



■ “数”说风格系列之一

创业板近三月跑赢沪深300逾30%

“老鼠称霸”讲述转型故事

□本报记者 龙跃

股市是经济的晴雨表,在过去的三个月中,A股市场持续讲述着投资者对中国经济转型的强烈预期——代表未来经济发展方向成长性行业股票大幅领跑。反映在投资风格上,就是以创业板为代表的小盘股取得了显著的超额收益。统计显示,今年2月18日以来,创业板指数跑赢沪深300指数33.6%。

小盘股行情“一唱三叹”

自去年12月4日见底以来,以创业板为代表的小盘股行情一唱三叹,令人回味无穷。从初期的跟随市场上涨,到中期的强势横盘,再到今年4月以后的发力上扬,极大演绎了系统性机会匮乏背后的结构性精彩。

小盘股行情的第一阶段始自2012年12月4日,伴随整体市场企稳,小盘股群体也出现了触底反弹的走势。只不过,从2012年12月4日到2013年2月8日,A股市场的主要上涨动力来自估值修复,这使得多数小盘股虽然也在期间出现了上涨,但却没有体现出明显的赚钱效

编者按

当前市场中,“成长”与“周期”的风格分化趋于极端,是情绪使然,还是有理有据?数字最为客观,投资者无论身处哪方阵营,均应关注当前市场风格的数字化描述及阐释。

应,更多属于跟随式反弹。统计显示,从2012年12月4日至2013年12月8日,沪深300指数累计上涨了31.43%,而创业板指数的涨幅为38.64%。

但蛇年春节后,投资者开始发现市场热点出现了明显变化。由于宏观经济预期不佳,加之阶段涨幅过大,银行等权重股在春节之后步入调整阶段,而小盘股此时则开始表现出了明显的“独立性”。今年2月18日至4月15日,大盘蓝筹股持续震荡下行,其代表沪深300指数在这两个月时间内累计下跌了12.08%;小盘股则呈现出拒绝调整的态势,比如创业板指数在这段时间内小幅上涨了1.62%。

持续的强势横盘透露出了明

显的看涨信号,果然伴随4月中旬整体市场企稳,小盘股也开始了一轮强势上涨。统计显示,4月16日以来,创业板指数在短短22个交易日累计涨幅高达25.74%;与之相比,沪深300指数同期涨幅仅为7.09%。

资金“螺蛳壳里做道场”

在经过持续大幅上涨后,小盘股与大盘股之间无论从涨幅还是从估值看,都产生了巨大的背离。市场中曾经有一句著名的话叫“时尚差异归零”,即当差异过度显著时,风格转换的时间窗口也将随之开启。

但是,从本周一的行情演绎看,风格转换仍然前景不明。受广

东省医药采购政策新动向影响,本轮小盘成长股的领头羊——医药股昨日出现了整体跳水走势。根据以往的经验,这是大小风格转换的绝佳契机。但是,当日市场热点却显示,从医药股流出的资金并没有流向大盘蓝筹股,反而更多流向了传媒、计算机等其他小盘成长股。显然,资金宁愿在成长股中“螺蛳壳里做道场”,也不愿多看一眼“趴在地上”的大盘蓝筹股。

这其中的原因还要从本轮小盘股行情的原动力说起。在经历了去年12月初的估值修复后,很多投资者发现大盘蓝筹股继续上涨的底气逐渐不足。从宏观经济看,今年2月份宏观经济数据明显低于预

期,特别是部分产能过剩的行业更是差强人意。这使得人们开始重新思考“经济转型阵痛”这一中期命题。到了3-4月,国内经济进一步呈现出旺季不旺的情形,而在这时候,逆周期政策又未见任何动静,于是从政策预期到经济周期,对于国内经济调结构转型的认识逐渐统一。

在上述判断下,大盘蓝筹股的吸引力非常有限。一方面,A股市场中的多数大盘蓝筹股都属于周期性行业,此类股票与经济运行高度正相关,而经济增长中枢如果出现趋势性下移,相关个股的估值势必会受到系统性抑制。另一方面,不少大盘股所在行业都面临产能过剩的问题,对于这些行业股票而言,即便在经济自发的补库存周期中,相关企业也可能因为供给压力而很难保持较高的盈利能力。

