

创业板“单骑救主” 沪综指转危为安

□本报记者 曹阳

如今的A股显得十分割裂,一边是创业板股票的牛气冲天,一边是主板股票的暮气沉沉。不佳的数据再次打击了投资者对于周期股重振雄风的信心,越来越多的投资者开始抛弃低估值的“便宜货”,追逐看似“高贵”的创业板股票。周五的A股不外如是,本欲冲高回落的沪综指在创业板雄起的带动下喝了口“汤”,重返升势。值得注意的是,在经济数据低于预期的情况下,沪综指已初步走出双底形态,未来“创业板吃肉、主板喝汤”的格局大概率延续。

创业板提气 沪综指转危为安

24日,尽管日经指数仍在上蹿下跳,并一度拖累沪综指冲高回落,但在创业板强势雄起的推动下,沪综指重返升势。

截至周五收盘,上证指数收盘报2288.52点,较昨日上涨0.57%;深成指报9304.86点,涨幅

0.42%;沪深300指数报2597.23点,涨幅0.56%。中小板综指和创业板指数分别上涨1.63%和2.96%。沪深两市成交额显著下降,两市成交2018.3亿元,较前一交易日下降335.7亿元。

具体来看,早盘沪综指以2281.45点高开,随后震荡攀升至2292.60点,由于日股转涨为跌,拖累沪综指冲高回落,最低探至2270.25点,午后创业板突然发力,带动资金重又活跃,沪综指探底回升,收盘报于高位,上涨0.57%。

相较之下,创业板表现堪称优异,其中,10只创业板股票涨停,仅有13只创业板个股下跌,且最大跌幅不超过2%。截至5月24日,创业板年内已累计上涨50.42%,其疯狂表现丝毫不逊于美日股市。

行业表现方面,中信一级行业指数全部收红,其中传媒、国防军工、电子元器件、计算机和石油石化行业指数涨幅居前,分别上涨4.05%、2.72%、2.44%、2.43%和2.05%。食品饮料、房地

产、银行和煤炭指数涨幅落后,分别上涨0.15%、0.23%、0.27%和0.38%。从行业表现分布来看,新兴产业和题材较为集中的行业板块表现较好。个股方面,沪深两市共有26只非ST股涨停,其中汇冠股份已连续第四个交易日涨停。

小股票吃肉 蓝筹股喝汤

周五沪综指能够收获一根阳线还是多少令投资者感到有些意外。毕竟根据以往经验,经济数据的不佳与外围股市的动荡都会对A股产生较为明显的负面影响。

一方面,周四公布的5月汇丰PMI初值意外创七个月最低水平,结束此前连续六个月扩张的势头。5月汇丰制造业PMI初值降至49.6,跌破荣枯线,预示中国制造业生产增速继续放缓。不仅如此,剔除季节性因素后,5月制造业景气度环比下跌0.8个百分点,预示经济重回下降通道的风险。

另一方面,伯南克证词隐含了未来可能商议缩减美联储购债规模的可能性,亦即缩减QE3的规模,这令全球投资者普遍担忧量化宽松可能会提前退出。受此影响,未来全球流动性可能出现质的改变,即由此前的极度宽松逐步收紧,这显然不利于风险资产价格的继续上涨。而日本股市周四的暴跌也印证了投资者恐慌情绪在显著提高,及至周五日股仍处于极度的不稳定状态,从开盘最高上涨3.61%到盘中暴跌至3.5%,日股大坐“过山车”,虽然收盘上涨0.89%,但巨大的波动难免令惊魂未定的投资者考虑是否还有进一步投资日股的必要。

即便是在如此内忧外患的情况下,沪综指仍然能够上涨0.57%,的确值得称道,创业板的表现更不必说。一般而言,能够解释当前沪深两市不同寻常表现的原因无非是创业板的持续上涨激发了市场的赚钱效应,已经有越来越多的观望资金开始进入创业板博弈高成长行情,创

业板的成交量始终维持在相对高位。

这种格局的出现并不奇怪,已经有迹象表明,管理层欲改变以往单纯靠投资拉动经济的方式来提高GDP,老生常谈的经济结构转型大概率在2020年前实现,而新兴产业与扩大内需相关行业是下一步政策扶持的重点。由于新兴产业与扩内需相关的个股大多分散在创业板与中小板中,在经济总量增长不会出现大惊喜的一致预期下,投资者普遍开始将资金调配至新兴成长股,这也就直接造成了创业板小盘股相对主板大盘股的高估值溢价。

这一趋势未来或常态化,“小股票吃肉、蓝筹股喝汤”的局面短期难以扭转,而沪综指在经过如此多利空冲击下仍能够企稳或已表明沪综指本轮的二次探底已经基本完成。若未来沪综指在资金源源不断流入的背景下能够持续震荡攀升,创业板和中小板中的成长股将蕴含着巨大的潜在收益。

