其中，中小板由本周二大幅净流入34.65亿元，变为昨日的净流出1.36亿元，净流出个股数也从276只跃升至378只；创业板则止步于连续

四天净流入，由周二的净流入10.33亿元转为净流出6.98亿元，净流出个股数也增加了100只至237只。

## 资金心态不稳 布局持续性存疑

行业资金流向方面，昨日28个申万一级行业中，仅银行、国防军工、农林牧渔、医药生物和家用电器板块获得资金净流入，其他行业则均遭遇资金的净流出，其中有色金属、非银金融、机械设备、交通运输和建筑装饰板块的净流出规模均在10亿元以上。值得注意的是，虽然昨日资金在行业偏好上较前两日有重新青睐权重股的倾向，但日内资金风格选择不坚定、板块间分化加重和前期龙头股纷纷“遭弃”这三点来看，目前这一布局倾向的持续性存疑。

首先，日内资金对风格选择上并不坚定，从开盘、盘中和尾盘三个时间段来看，资金的风格偏好发生了明显的变化。除了有色金属和交通运输板块全日均遭遇资金的出逃外，昨日开盘时，资金对于蓝筹股的偏好度较高，银行、地产、家用电器、公用事业和轻工制造是资金重点布局的行业板块，而其他板块均未获得资金的青睐，并由计算机和机械设备板块领衔净流出；盘中，军工、农林牧渔、医药等行业则净流入资金的“阵地”，而非银行金融则面临资金的大举出逃；到尾盘，仅传媒一个行业获得了资金净流入，而采掘、建筑等权重板块则成为资金净流出的“重灾区”。

其次，蓝筹板块之间的分化格局日益明显。昨日，银行成为昨日唯一一只获得1亿元以上资金净流入的行业板块，全日净流入金额达7.03亿元，而有色金属、非银金融、交通运输和建筑装饰这些前期领涨热点板块昨日纷纷遭遇了10亿元以上的资金净流出，采掘、钢铁和房地产全日的净流出金额也在亿元以上。

最后，本轮领涨的蓝筹板块内部的前期龙头纷纷“遭弃”。中信证券、中国平安、中国人寿、中国交建、中国铁建、中国石油、民生银行等前期领涨的龙头股昨日悉数现身于A股资金净流出榜单的前列，且当日的净流出金额都在1亿元以上，显示资金撤离前期热点品种的趋势明显。

## 政策红利+消费潜力+改革动力 文化板块春意浓

□本报记者 李波

作为公共文化服务体系的制度框架，《关于加快构建现代公共文化服务体系的意见》和《国家基本公共文化服务指导标准》14日公布。分析人士指出，我国文化政策红利明确，文化消费潜力巨大，文化产业将迎来黄金期。在产业前景明朗、政策利好即将出台、国企改革提速、年底贺岁档再掀热潮等利好刺激下，A股市场文化板块值得关注。

## 公共文化服务制度框架出台

去年12月，中央全面深化改革领导小组第七次会议审议了《关于加快构建现代公共文化服务体系的意见》，强调构建现代公共文化服务体系是保障人民群众基本文化权益、建设社会

主义文化强国的重要制度设计，鼓励地方、基层群众解放思想、积极探索，鼓励不同区域进行差异化试点，推动顶层设计和基层探索良性互动、有机结合。

《关于加快构建现代公共文化服务体系的意见》和《国家基本公共文化服务指导标准》已经出台。文化部在2015年将以贯彻落实这两个文件为主线，坚持重心下放、资源下沉、服务下移，加快建立覆盖城乡、便捷高效、保基本、促公平的公共文化服务体系。

十八届三中全会指出，文化体制改革是全面深化改革的14项重要任务之一，凸显了文化体制改革和文化产业的重要地位。2014年以来，多项产业扶持政策频频出台，推动文化产业快速发展。预计在《意见》和《标准》出台之后，我国文化政策红利将更为明确，文化消费的前景极为广阔。

文化产业将迎来黄金期。

## 多重利好带热文化板块

从产业发展来看，无论是调结构还是消费引领特征，都将使得文化行业未来的提升空间不断被打开。爱建证券研究报告指出，在我国文化消费升级和体制改革深入的大背景下，文化产业的产业化之路仍将以前所未有的态势继续推进。同时，随着政策红利的释放，文化传媒行业也将是资本市场中有望继续保持高增长高景气度的行业之一，维持行业“强于大市”的投资评级。尽管2014年行业存在高估值与活跃度下降的情况，但经过逐步调整后，今年将有表现机会。建议沿四条线索选择投资标的，分别是国企改革的推进、体育与教育产业的机遇、迪士尼的主题性带动以及电视游戏

的突破。

与此同时，文化传媒国企改革提速，也对板块带来正面刺激。长江证券研究报告指出，湖南接棒上海发布文化传媒国企的改革方案，将启动整体布局的资产整合，进一步刺激各地国有文化传媒资产融合转型加速进程，2015年有望成为国有文化传媒企业实现跨越发展的一年。同时，财政部、海关总署、税务总局近日联合发文表示文化传媒业税收优惠政策延续，为产业发展提供持续强心剂。