由此可见,本轮小盘成长股行情的基础,其实在于大盘蓝筹股对资金吸引力的降低。因此,在宏观经济复苏没有出现加速迹象前,资金恐怕很难转出小盘成长股的“螺蛳壳”,尽管这其中的泡沫已经显而易见。

周期股交易性反弹 基本面难改善

□长江证券策略团队

以地产为首的部分周期股在基本上短期不存在改善的空间,更多的是市场博弈行为带来的机会,不具备参与价值。预计本周后半段指数仍将有一定的回调,而板块上维持“5+1”(传媒、电子、大众消费品、医药、环保和化工)的新兴成长配置。

价格渐显分歧 降息概率不大

上周市场出现了较为明显的反弹,除了之前表现抢眼的中小、创业板股票之外,导致指数有明显回升的因素主要在于房地产板块的走强。

地产行业连续两天的上涨与

市场对于短期国内降息预期的重现有了一定的关系,对此,我们认为在未来的3个月内,全社会价格水平将会出现更为明显的分化,即工业品的价格表现更为弱势,而消费品的价格表现更有抬头的可能。

首先,从CPI角度来看,最新一周的猪肉价格已经出现小幅回升,2012年11月-2013年1月养殖盈利高企导致补栏积极,对应2013年4-6月份出栏,预计期间生猪供过于求的概率较大,价格难见反转;但2013年2月至今补栏低迷,对应7-10月出栏不足,预计猪价企稳概率较大。因此,从这个角度来看,未来CPI受食品端的影响,预期表现将会较强一些,这首先构成了压制货币政策隐患之一。

其次,房地产价格依旧呈现惯性上涨的态势。4月房地产累计销售额同比略有回落,但仍在高位,而70个大中城市4月房价统计显示,仍有67个城市环比上涨,不过整体而言环比的涨幅有一定的回落。所以在价格调控尚未明显见效之前,我们认为跟进全球其他经济体放松货币的可能性是较小的。工业品价格未来一段时间的走势将会是相对较弱的。1季度的被动回补库存和2季度需求的转弱是导致未来一段时间将继续主动去库存和价格疲软的主要理由。

经济仍然疲软 周期反弹难持续

4月工业增加值为9.3%。较3

月数据抬升0.4个百分点,但略微低于我们之前9.5%的预测值。在3月工增的季调环比出现了快速跳水之后,4月存在报复性回升的需求,同时4月本身也应是一个短期内的高点。两因素的叠加下,4月最终季调环比为0.87%,刷新了去年12月时出现的本轮复苏的环比高点,但基本可以认为,除非大规模外生刺激,否则4月将是本轮的高点,后续5、6月份的向下压力比较大。1季度的工业增加值平均水平在9.5-9.6%之间,而最终的GDP数据为7.7%,如果说4月的同比工增9.3%已属高位,那么二季度最终的GDP水平很有可能低于市场之前预期的较一季度有所反弹,而

呈现继续下行的态势。

针对于上周市场对于地产的重新追捧,我们认为博弈的成分较大,短期内不太可能出现央行追随欧洲脚步放松货币政策的可能,主要基于未来猪价反弹的预期和当前房价调控尚未巩固的现实。因此,下周预计周期行业的反弹博弈将再度回吐,短期内仍旧关注“5+1”的新兴需求行业。

针对于目前中小板、创业板的风险问题,我们认为流动性和业绩地雷是最为关键的要点。由于PPI同比的疲软在2季度才真正显现,开始对盈利构成更是实质的打击,因此针对中小股票,我们预计中报左右的时间点,将会是流动性和业绩风险共振的观察期,短期对下周而言风险不大。

改革憧憬延续 夯实之后再前进

□中国银河证券策略团队

改革憧憬延续

在春节之后的历时两个多月的休整夯实中,成长股异常活跃,尽管4月份经济数据并不强劲,但较之前已有改善,周期类股票似乎已经触底,在5月中旬A股酝酿着普涨。从当前社会情绪来看,改革憧憬延续;从市场情绪来看,悲观反馈似乎已经成为过去;从资金面来看,宽松的社会资金环境对A股形成了一定的支撑;从长期发展预期来看,新型城镇化的憧憬正在落实;从外围市场来看,欧美股市迭创新高,显示主要发达国家已经走出了金融危机的阴影。

