



■ 2400点市场引擎测试（一）

如果说2400点下方的上涨更多是靠预期,那么若要将2400点上方的“舞”继续跳下去,则需要面临更多的考验并增加更多的底气。向好判断的逻辑链条能否经受创业板大跌的考验?“金融创新热”之后谁能接棒带领指数继续向高点进军?资金腾挪能否形成向上合力?股市供求压力会否对市场“釜底抽薪”?外围市场动荡,A股能否“心静如水”?

创业板大跌或是验证前期乐观判断逻辑的试金石,所以——

创业板“舞剑”“意在”主板

□本报记者 曹阳

由于上周末深交所正式发布了《深圳证券交易所创业板股票上市规则》,其中针对创业板退市制度的数条规则可谓针针见血,受此影响,周一创业板再现恐慌性下跌,创业板指数暴跌逾5%。尽管当前创业板内上市公司良莠不齐,但出现诸如昨日般大范围个股跌停的局面,实属罕见。有分析认为,关于创业板退市规则的推出属于短空长多,长期而言利于创业板以及整个A股市场的发展,昨日资金对创业板个股的大范围杀跌或存在反应过激之嫌。更关键的是,前期支持市场上涨的逻辑判断链条未受什么考验,而昨日创业板的大跌或许就是试金石,创业板下跌表象的背后,真正面临考验的是以主板为主的整体市场的逻辑判断链条。

退市制度成创业板暴跌导火索

周一的A股走得格外纠结,受创业板暴跌的拖累,沪深两市弱势震荡。不过,前期的热点金融改革概念、基建相关板块以及军工板块仍然表现抢眼,在沪综指下跌0.76%的情况下,仍有多达22只个股涨停;与此同时,两市有46只个股跌停,其中绝大部分来自创业板。

创业板昨日的暴跌显然有迹可循。20日,深交所正式发布《深圳证券交易所创业板股票上市规则》2012年修订),并自今年5月1日起施行。其中针对创业板退市制度的数条规则可谓针针见血,在创业板退市标准、恢复上市审核标准、杜绝上市公司财务违规等方面均设置了较为严格的准绳。尽管如此,昨日创业板的暴跌还是显得出人意料。一方面,创业板退市制度公开征求意见已近5个月,创业板退市制度其实已为市场所熟知。另一方面,据wind的统计数据显示,截至2011年底,273家创业板企业尚未出现年度亏损的情况,因此创业板退市制度的相关规则对创业板个股的“杀伤力”至少在近两年内还难以体现。从这个角度而言,以所谓的“翔脚投票”给昨日的创业板暴跌下定义未免牵强,而即使在昨日跌停的个股中也不乏业绩稳健增长的创业板股票。

因此,退市制度的出台只是创业板暴跌的一个导火索,并非根本原因,昨日的暴跌实质上是当前创业板现存诸多问题的一次集中爆发。

首先,今年以来,管理层在多个场合倡导价值投资的回归,并再三提示业绩稳定增长的蓝筹股的投资价值,并且对“炒新、炒小、炒差”等投机现象提出警示,而创业板正是这种投机现象最为集中的板块。因此,在创业板退市制度落地的情况下,部分投机资金不得不提前撤离创业板。

其次,创业板股票业绩水平与估值水平出现严重背离。根据wind统计,目前创业板市盈率(TTM整体法,下同)为32.78倍,居各主要板块之首。相较之下,沪深300的市盈率仅为11.16倍。而根据统计,2011年创业板净利润同比增速为17.55%,而沪深300的整体业绩增速为14.71%。可见,创业板并没有较以沪深

300为代表的蓝筹股体现出显著的成长性,因此,其如此之高的估值溢价显然欠缺合理性。而在创业板股票一季报业绩继续下滑的情况下,创业板个股估值持续回归也就理所当然了。

最后,今年创业板的新股供给压力不减,同时大小非解禁压力增大。据统计,按最新收盘价计算,2012年创业板大小非解禁金额约1182.26亿元,显著高于2011年842.24亿元的数额。同时,截至4月23日,已有27只新股于创业板上市,创业板扩容压力仍然较大。而随着创业板股票供给趋于无限化,小盘股逐渐失去了稀缺性,此前基于市值较小的高估值溢价或难以再现。