从二级市场表现来看，文化传媒概念指数自去年12月中旬开始高位回调，到12月底已累积调整逾11%；今年1月以来，指数止跌企稳。在产业前景明朗、政策利好即将出台、国企改革提速、年底贺岁档再掀热潮等利好刺激下，A股市场文化板块的投资机会值得关注。

## 沪港通使用率提升

□本报记者 王威

继连续两个交易日出现净卖出后，昨日沪股通重返净买入格局，港股通的净买入额也有所增加，使用率双双较前一交易日提升。

昨日沪股通和港股通的使用情况均有所提升。据Wind资讯数据，昨日沪股通获得1.58亿元的净买入，当日的余额为128.42亿元，额度约占比98.78%；与此同时，港股通昨日的余额为98.22亿元，余额占比93.54%，使用情况也较前一交易日出现了小幅提升。

AH两市大盘昨日双双呈现前高后低的震荡整理走势。上证综指昨日小幅高开后，早盘在金融股的拉升下一度涨超1%，但随后受到10日均线压制而震荡走低，尾盘随着金融股的反弹再度回升，跌幅明显收窄，报收3222.44点，下跌0.40%。恒生指数昨日额终结五连涨，午后跟随A股出现急跌，尾盘小幅反弹，收窄跌幅至0.43%，报收于24112.60点。由此，恒生AH股溢价指数昨日也上涨0.47%，报收于127.31点。

标的股方面，洛阳玻璃股份、马鞍山钢铁股份、江西铜业股份、紫金矿业昨日大跌6.67%、6.58%、5.87%、5.67%，位居港股通标的股跌幅榜的前列；对应到A股中，洛阳玻璃、马钢股份、江西铜业和紫金矿业也分别下跌了3.32%、2.82%、2.98%和3.49%。

## 银行股再现普涨

□本报记者 徐伟平

受益于2800亿元到期MLF续作的传闻，申万银行指数昨日小幅高开后震荡上行，最高上探至3353.63点，随后涨幅有所收窄，此后维持窄幅震荡，尾盘报收于3306.09点，上涨1.74%。16只指数成分股迎来普涨，中国银行、中信银行和建设银行涨幅居前，分别上涨3.38%、3.37%和2.43%；与之相比，平安银行、南京银行和宁波银行涨幅相对较小，分别上涨0.89%、0.82%和0.77%，个股涨幅普遍有限。

日前有消息称，约2800亿元到期MLF（中期借贷便利）于1月13日得到续作。业内人士指出，在经济疲软、实际需求不足和不良双升的背景下，银行惜贷情绪浓厚，信贷投放可能低于预期，为保持市场流动性，MLF续作的可能性较大。此外，有消息称，信贷资产证券化备案机制获得实质进展，中长期利好银行资产质量的改善。

分析人士指出，政策预期的升温昨日带动银行股止跌反弹，不过考虑到银行股前期涨幅较大，资金高位离场，锁定利润的意愿增强，短期银行股料有震荡整固的需要。

## 两融看台

# 融资买入额持续萎缩

□本报记者 李波

随着股指步入震荡调整期，融资活跃度近日持续降温。1月13日，融资融券总余额再创历史新高，不过融资买入额连续第二个交易日回落，降幅降至近一个半月以来的低位。

截至2015年1月13日，沪深两市融资融券余额报收10850.58亿元，较前一个交易日的10790.16亿元继续小幅上升，再度刷新历史新高。其中，融资余额报收10781.19亿元，创历史新高；不过，融资买入额为755.17亿元，连续第二个交易日出现回落，降至去年11月24日以来的最低水平。与此同时，两市融券余额报收69.39亿元，较前一交易日的70.67亿元小幅回落。

分析人士指出，融资买入额连续两个交易日大幅萎缩，反映出融资活跃度明显降温，市场谨慎情绪快速上升。由于此前融资买入的蓝筹品种普遍积累了较大涨幅，估值修复告一段落，因此短线调整压力开始释放，令资金偏好显著回落。在此背景下，大盘蓝筹股缺乏资金推升将步入休整，这也意味着主板市场的震荡调整短期仍将延续。

## 新三板交投略降温

□本报记者 徐伟平

昨日新三板共有145只股票成交，合计成交额达到9423.30万元，无论是从成交股票数量，还是从总的成交额，均较前一个交易日有所回落。市场表现方面，个股涨幅有所扩大，有11只股票涨幅超过10%，华恒生物涨幅最大，为396.55%。

据Wind资讯统计，昨日正常交易的145只新三板股票中，20只股票成交额突破百万元，益生生物的成交额突破千万元，达到1001.57万元，联讯证券的成交额紧随其后，达到884.42万元，先临三维的成交额达到689.02万元，在当日做市股中成交额最大。与之相比，中讯四方、盛华德和中矿华沃的成交额较小，分别为0.50万元、0.50万元和0.48万元。

从新三板股票的市场表现来看，昨日有69只股票实现上涨，11只股票涨幅超过10%，华恒生物、东润环能和达通通信三只股票涨幅超过100%，分别为396.55%、240.43%和124.20%。与之相比，在下跌的58只股票中，有7只股票涨幅超过10%，鼎讯互动、壹加壹和景泓环保的跌幅居前，分别为98.33%、90.00%和48.21%。个股跌幅有所扩大。