昨日上证指数跌逾2%,收盘跌破2200点关口

市场“提钱”放假 今年中秋不“送礼”

证券时报记者 汤亚平

周二两市股指低开低走，市场谨慎情绪宣泄。尽管早盘创业板一度翻红，但权重股出现调整，拖累股指下行。主板指数出现了三连跌的走势,午后沪指一举跌破2200点整数关口和10日均线。深成指同样表现萎靡,跟随沪指下跌,于8500点整数关口上方得到支撑。相比而言创业板指表现正常,缩量小跌,维持高位盘整的态势。

周三是小长假前最后一个交易日,分析师认为,市场低调收敛的可能性较大，用股民的话说，今年中秋不“送礼”。分析人士认为,节前下跌是好事,有望酝酿节后新一轮反弹。

从昨日盘面看，主要有几个特点值得关注。一是权重蓝筹股被猛烈打压。昨日上海自贸、土地流转等近期大热门题材股出现较大幅度下挫，尤其是土改概念股全线败退。这其中有自身技术上调整的要求，也有负面消息的打压。权重板块全面哑火,直接导致股指上行困难。而权重板块之所以下跌,一方面是连续上行后的正常回调,另一方面是上海自贸区概念股退潮对投资者信心打击较大。不过也有分析师认为，前期拉动指数反弹的主要是自贸区、优先股概念等主题投资,作为市场主流行为应该不会就此结束,主力有刻意打压之嫌。

二是资金出逃,集中释放获利回吐压力。两市昨日成交金额为2399亿元，和前一交易日相比减少56亿元,资金净流出225亿元。最近3个交易日，两市股指连续缩量回调,一方面是由于节前部分资金有变现的需求,另一方面是前期介入资金短线获利回吐。

上周一大涨之后,上证指数突破了今年2月与6月高点的连线,有望扭转今年以来的下降趋势。但本周二的长阴使得沪指再次回落到该压力线下方,趋势是否改变存疑。但从短期趋势看,本轮1849点以来的上升趋势下轨目前在2110点附近,预计对股指将有较强的支撑作用。

不过,从多种迹象看,节前的资金面并不紧张。央行17日以利率招标方式开展了80亿元的逆回购操作,期限7天,中标利率3.90%,与此前中标利率基本持平。业内人士认为,逆回购地量,显示央行对近期资金面保持谨慎态度。而从2天、7天的国债回购利率看，没有超预期的波动。上海银行间同业拆借利率隔夜期比较平稳,维持在较低水平。此外,昨日国债期货放量大涨,也显示资金面处于偏宽松的态势。

总之,当前量能出现快速萎缩,显示资金获利回吐的压力存在。但从量能指标来判断,快速缩量调整很正常,且资金面并不紧张，或预示着市场已基本调整到位。

三是中小板、创业板仍强于大盘。昨日盘中涨幅居前的个股主要集中在互联金融、丝绸之路概念以及大数据板块。TMT板块整体表现稍强。最近市场的新热点集中在金融互联网的创新上，苏宁云商连续大涨,显示出游资的追逐特性。据统计,本周航天军工、机械板块排名资金净流入前列。

总体来看,9月份数据有望持续向好,而改革的预期仍在发酵,随着重要会议的临近,这种预期节后或继续升温。多位分析师认为，市场下跌是资金再次进场的机会。

机构看法分歧 三中全会料成行情分水岭

证券时报记者 邓飞

昨日，大盘震荡回落，沪指跌破2200点重要关口。临近中秋国庆假期,市场各方略显谨慎,大盘缩量整理态势明显。是近3个月的反弹面临结束,还是第二波反弹前的回落蓄势?对于后市,各大机构开始出现分歧。

多方认为,市场对十八届三中全会预期全面,改革红利逐步兑现将有效活跃大盘,市场反弹有望进入第二阶段;空方则认为,市场对三中全会抱有较高预期,自贸区、土地流转等概念已提前反应,需防范靴子落地的风险,市场反弹空间已不大。可见,关键还在三中全会预期以及相关投资概念的走向。