警惕核心逻辑的拐点

□华泰长城期货研究所 尹波

时资金面压力应有所缓解。

实际上,我们认为未来资金面所面临的最大不确定性来自于外汇占款波动的冲击。近一段时间以来,人民币即期汇率持续强势,金融机构外汇占款年初以来持续大幅增长,以“外汇占款-贸易顺差-FDI”口径衡量的“热钱”持续流入,这使得国内流动性偏宽松局面获得有力支撑。但未来外汇占款和热钱流入在美元走强的背景下如何演绎需要密切观察。美联储主席伯南克本周三在向国会发表证词后的答问环节表示,美联储有可能会在未来的几次货币政策制定会议上开始逐步减量“量化宽松”计划的规模。而同时公布的联储会议纪要也显示,多名美联储官员称其愿意最早在6月17日和18日召开的下一次货币政策制定会议上开始考虑逐步削减“量化宽松”计划规模的问题。

从技术走势和盘面表现来看,沪综指和沪深300指数近期站上60日均线之后,均线形态明显好转,量价配合也不错,在中小市值个股活跃的同时,纺织服装、酿酒食品和商贸零售等超跌低估值板块近期均出现了一定幅度的反弹,表现并不落后大盘,场内资金依然活跃。从主力席位持仓动向来看,即使期指连续上涨,主力席位逢高做空的倾向也并不明显,而有所回调时便积极逢低加多,虽然筹码锁定性不好,却也透露出其对后市更偏向于看涨的立场。

我们仍然认为市场的系统性行情空间有限,重点在于把握结构性机会,而这主要表现在超跌低估值板块的估值修复和尚未到业绩兑现期的成长股。另一方面,若市场的两个核心逻辑即经济弱复苏预期和流动性偏宽松格局发生变化,结构性机会也会面临一定的压力。受到财税缴款、准备金率例行补缴、月末效应和超储率下降的影响,近期资金面呈现持续收紧态势,7天期质押式回购利率本周最高上冲至接近4.45%。面对资金面逐渐收紧的态势,央行虽未立即停止公开市场回笼操作以避免向市场传递出过多的宽松信号,但不断缩减操作规模,本周实现净投放1280亿元,创春节以来净投放的单周最高水平,发水“呵护资金面的意图也十分明显。下周公开市场到期资金有限,且银行体系还面临月末考核等因素的影响,预计资金面依然有一定压力,而6月份公开市场有到期资金3260亿元,6月份也会出现财政存款投放,届时持仓变化情况。

沿寻城镇化主题 把握结构性机会

□南京证券 周旭 温丽君

本周,尽管伯南克的讲话、日经指数的大幅波动以及国内创业板上市公司的风险提示,都加大了市场的波动幅度,但是,经济数据不佳下,市场对于结构性政策微调、新型城镇化的发展前景依然给予了非常乐观的预期,市场再度演绎如火如荼的结构性行情,以创业板指为代表的成长股持续受到资金的热捧。后市来看,鉴于结构转型预期不改,流动性总体依然相对宽松的判断下,资金对于符合政策导向、未来成长性相对确定的成长股或将继续维持高偏好,而产能过剩、需求疲软的周期性品种仍难有系统性机会。

新型城镇化主题再升温

近期,围绕新型城镇化这一主题的讨论持续升级,目前来看,对于新型城镇化正逐渐形成共识,即新型城镇化不等同于过去的“造城运动”,与房地产化更是截然不同,更多地是强调“人的城镇化”以及“质的城镇化”,新型城镇化更多

的是为了让更多的人尤其是农民工也能享受到城里人一样的公共服务,即教育、医疗、卫生、养老等,而这意味着,数亿农民能够真正意义上转化为城镇人口,这无疑会释放更大的市场需求。可见,新型城镇化更多地解释了未来经济的发展引擎,解决的是动力问题,而如何更为全面进行市场化经济体制改革,释放改革的红利,持续发展经济,就成为扫清发展障碍不可回避的问题。

值得注意的是,近期高层在政策上已经动作频频,各地区在深化户籍制度改革上屡有动作,而发改委也发布了《关于2013年深化经济体制改革重点工作意见》,全面梳理了政府与市场、政府与社会的关系,并力求在行政体制改革、财税、金融、投资、价格等领域改革以及城镇化和统筹城乡相关领域上改革有所突破,从城镇化规划要求上看,主要目标在于实现增强产业发展、公共服务、吸纳就业、人口集聚功能,并优先发展中小城市综合改革,有序推