情绪化波动不改市场主流逻辑

创业板昨日的暴跌是多方面不合理因素日积月累下的一次爆发,但出现如此之大的下跌幅度仍然略显出人意料,毕竟此前市场已经预期到了一季度创业板业绩的大幅下滑。市场人士也普遍认为,昨日创业板的暴跌更多是一种情绪化的反应,存在反应过度之嫌。而从昨日盘面表现来看,主导市场本轮反弹的逻辑仍然存在。

其一,近期热点金融改革概念股仍然反复活跃。昨日涨停的个股中仍不乏金改股,如厦门国贸和浙江东方,龙头浙江东日虽涨幅收窄,但仍然能够取得3.15%的涨幅。除此之外,同样受益金融改革政策的券商股也于盘中发力,抛却创业板的大幅下挫,盘面中仍不乏赚钱效应。

其二,热点有向基建相关板块以及军工板块扩散的迹象。昨日尽管大盘受累于创业板暴跌而出现调整,但部分建材、机械以及汽车股仍有不俗表现,而国防军工板块而是逆市上涨,江南红箭、洪都航空、中国船舶均强势涨停。

其三,昨日沪深两市量能仍维持在较高水平。其中沪市成交了1094亿元,深市成交了885.7亿元,而即使是出现恐慌性下跌的创业板指数,昨日也创出了121.8亿元的阶段天量。这表明资金入场积极性仍然较高,而创业板的暴跌既存在部分资金恐慌撤离的现象,也有部分场外资金借市场恐慌之机加紧抄底的迹象。

事实上,昨日市场的调整已在大部分市场人士的预期之内,这主要是因为近期市场持续反弹,主要技术指标均存在明显的超买迹象,市场需要一定的休整以为进一步的反弹积蓄力量,因而,仅仅因为创业板的非理性暴跌而断言反弹夭折略显草率。

此外,昨日出炉的4月份汇丰PMI初值显示为49.1%,尽管连续六个月在代表荣枯分水岭的50%下方,但较3月份的48.3%有所反弹,或表明经济增速进一步下降的动能有所减小,国内经济于二季度见底的可能仍然较大。在此背景下,逐渐放松的货币政策以及金融改革创新为市场带来的红利仍然存在。但对于创业板而言,昨日的“断头铡”虽存在一定程度的错杀,但创业板系统性的风险依然存在,后市需警惕创业板与主板市场出现分化。

期指多空谨慎 观望情绪升温

期指多空谨慎 观望情绪升温

价差持续放大,并且伴随期指持仓的增加,说明多方在暗暗发力。临近现货市场收盘时,期价逐步走低,此时升水幅度逐步扩大。14点22分,沪深300现货指数达日内最低点2599.79点,IF1205升水幅度为0.55%,大幅高于平均值。

“多头保持低吸热情”,海通期货资深分析师王娟认为,昨日多头在期指短线回落中逢低承接意愿很强烈。中证期货研究部副总经理刘宾认为,期指昨日午后单边回落显示调整压力,虽然多头氛围有所削弱,但还没有转变。

期指单日成交缩量

昨日,自前两个交易日的连续减仓之后,期指总持仓重回增

“退市担忧”致创业板跌停潮

□本报记者 李波

昨日,受退市制度正式发布的影响,创业板指数大幅下挫,并对主板市场形成拖累。与此同时,中小板综指也显著回调。

截至昨日收盘,创业板指数大跌5.25%,报收690.43点,跌幅创今年1月19日以来的新高;中小板综指全日下跌2.00%,报收5290.84点。两指数领跌两市主要指数,中小盘股成为市场杀跌重灾区。

个股表现方面,昨日创业板及中小板个股跌多涨少。在创业板昨日正常交易的293只个股中,仅有5只个股实现上涨,其中东宝生物和天瑞仪器逆市涨停,阳光华泰、天立环保和鼎汉技术分别上涨4.81%、3.18%和0.55%;下跌个股中,跌幅超过5%的多达187只,其中吴通通讯、海默科技、雷曼光电、中电环保等35只创