三中全会前 多数机构较乐观

从各大机构最新发布的策略报告来看，十八届三中全会或将成为行情分水岭。多数机构认为，在三中全会前,市场有望延续反弹,不存在大幅下跌的风险。其中,安信证券及国泰君安两大机构观点都显得较为乐观，无疑给了投资者不少信心。

安信证券首席策略分析师程定华日前看好周期股的言论被市场解读为“空翻多”。在安信证券最新发布的策略报告中,程定华坚持认为,在十八届三中全会前，无论经济的基本面还是题材炒作（例如自贸区、优先股和土地改革）都有利于周期股,短期内不建议减持周期股，但是由于周期股前期涨幅已经较大,同样也不建议盲目追高。十八届三中全会以后，新股发行（IPO）可能会恢复正常,届时题材偏向炒新，配置将偏向防御类板块和基本面稳定的周期板块。

国泰君安最新发布的策略周报也明确提出，市场反弹进入第二阶段。国泰君安认为,风险溢价进一步回落,A股阶段性反弹仍然处于早期。市场关注重点正在转向宏观预期的稳定性，估计10月中旬将发布的三季度宏观数据仍可能进一步确认偏正面的增长预期。国泰君安指出,当前市场对于三中全会实际政策推出情况正在逐步想象和预期。经过未来两个月的酝酿,市场对改革的预期有可能会超出实际出台情况,因此需警惕三中全会后市场下行的风险。

风险逐渐叠加 从进攻转向防御

不容忽视的是，近期主板与创业板之间此消彼长的趋势愈演愈烈，二八跷跷板效应让投资者无所适从。但各路热点反复活跃,又让市场情绪保持亢奋,投资者这种欲罢不能的心态恰好成为风险叠加的载体。

招商证券本周发布的策略报告就以“疯狂过后是黯淡”为题,向投资者提示风险。招商证券指出,市场反弹空间已不大,后续风险点可能出现在:美联储量化宽松（QE）退出但央行可能对冲不足的9月中下旬、9月份经济数据显示经济旺季并不旺的10月中旬、消费物价指数（CPI）超预期回升的10-11月、改革措施低于预期或者靴子落地后的11月中下旬。

国金证券则从周期股及成长股的切换,向投资者诉说着“秋日童话”终将完结。国金证券表示,重仓的投资者即使对周期股没有兴趣，也应该对以创业板为代表的成长股进行阶段性战术减仓。国金证券认为,A股市场在11月之前的风险不大,运用游击战术参与自贸区、土地流转等主题投资，以及参与拥有较高安全边际的周期股阶段性反弹获取收益，才是当下最适宜的操作策略。

至于11月之后又会怎样？国金证券调侃道：“不要着急,让我们先把当下的故事讲完。上帝欲使人灭亡,必先使人疯狂。”

牛市道路曲折 不宜盲目乐观

徐广福

沪指自6月25日探底1849点之后，一路震荡走高，到上周最高到2270点。宏观数据的部分好转和对未来政策的预期，使得市场出现了明显亢奋行情，甚至有多位市场资深人士认为新一轮牛市已经来临或呼之欲出。那么,牛市是否真的来了?

在判断市场是牛市还是熊市之前，我们先应该看到市场内部存在着巨大的差异性。如创业板指数今年走出了翻番行情，而上证综指却基本是坐了一趟过山车。从这个方面来说,创业板是结结实实的牛市,而上证综指却是扎实的弱势甚至熊市行情。如果再细分创业板个股走势,还可以发现另外一番洞天:一部分市值权重大的个股涨势很好,而较多的个股涨势一般甚至下跌。因此整体看,分化是全面性的,不分板块和行业。

其次来看基本面,悲观一点是预期本轮经济改善能维持一到两个季度,乐观一点的判断是能维持到明年上半年左右。可以看出,无论是悲观预期还是乐观预期,对宏观经济的持续较高速度的增长均持有较大的怀疑态度。

再看技术面的判断,单脚的上涨一般不被看好。没有经过反复确认的底部，走好的持续性都是值得怀疑的。即使后市再出现反弹阶段新高,也不过是熊市中一波较大的反弹而已。1995年之后,A股历史上熊市反弹的最大幅度大致在37%上下。按波浪理论的说法,在底部没有被反复确认之前,任何牛市来临的判断都是不负责任的。诚然,传统意义上大家都喜欢牛市,因为牛市中市场各参与方皆大欢喜。