回顾去年12月以来的市场演绎,逻辑的起点在于改革憧憬,情景的变化在于现实约束的压力。1季度经济数据和4月份经济数据体现了现实约束,这也是经济转型期的必然。相比过去的情况,市场更加关心的是改革憧憬是否可信,这决定了对经济远期的信心。改革憧憬代表了转型和成长的方向,这也是过去几个月市场休整中成长股更为活跃的基本原因。

近期,中央取消和下放管理层级的行政审批项目,包括企业投资扩建民用机场项目核准、企业投资城市轨道交通车辆、企业投资年产

20亿立方米及以上新气田开发项目核准以及某些化学、钢铁、电信、船舶运输和F1赛车场项目的核准。这些都有利于提振经济增长,有助于提高地方的投资积极性,刺激民间经济的活力。

市场趋势:夯实之后再前进

经济偏弱已在预期之中,市场或已夯实。4月份数据虽然不算好,但也谈不上多差。房地产开发增速反弹,短期其向上的趋势明显,预计能成为对冲投资下滑的主要力量。但基建投资在各地方政府主要领导逐步到位之后,有望逐步恢复。

CPI数据表现平稳,没有趋势性改变,国内的低通胀环境并没有

趋势性改变,短期内通胀不会出现大起大落。在国际量化宽松继续维持的大环境下,在经济弱复苏的经济环境下,中国央行不会对流动性进行严格控制。

目前成长股大幅上涨后,泡沫论开始出现在市场中,但投资者无法准确预判泡沫还能持续多久,或者是何时破灭。要知道,泡沫的破灭往往发生在人们意想不到的时候。在当前人们仍然较多关注其风险的时候,成长股的整体性风险或许并未到来,其中有基本面支撑的优质成长股仍然值得重视,相比之下,中小板风险不大,而创业板需要更谨慎些。

周期股分化明显,地产股和

建筑装饰率先上涨,这两个关联品种是周期股中最具有基本面支撑的,体现了新型城镇化的大趋势值得期待,在地产调控政策效果逐渐低于市场预期的情况下,地产股也确实存在上涨动力。然而,在弱复苏环境下,传统工业过剩产能压力较大,去库存虽然可以进行,但有些行业如钢铁,产能利用率根本难以下降。这也是中国很多产能技术水平较低的传统类周期产业的根本症结所在。经济转型必然是结构性的。现在中国股市出现结构性分化,自然有它的合理性。在改革憧憬的大趋势下,尤其是在趋势形成的早期要去理清头绪并作出判断。

传媒股持续走强 后市看好

□本报实习记者 徐伟平

昨日,传媒股迎来普涨,中信传媒指数继续创出新高。截至昨日收盘,中信传媒指数上涨3.62%,达到了近三年的高位。在50只传媒股中,有41只股票实现上涨。其中,4只股票涨停,11只股票涨幅超过5%。值得关注的是,板块中的强势股如光线传媒、华谊兄弟均涨超5%,短线并无回调意愿。

分析人士指出,传媒股的强势上涨的逻辑并未发生改变,未来上涨的势头恐延续。首先,2011年我国人均GDP已经超过5000美元,在收入增量和存量效应的增加下,文化消费需求会越来越来,电影票房的繁荣便很好的印证了这一点。这将为文化传媒行业的发展提供长期的动力。其次,投资者对传媒股的业绩预期未减。一季度传媒行业凭借亮眼的业绩实现上涨,而在二季度,这种业绩支撑仍然存在。个股中,华谊兄

弟和光线传媒制作的电影不断刷新票房,二季度的业绩仍然可期。最后,文化传媒行业内题材效应并未中断。光线传媒的新片《中国合伙人》成功接力华谊兄弟的《致青春》,乐视网发布超级电视等一系列事件使炒作题材保持了很好的延续性。鉴于传媒行业的发展与周期行业关联度并不紧密,即使二季度宏观经济数据仍然较差,传媒股受到的影响也会相对较小。而就传媒行业内部而言,新媒体受到的关注度恐将继续升温。乐视网发布超级电视、PPTV与华数传媒合力推出机顶盒、搜狐视频推出自制剧等事件显示,新媒体已经有意识通过拓展业务来弥补自身的短板。

总的来看,传媒股在上涨逻辑未发生改变的前提下,后市仍然值得期待。行业龙头的中报业绩应当是二季度关注的重点,如果有个股可以提供超预期的业绩,未来也会受到资金的青睐。