业板个股封住跌停。中小板昨日正常交易的619只个股中,只有97只实现上涨,其中中化岩土逆市涨停,中航精机、蓉胜超微和凯美特气的涨幅超过8%;当日下午下跌个股中,跌幅超过5%的有103只,其中北玻股份、联发股份、惠博普等6只个股封住跌停,青岛金王、茂硕电源、山东章鼓和生意宝的跌幅也超过9%。

分析人士指出,上周末创业板退市制度的发布导致资金恐慌情绪集中爆发,从而引发了创业板的暴跌。不过,退市制度虽然对创业板投资者的心理构成短期波动和冲击,但该制度无疑利好创业板以及A股市场的长期健康发展;与此同时,二季度经济见底依然是大概率事件,上市公司业绩可能正在临近探底回升的转折点,因此市场对于业绩和退市的担忧恐怕有过度之嫌。

创业板大跌 杀“劣”显“优”之举

□华泰证券 张文

受创业板退市制度正式推行的影响,昨日创业板指数放量大跌逾5%,并拖累主板市场。不过,此次创业板暴跌表面上或只是源于制度性影响,对于创业板业绩下滑的上市公司而言,其股价预计还将下跌;但对大盘蓝筹股而言,遭错杀只会为投资者带来更好的逢低介入机会。短期预计指数仍会以震荡蓄势为主,并择机挑战2450点附近的压力区。

首先,创业板周一的大幅调整是对大多数创业板公司业绩增速未能达到市场预期的集中反应。本月5日,306家发布预告业绩的创业板上市公司有233家预喜,虽然从占比上看仍然是报喜的公司多,但是预增家数以及增长幅度已经大幅下滑。预告一季度业绩预增的仅有41家,略增的155家,续盈的24家,扭亏3家。增幅上来看,中小板平均业绩增幅在125.65%,而创业板是113.71%,而去年同期创业板这个数据是237.25%。数据大幅下滑的原因有两方面:一是经济形势不佳对中小企业的利润影响明显,二是在近一年以来的快速扩容中,创业板公司也确实良莠不齐,大大拖累了整个板块的盈利水平。我们认为,创业板一季度业绩增幅不如去年一季,其成长性不足以享受估值溢价,因此回落是大势所趋。考虑到相较于去年一季度创业板整体处于估值高点,预计整体大幅回落的情况不会延续,个股走势会根据业绩表现而分化。

其次,目前市场处于多空争夺的敏感期。昨日主板市场之所以受连累,是恰逢指数上攻前期高点,的压力区。此次上证指数自1月末反弹至今,已上涨6%,虽然指数表现并不激进,但个股却非常活跃,连续涨停的明星股令人叹为观止。涨幅最大的两只个股浙江东日和金山开发分别上涨了125%及85%。众所周知,2011年至今,每次

反弹都会有几个涨停先锋个股让人印象深刻,因此我们将2011年初至今的5次反弹依次观察发现,明星个股启动的时间通常就是大盘反弹开始的时间,在走势上不存在背离。明星个股出现明显回调,通常是跌破10日均线时的回调,指数也基本到达了阶段性的高点。从流通盘来看,明星个股基本是1至3亿的流通盘,其走势不会对指数产生决定性的影响。而走势同步说明了明星个股的表现对市场人气以及多空态度方面起到了很重要作用。短期建议投资者密切关注浙江东日和金山开发的走势,并关注是否有新明星个股的出现。

除了可供观察的盘面变化外,近期的热点板块主要来自于经济改革方面的动向。后续政策能否跟进,才是决定大盘走势的关键因素。其一是金融改革,近期券商板块以及类金融板块表现非常活跃,快速拉升可能会导致后市有震荡回落的风险,但是券商整体的投资机会在短线理性回归后会再次凸显。作为直接融资的重要主体之一,在接下来的金融市场结构性改革中,券商有望迎来创新业务带来的新盈利增长点,因此5月初即将召开的券商创新业务大会将继续对券商板块形成刺激。其二是新一轮基建投资有望加速推出,在“稳增长”的大前提下,今年接下来的基建投资预计仍会维持稳定,这对压抑已久的铁路、公路、机械、建材等板块形成短线利好,其中市值较大的个股例如中国重汽、中国北车、中国南车等也会对指数形成支撑。