进城乡规划、基础设施和公共服务一体化。

我们注意到,此前公布的广东省城镇化规划中,已经超越了局限于城市自身的发展来谈论城镇化,明确地将之上升为全省的城乡一体化方案,我们认为,作为改革的急先锋,广东省的做法具有较强的指引意义,而从广东省的具体方向上看,提升绿色宜居水平、推动智慧城市建设和保护传承历史文化成为城镇化规划的重点,我们认为,无论后续全国城镇化规划如何演绎,节能减排政策出台的背景下,经济增长的疲态尽显。李克强总理多次强调,在结构转型大背景下,我们可以容忍较低的经济增速,也不会出台更多的逆周期刺激政策。

站在一个更宏观的角度下,对于过去的一些调控的旧思维或将发生一些根本的变革,总体调控政策将逐渐由此前的需求管理全面转向供给管理,即致力于解除各种僵硬的体制机制约束,提高劳动、资本、土地等要素市场效率,进一步降低市场准入门槛、降低税负、降低融资成本等一系列体制机制改革,以促进市场竞争,真正释放改革红利。

那么,可以期待的是,过去基于需求管理下的房地产调控政策或将逐渐由当前愈演愈烈的粗暴行政干预向长效机制转变,以促进房地产市场的健康发展,此外,更加可以期待的是,一些传统的垄断领域,如能源、通信、金融等也将逐渐向民营开放,以进一步激发市场活力。

长期政策的指引方向总能

决定短期的市场投资,作为非常敏感的A股市场更是如此,年初以来对于成长股的追捧,我们认为不仅仅是投机,更是对于大方向的把握下的理性选择,而我们一直强调的是,支撑这种结构性机会的供求关系、流动性因素没有发生根本变化的情况下,那么,市场的这种结构性特征就很难从根本上得以扭转。

目前来看,能够影响这种趋势性变化的因素,一是IPO,二是美国QE政策的退出而导致全球流动性环境发生根本扭转。但从当前高层的动作来看,监管风暴正在不断升级,伴随着必然进行的新股发行制度改革,IPO或难以快速重启,另外,基于全球经济复苏的缓慢进程,我们也认为,美国QE政策的退出也将是缓慢而谨慎的过程,因此,流动性推动下的对于成长股的追捧或将继续演绎,而受益于新型城镇化下的节能环保、智慧城市、文化传媒等相关主题以及存在政策微调预期的房地产、建筑装饰园林等品种也将有望继续保持活跃。

强硬的“主心骨”撑起短线行情

□金百临咨询 秦洪

本周A股市场出现了宽幅震荡的格局,周四在外围市场急跌的影响下出现了跳水态势。但是,周五,A股再度企稳,创业板指更是强硬回升。那么,如何看待这一走势格局成为市场关注的焦点。

本周,不仅A股市场出现了巨幅震荡,而且全球股市也波动剧烈。究其原因,主要是由于诸多信息叠加后带来了巨大的震荡能量。首先,美联储关于退出QE的预期在增强,使得全球资金需要重新配置投资对象,进而使得全球股市出现了连锁的暴跌走势,而日经指数更是急跌7.31%。其次,5月份的汇丰PMI预览值降至49.6,创七个月最低水平。这就意味着我国经济复苏远低于预期,这无疑再

度重创全球资本市场,尤其是铜、橡胶等大宗商品市场的价格走势。

而周五A股能够企稳回升,则主要源于两方面的因素。首先,在短线快速下跌之后,技术指标的乖离率增强,积蓄着短线反弹的能量。而且,全球经济仍处于相对平稳的发展态势。所以,短线的冲击能量释放后,有部分资金开始逢低建仓,从而驱动着A股震荡回稳。其次,我国经济数据虽然低于预期。但是4月工业用电量3083亿千瓦时,同比增长7.66%,这一增速较3月份的3.23%有较大幅度回升,这就说明了我国未来宏观经济的预期就是经济结构的改革红利,就是创业板的红利。所以,创业板指在近期反反复活,成为市场关注的焦点品种。

与此同时,A股在企稳过程中,进一步证实了A股与宏观经济预期之间存在着较强的逻辑

推理关系。值得注意的是,A股与宏观经济预期存在联系,而非宏观经济状况。因为宏观经济在近期的确不振,但作为宏观经济晴雨表的A股市场之所以能保持上涨,主要是因为宏观经济的预期从两个方面支撑着多头做多的信心。

一方面,虽然经济数据低于预期,但是却未出现过往一旦经济数据不佳,随之稳增长舆论增强的现象。反而出现了积极主动调整经济结构,培育新兴产业的舆论导向,这就说明了我国未来宏观经济的预期就是经济结构的改革红利,就是创业板的红利。所以,创业板指在近期反反复活,成为市场关注的焦点品种。