难舍成长 创业板指数劲升2.76%

□本报记者 申鹏

尽管在上周的最后两个交易日里,市场资金偏好有从“成长”向“周期”转移的迹象,不过在经济前景不明朗的情况下,成长股的吸引力难以抗拒,而投资者对于周期股的持股信心明显缺乏。

昨日创业板指数升幅再次超越主板,达到2.76%,并创出1051.65点的收盘新高,为2011年3月29日以来的最高水平。创业板股票呈普涨格局,接近九成的个股以红盘报收,两成股票涨幅超过5%。正海磁材、光韵达、华宇软件、中青宝等多只股票涨停。估值方面,昨日创业板整体TTM市盈率攀升至

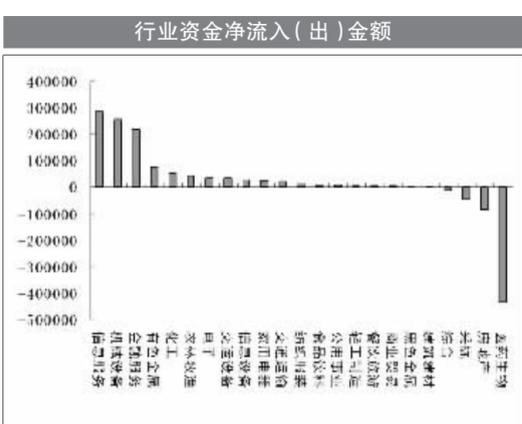
49.27倍,较全部A股溢价251%。

少数创业板股票制造的乐观情绪终于向整个创业板蔓延,但市值较大的个股仍是资金的主攻对象。有业内人士指出,对于当前创业板的行情,已经难以以基本面或估值来解释,资金推动才是最关键的因素,考虑到未来减持时受到的流动性制约,场内资金倾向于选择盘子相对较大品种。

分析人士指出,创业板走牛的逻辑在于成长性预期,这一预期有待二季度业绩进行验证,在预期被证伪之前,资金可能持续买入该板块,短线或仍有跟风机会。

资金流向监测

沪深两市资金净流入前十						
股票代码	最新价	涨幅(%)	流入金额(万元)	流出金额(万元)	净流入额(万元)	净流入资金占成交额比例(%)
百视通	24.2	10	74934.4567	8641.293934	66293.16277	79.321
兴业银行	18.57	3.0522	130383.9225	98233.2026	37150.71994	16.6135
大族激光	13.42	10	76628.6738	42120.63645	34508.03993	29.0595
平安银行	20.98	2.8936	107165.1226	77096.62391	30068.49873	16.3183
民生银行	10.72	2.2901	134413.9728	105860.5455	28553.4273	11.8836
格力电器	27.54	6.3731	66577.23368	38130.26267	28446.97101	27.168
中航重机	18.1	10.0304	70470.20551	43906.02595	26564.17955	23.2252
中天城投	7.08	9.9379	28817.42224	3224.474959	25592.94728	79.8733
掌趣科技	70.1	9.9953	33557.94758	10510.27121	23047.67636	52.2999
乐视网	46.2	8.2474	45401.01746	23156.12827	22244.8892	32.4472



53亿资金挑战2300点

□本报记者 龙跃

5月20日,沪深股市呈现震荡反弹格局,沪指综指兵临2300点整数关口。截至昨日收盘,上证指数以2299.99点报收,上涨0.75%;深成指以9307.15点报收,上涨0.66%;中小板综指收报5733.47点,上涨1.70%;创业板指数收报1051.65点,上涨2.76%。成交量方面,20日沪市成交1288.4亿元,深市成交1493.9亿元,两市合计成交额为2782.3亿元。

沪市A股资金净流入13.34亿元,深市A股资金净流入39.46亿元,两市资金合计净流入52.80亿元。

在众多行业板块之中,信息服务、机械设备和金融服务行业资金流入规模居前。据巨灵财经统计,信息服务行业资金净流入金额达到28.50亿元;同时,机械设备和金融服务行业分别净流入资金25.44亿元和21.52亿元。与此形成对照的是,医药生物、房地产和采掘行业资金净流出规模居前,净流出金额分别为43.65亿元、8.66亿元和4.64亿元。