整体而言,创业板退市制度即将执行这一事件对市场的影响会从泥沙俱下发展为走势出现分化。对于无业绩支撑上市公司的抛弃不仅体现在创业板个股上,也会体现在中小板和主板中。而估值合理、业绩有支撑的上市公司会继续受到市场关注,因此建议投资者加大对业绩的关注,警惕业绩波动的风险。

偏空。就主力持仓来看,昨日公布的IF1205和IF1206两大合约,前20位多头增仓多单1657手至42180手,前20位空头增仓空单2821手至50254手,其中净空持仓为8074手,较前一交易日7161手净空单增加913手。

刘奕奕指出,从昨日两个合约合并的情况来看,空方增仓最多的有上海东证增仓750手、国泰君安增569手、中证期货增379手;多方增仓最多的有光大期货增491手,国泰君安增386手,国信期货增358手,“空方势力占优”。

“期指量化策略继续指向看空”,国泰君安期货分析师胡江来也不看好期指短期的表现。

H股重挫 恒指再度考验年线

□香港智信社

受内地A股周一震荡回调以及欧洲股市开盘大幅下挫的拖累,上周表现较为强势的港股昨日沾压沉重,恒指再度考验年线支撑。本周美联储议息会议成为全球关注的焦点,预计在议息声明披露之前港股短线将延续弱势震荡格局。

恒生指数全日报收20624.39点,下跌386.25点,跌幅为1.84%;大市交投创出近期地量,仅成交436亿港元。中资股领跌大市,国企指数与红筹指数跌幅分别高达2.17%和1.94%。

从盘面上看,近期受到乐观政策预期推动而持续强势的中资金融股全线回吐,恒生中国H股金融行业指数重挫2.5%。其中,上周表现抢眼的两只保险股国寿与平安跌幅在3%左右,而工行、建行、交行也均下挫2%以上。应该说,该类股份上周走强在一定程度上隐含了上周末央行将降准或降息的预期,但最终并未实现,而且,央行行长周小川上周末表示要继续加强宏观调控,因此,昨日该类股份全线回调并不意外。野村发表报告预计,中资银行业今年一季度净利润将

较上年同期增速放缓至21%,主要原因在于预计当季净利息收益率持平、中间费收入增长放缓、信贷成本上升。

除中资金融股外,重磅蓝筹中国移动因首季度盈利低于市场预期,昨日重挫逾3%,也在很大程度上打击了市场人气。瑞银发表报告表示,撇除浦发银行盈利中移动首季纯利仅同比增长2.2%,纯利率自去年首季的22.7%降至21.8%。该行继续看淡公司表现,主要因为母公司需要支付不同项目的资本开支,影响上市公司的财务稳健表现,维持其“沽售”的评级。

展望港股后市,恒指周一的下挫在一定程度上可以理解为上周超预期强势后的合理回吐,短线焦点将集中于美联储即将召开的议息会议。从目前美国经济形势看,虽然部分经济数据并不理想,但是依然处于温和复苏的趋势之中,而且核心通胀依然在2%目标值之上。因此,此次议息推出进一步宽松措施的可能性较低,而扭转操作将于6月份如期结束的可能性较大,预计美元指数将维持近期震荡偏强的态势,而这对于港股资金面来说并不利,恒指后市将延续上下两难格局。

沪深B指表现一枝独秀

□本报记者 曹阳

4月23日,受创业板暴跌的拖累,沪深两市A股双双调整。不过,由于上周末管理层表态将研究解决B股问题,沪深两市B股纷纷逆市上涨。截至昨日收盘,上证B指上涨2.37%,深证B指上涨1.53%,领跑两市主要指数,两市B股更是实现普涨格局,仅3只B股下跌。

截至昨日收盘,上证B指收报247.86点,上涨2.37%;深证B指收报663.68点,上涨1.53%。量能方面,上证B股昨共成交5.93亿美元,创出了2011年8月8日以来的阶段天量;深证B股昨日成交了4.62亿港元,较近期成交水平显著放大。