最后从市场各路资金的参与情况来看,金融互联网概念、文化传媒概念、上海自贸区概念、土地流转概念、金融改革概念等层出不穷，并且都得到了充分炒作。可是从具体的走势上来看,炒作的力度或者说市场的响应度却出现了显著下降。再加上在中秋和不久即将到来的国庆双节影响下，市场交易时间连续被切割,而且存在诸多不确定性外围因素。综合来看，这一波题材股行情很有可能就此告一段落。

一般来说，经过一段时间强势运行的行情可能有三种演化形式:

第一种,就是最强势的走势。股指稍有回档之后，在各路资金的推动下再创新高。

第二种,夯实牛市基础,出现深幅的回档,但并不跌破1849点一带。之后在各方角力下，市场最终开启一波新的牛市行情。

第三种,就是行情就此终结,股指重回熊途。投资者继续耐心等候新的机会。

事实上我们或许会发现无论是哪一种演化，出现一定幅度的回档都是市场健康运转的前提。最好的走势是第二种，忍受暂时的煎熬迎来光辉的黎明。最惨的是第一种，强势拉升的结局有可能带来更大幅度的下跌。而且由于股指先强后衰,会出现所谓的再一次强劲诱多,套住更多的市场参与者。

总之，在弱势格局中保持适度警惕非常必要。如果市场的活跃度下降,千万不能自我陶醉于牛市将要来临，一定要守住利润或者保证本金的充分安全。

（作者单位:湘财证券）

财经随笔 | Essay

一位私募经理的朴素牛市逻辑

证券时报记者 付建利

在股票市场，涨跌从来不缺理由。每当市场大都涨跌之后,各种各样的理由连篇累牍。一些资深人士借用国外投资大师的理论，或者自创一套体系分析得头头是道，问题是,分析的价值重在前瞻性判断,而不是为理由而找理由。

周二大跌,后市走向何方?北京格雷投资总经理张可兴相对乐观。他认为，本轮行情不仅仅是一个反弹,短期调整不必过于担心。而他的逻辑,是从时间周期、估值和经济大环境三位一体回归到股市的本质:没有久跌不涨的股市，也没有久涨不跌的股市。

张可兴认为，目前的调整是短期的。以银行为首的周期股在涨了一波之后出现调整非常正常，而前期创业板股票在疯涨之中不断累积风险,调整也正常。从业绩来说,很多疯涨的创业板股票和成长股并没有真实的业绩支撑，但这往往也是牛市初期的特征之一：一些没有业绩基础的概念股先涨一波，然后由真正具有业绩支撑的股票接棒。

张可兴从经济大环境、时间周期和估值三个维度来分析当前的A股市场:从经济大环境来说,宏观经济没有大家预期的那么差，今明两年经济会逐步好转；从时间周期来看,A股经过了长达6年之久的熊市,环顾全球市场,6年的牛熊转换也是很长的时间周期,A股后市上涨的概率大于下跌;从估值来看,一些银行股的估值甚至低于1664点的估值水平,A股整体的估值也处于历史低位。综合来看,他认为,本轮行情可能不仅仅是一个反弹,而是持续性牛市的开始。

股市上涨或下跌的因素很多,很多投资者总习惯于找理由。在张可兴看来,A股市场开启一轮牛市的原因很简单:跌多了、跌久了就会上涨，这是一种看起来极其朴素的认知。A股何时由熊转牛,需要的只是一个时间点而已。未来也许还会有很多利空，但这一时间点已经越来越近，或者说已经发生。三中全会、改革预期,这些都是触发点。以经济大环境、时间周期和估值的三位一体分析框架来看,A股目前的状况放到全球任何一个市场都会上涨。从1849点开启的这波反弹,很大程度上源于市场对三中全会改革红利的憧憬，比如金融改革、城镇化、破除垄断、民资进入更多国企垄断性领域。所有这些因素只是打开A股上涨空间的触发性因素，而内在的规律，则在于跌久必涨。或者说,三中全会只是给A股上涨添了一把火,不会改变市场的整体走势。