另一方面,我国原先的经济增长模式对环境的压力大,因此,改变经济增长方式,首先就

得考虑节能环保。故在近期节能环保产业类品种得到了资金的青睐,反复活跃,尤其是具有广阔产业替代空间的LED产业股更是强势,在周末再度成为涨停板的摇篮。

总的来看,诸多信息的叠加,意味着A股市场拥有清晰的产业演变脉络和清晰的主线,这不仅仅会持续释放出源源不断的做多能量,而且还因为主线的反复活跃所带来的赚钱效应进而驱动新增资金跑步入场。所以,短线A股仍然保持着沪综指围绕2300点反复震荡,而创业板指数走势强劲的格局。当然,值得注意的是,创业板主升浪的来临,也就意味着创业板的短线风险也在聚集中,毕竟越在主升浪,越意味着短线涨幅过大、过快,因此,高估值的压力也会增强,甚至会

出现监管风险。

在操作中,我们建议投资者:一方面要关注创业板主升浪所带来的短线做多契机,另一方面也要注意随时可能出现的意外风险。从策略上来看,投资者应重点关注两类创业板股,一是关注近期市场的主线品种,比如说LED产业股,影视娱乐产业股,智能电子终端设备股等。二是对新能源产业股予以积极关注,因为一系列产业数据显示光伏、风电等产业已经进入拐点。

而就主板市场来看,地产股、券商股也可跟踪。毕竟地产行业的一季度销售数据非常靓丽,短线的弹性有所增强。而券商股则是因为市场的反复活跃,具有A股认购权证含义的券商股的表现依然值得期待。

资金压力缓解

□本报记者 葛春晖

在央行公开市场操作大规模投放流动性的呵护下,银行间市场资金面终于出现显著好转。5月24日,银行间质押式回购市场各期限回购利率全线回落。

进入5月下旬,因财政缴款引发的资金面季节性趋紧同往

年一样如期来袭,与此同时,叠加上周公开市场净回笼350亿元、商业银行月末考核临近等因素的共同影响,导致货币市场利率持续上扬。截至5月23日,主流资金利率品种如隔夜、7天回购加权平均利率较上周低点双双大涨约150BP,分别收于3.71%、4.22%的月内高位水平。但值得庆幸的是,资金面拉响“干旱”警报之际,央行及时伸出援手,本周公开市场操

货币市场利率全线回落

作实现14周以来的最大规模单周净投放,向银行间输送资金1280亿元,市场流动性由此得到明显改善。5月24日银行间质押式回购市场上,机构融出意愿显著回升,推动各期限资金价格出现不同程度下行。截至收盘,隔夜回购加权平均利率较上一交易日下跌19BP至3.52%,成交量放大161亿元至4557亿元;7天回购加

权下降6BP,收于4.16%;跨月品种14天回购加权则大降50BP,收报4.26%;此外,21天至2个月期限的资金利率分别下行了3-24BP。

市场人士表示,由于财政缴款和月末考核等事项尚未结束,而且下周公开市场到期量骤降

至300亿元令央行投放能力受限,当前机构情绪依然较为谨慎,因此资金利率短期内可能还会保持在相对高位水平。但是,从历史经验来看,随着财政缴款接近尾声、商业银行超额储备趋于完成,预计在月底前的两、三个交易日,即可见到资金利率的显著回落。特别是在跨月之后,短期冲击消失、外汇占款延续增长以及6月初公开市场到期资金量高达2020亿元等有利因素,将赋予资金面进一步重回宽松的动力。

全市场估值一览表

板块名称	市盈率(PE,整体法)	预测市盈率(整体法)	市净率(PE,整体法,最新)	预测PEG(算术平均)
全部A股	14.01	10.85	1.73	0.70
沪深300	10.47	9.12	1.49	0.68
中小企业板	35.05	24.24	3.08	0.87
创业板	50.43	32.53	3.64	1.60
中证200成份	26.32	18.36	2.23	0.93
中证500成份	33.39	20.13	2.41	0.81

申万一级行业指数一周表现

名称	现价	涨跌幅	5日涨跌幅	年初至今
信息服务(申万)	1899.41	2.67%	5.87%	42.57%
电子(申万)	1707.21	3.13%	5.42%	41.69%
机械设备(申万)	3277.23	1.57%	3.89%	16.01%
信息设备(申万)	1260.13	1.83%	3.79%	32.20%
综合(申万)	1732.73	1.11%	3.26%	19.83%
农林牧渔(申万)	1735.17	1.35%	2.91%	7.49%
交运设备(申万)	2845.9	1.33%	2.62%	16.26%
商业贸易(申万)	2800.8	0.75%	2.17%	3.54%
化工(申万)				