个股方面,昨日沪市B股实现普涨,52只正常交易的B股全部实现上涨。

昨日,沪深两市B股得以逆市上涨,主要源于上周末来自证监会管理层的表态。近日证监会主席郭树清一行在广东调研,在

随后举行的上市公司代表座谈会上,郭树清就利用资本市场促进实体经济发展和加强上市公司规范运作等方面提出了明确要求。他表示,针对大家提出的资本市场服务三农、提高融资效率、推动整体上市、支持分拆上市、B股公司发展等问题,证监会将认真研究提出解决方案。”

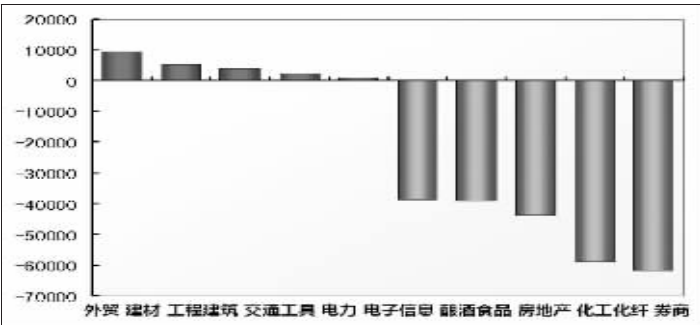
有分析指出,沪深B股市场已经多年未有新股上市,同时也没有再融资,其融资功能基本丧失,而在其市场定位不明的情况下,B股参与热情严重不足,故只能靠政策性利好来提振。值得注意的是,尽管目前绝大部分沪深B股的定价都低于A股,存在一定的投资价值,但昨日涨幅居前的B股大多缺乏业绩支撑,资金炒作的痕迹较为明显。有分析人士指出,B股的体制改革还涉及汇率因素,非证监会一个部委之力能够解决,同时,管理层并没有明确解决的途径,因此,B股短期内或难以有实质性的系统性机会。

■ 资金流向监测

沪深两市资金净流入前十

代码	名称	最新	涨幅	流入金额(万元)	流出金额(万元)	净额(万元)
601388	N怡球	15.14	16.46%	13621.29	0	13621.29
600755	厦门国贸	6.38	10.00%	49005.13	36256.34	12748.8
600668	尖峰集团	10.92	9.97%	38551.63	29751.8	8799.826
000157	中联重科	10	1.42%	40375.44	32110.07	8265.371
600846	同济科技	6.34	7.46%	37801.64	30219.01	7582.629
600316	洪都航空	17.85	9.98%	36609.42	29795.09	6814.334
600150	中国船舶	37.04	10.01%	51848.82	45199.23	6649.59
600050	中国联通	4.41	1.38%	44456.66	38124.36	6332.297
600606	金牛投资	8.76	10.05%	25942.14	20305.33	5636.811
600120	浙江东方	10.27	9.96%	26496.99	21044.23	5452.758

行业资金净流入(出)金额 (单位:万元)



52亿资金悄然离场

□本报记者 龙跃

4月23日沪深股市走势低迷,两市大盘均于午后出现小幅跳水走势。其中,上证指数全日下跌0.76%,以2388.59点报收。当日深成指下跌0.54%,收于10076.05点。同时,中小板综指下跌2.00%,创业板指数下跌5.25%。成交量方面,当日沪市成交1094.1亿元,深市成交885.7亿元,两市合计成交额为1979.8亿元。相对而言,两市B股受利好预期的支撑,表现一枝独秀。

从资金流向的情况来看,沪深两市主力资金呈现较明显净流出

的状态。据大智慧统计,周一沪市A股资金净流出23.16亿元,沪市B股资金净流入379.44万元;深市A股资金净流出29.17亿元,深市B股资金净流入1789.35万元,两市资金合计净流出52.12亿元。

在众多行业板块之中,外贸、建材和工程机械资金净流入额居前。其中,外贸行业资金净流入金额最多,达到9592.26万元。同时,建材和工程机械板块资金净流入金额分别为5560.72万元和3844.06万元。与此形成对照的是,券商、化纤和房地产等行业呈现资金净流出格局,净流出金额分别为6.17亿元、5.90亿元和4.37亿元。