“创业板股票和成长股确实符合未来的经济发展趋势,这些股票可能还会涨,但风险却越来越大了,我不会轻易去碰这些，没准我刚买进去,就迎来像周二这种下跌。”张可兴一直奉行的就是确定性投资,比如他重仓的银行、地产、保险。尽管前期涨的那些股票符合未来经济发展的方向,但股票涨还是跌，最终还是要看业绩。只要中国经济不断成长,任何一个行业,只要不是夕阳产业,都有机会。房地产虽然不断受到政策打压,但龙头地产股每年仍然是30%的高业绩增长,即便每年赚取这30%的利润,复利效应也十分惊人。

“大家都看好的东西,一定是很贵的,比如创业板股票和成长股;而我一直主张逆向思考,银行、保险、地产这些资产现在不被市场看好,恰恰给我提供了买便宜货的机会。比如银行股，很多人认为利率市场化对银行是一大利空，但一些有竞争力的银行却会从利率市场化改革中受益，我目前就是不断布局一些优质的银行股。”张可兴说。

机构视点 | Viewpoints

题材股炒作正式落幕

申银万国证券研究所：根据目前行情，预计后市大盘将进入震荡回调阶段,周期股调整压力更大。

首先，从盘口看，随着外高桥、中国重工等涨停不再,题材股的炒作正式落幕，尤其是上海自贸概念的上港集团、土地流转概念的海南橡胶、民间金融金融概念的红豆股份纷纷跌停，显示压力较大。由于本轮行情的主线就是题材股轮动,随着题材股降温,行情自然也就降温。

其次，前期一度补涨周期股成为盘中领跌板块,有色、煤炭、金融地产等跌幅都在2%以上。由于此前公布的8月份宏观经济数据较为出色,激发了周期股的补涨轮涨,一度引发市场关于风格转换的话题。但从目前看，随着9月以后经济数据可能回落，周期股走强或难以为继，而它们的调整也将带动市场重心同步走低。

第三,从技术面看,此前沪深日成交量曾将出现3476亿元的天量,根据天量天价的原则，随后出现阶段性头部的概率很大。

（陈刚 整理）

财苑社区 | MicroBlog

福明（网友）:上海自贸区龙头股外高桥周二打开涨停,自己最终没跌,但使得积累了太多获利盘的上海自贸板块望风而逃,溃不成军。因有报道各地对土地流转的不同意见,三中全会可能不会专题解决土改问题,土改股也成了周二的暴跌股。因红豆股份澄清未参与申报民营银行而跌停,民营银行除了有实质性进展的苏宁云商红盘外,余者均掉头回落。因事件而起,因资金的短线性质,短线暴涨股其实也很容易是短线暴跌股。此类股票,必须快进快出,打得赢就打,打不赢就要跑。

朱人伟（财经名博）:连续12个涨停的外高桥终于结束了疯狂表演,昨日在打开涨停的同时放出25亿的历史最大单日成交额，大量筹码开始兑现。与此同时,另一热门股上港集团也在经历了从2.5元到7.2元的暴涨之后被封上跌停,这两大信号表明市场对自贸区的疯狂炒作基本告一段落。在领军板块的消沉下，大盘出现快速休整在情理之中。周二18只个股涨停的表现也是近一个月最差,节前效应凸显。

不过,由于大盘目前仍处中期上升通道之中,在整体做多热情高涨的环境中,自贸区的退潮反倒容易激发投资者对其他板块机会的挖掘。接下去的中秋及国庆假期时间较长,消息偏多,市场在此期间很容易酝酿出新的热点来接力自贸区概念。

后知后觉（金融界分析师）:往年的数据显示,无论是五一、十一还是春节长假过后，股指实现开门红的概率均占多数。因此,在没有明显利空消息出台的前提下，本次长假归来后开门红的概率较大。资金面上看,资金表现相对犹豫。市场仍旧是结构性行情，建议投资者精选个股,趁回调低吸,追涨需谨慎。

（陈刚 整理）

以上内容摘自财苑社区（cy.stcn.com）