



# 传统领域旧情难续 新兴产业筑梦前行 回望6000点 A股结构蜕变

□本报记者 郑洞宇

## 创业板难破“60魔咒” 估值存回调压力

□本报记者 曹淑彦

从去年12月的近600点到今年10月10日的历史新高突破1400点,创业板泡泡似乎吹得越来越大。基金业人士认为,目前整体估值过高的创业板已进入估值切换阶段。从国内外历史情况来看,60倍动态市盈率将成为创业板难以被破除的魔咒。

### 创业板估值高企

公私募基金均表示,目前创业板估值较高,面临调整风险,创业板与蓝筹股的估值差也存在收窄需要。

东方基金表示,回顾今年以来资本市场的表现,结构性行情突出,截至9月30日沪深300下跌4.52%,而同期创业板指数上涨了91.62%,市场呈现冰火两重天。按动态市盈率来看,沪深300目前估值水平仅为9.41倍,而创业板达到了60.82倍。虽然中国经济转型势在必行,在转型过程中,以信息科技、娱乐服务为主的新兴行业受益匪浅,但从投资的角度来看,在估值达到60倍之后,投资者要想赚钱是很难的。例如2007年沪深300达到50倍估值之后第二年下跌了66%;2000年的纳斯达克达到60倍之后,三年时间下跌28%;1994年的印度孟买30指数达到57倍高点之后,下跌38%;1989年的日经综指达到90倍之后,三年下跌56%。从这些案例来看,无论是新兴市场还是成熟市场估值过高都会引起泡沫的过程。

大摩华鑫表示,根据中小板公司三季度业绩预告,业绩增长中枢为8.2%,与目前中小板全年30%-40%的业绩增速仍有较大差距,成长性被证伪的个股有下跌风险。

星石首席策略分析师杨玲认为,创业板企业符合未来经济发展的方向、具有良好的成长性,相对大盘蓝筹股而言理应具有较高的估值水平,但今年年初至今的结构行情持续发展,创业板和大盘蓝筹股估值分化已经超出了合理范围,两者存在估值差收窄的需要。在估值差收窄需求、宏观经济疲弱、流动性趋紧等压力下,创业板四季度估值回调的可能性较大。

不过,博时基金宏观策略部总经理魏凤春认为,在宏观经济组合难以大超预期的“平稳”时期,主题性的投资热点仍可能意犹未尽。以自贸区和上海国企改革为代表的一系列主题(还包括土地、信息化等),主导市场结构的特征或将持续。

### 调整或藏投资机会

尽管创业板已经太高了”的声音已有很多,但并没有改变基金对创业板长期看好的态度。很多基金经理表示,一旦创业板出现大幅调整,那意味着又是一轮机会。

创业板目前正处在建立以来最大的一波牛市之中,结构转型背景下,未来几年都是创业板的机会。”一位TMT基金经理表示。

在行业板块配置策略上,基金更为精挑细选。财通基金表示,在控制仓位的前提下,将重点关注消费和新兴行业龙头,以增长平稳的消费类股、医药股以及其他细分行业的绩优股作为优选,以科技类股作为获得高风险高收益的进攻配置。短期亢奋情绪可能持续,但市场高度预计有限。四季度投资环境(经济面、资金面及预期的边际变化)并不如三季度,风险或高于三季度。

魏凤春也认为新兴行业仍是重点。目前从业绩预报来看,三季度上市公司业绩大致符合市场预期。上市公司业绩大幅好于预期的可能性较低。”魏凤春同时指出,进入10月以来,上市公司并购重组继续火热,新增预案金额近150亿元。行业上,多领域控股和海运金额领先,其次是互联网、传媒以及电力设备等新兴行业较为显著。并购重组仍将成为市场上一支重要的主题力量,新兴行业仍是重点。与此对应的,是在实体经济现金流面临压力的情况下,现金流具备优势的行业和公司将有较高的安全性和成长性。

不过,大摩华鑫认为,未来将要公布的一系列宏观经济数据可能会对经济增长预期产生影响,从而导致股价波动,从这个角度看,医药、大众消费品等业绩增长确定的板块仍是较好的配置标的。

6年以后,当大户冯先生回望2007年10月16日沪指高耸着的6124点时,他已经从刚走出象牙塔的青年变成了步入而立之年的老板。如今,沪指仍在2300点下方挣扎。正是6年前那波近乎疯狂的牛市,让他的个人财富迅速翻上10倍,给事业发展奠定了经济基础。

“2007年那波行情恐怕不会再出现了。”冯先生的感叹,代表着许多股民的心声。

虽然市场总体低迷,但今年A股新兴产业引领的结构牛市,给不少投资者带来了希望。在一些经历了几轮牛熊更迭的投资老手看来,股市的内在结构已经发生了重大变化,经济转型给A股带来了新的机遇。2007年“鸡犬升天”的传统产业仍将面临去库存的苦恼,新的“金牛”不大可能高调出现在大盘指数之上,而是隐匿在政策倾斜的新产业之中。

## A股结构剧变

回顾6年前的大牛市,股市中不乏冯先生这样在获得十多倍收益后离场的幸运儿,但也有不少投资者高位进场,如今仍被套牢。经过了6年的调整,沪指已从6000点的高位跌至2000点一线。不少业内人士认为,A股内部结构已发生了剧烈的变化,是2007年牛市难以再现的主要原因。

作为曾在2007年牛市获得数十倍收益的投资好手,深圳新华鼎投资决策主席名道回顾那波行情,记忆依然深刻。名道表示,2007年的牛市主要得益于基本面与资金面两大因素的支撑。基本面方面,当时企业经济效益突出,房地产带动几十种行业不断盈利,资源股表现出色,钢铁股也有一波疯狂的行情;资金方面则可谓“全民皆兵”,中国人的炒股意识在2007年彻底爆发,储蓄资金在2007年

股,流通股本6年激增了6倍。基本面和资金面在6年后发生了巨大变化,破坏了支撑传统行业牛市的逻辑。

名道认为,如今A股的经济背景更加复杂,经济结构过去存在的问题需要逐步调整,传统产业的去库存要延续很长一段时间。但总体而言,中国经济的活跃度依然不错,只要大局稳定,新兴产业会顺利地推进,互联网等行业会在新的经济结构逐渐占据更大的比重。

一位私募人士表示,全球经济格局已经从过去的拼资源转向了拼创新的时代。科技创新是支撑美国经济复苏与美股屡创新高的重要力量,而今年A股主板指数虽然低迷,但创业板、中小板中的TMT股票表现抢眼,顺应了科技创新的浪潮,A股市场结构领先于经济结构进行了转型。

## 投资风格切换

2007年牛市的“幸运儿”冯先生表示,今年的投资收益也超过了50%,但投资的方法发生了较大转变。冯先生说,2007年都是倾向于买一些市场熟知的蓝筹股,有色煤炭、银行保险、地产基建等股票都买过,这些股票人气极高,大家愿去追。但经历了漫长的下跌之后,这些过去的龙头股人气涣散,很难产生赚钱效应。今年市场对科技创新充满热情,3D打印、可穿戴技术、互联网金融等新领域中诞生了大牛股。因此做好投资要去了解更多创新领域的新能源,而不是继续守着那些传统领域的老股票。

对于很多投资者而言,今年这种市场环境需要变通,需要顺势而为。但改变投资风格不容易,这让不少曾经在A股叱咤一时的人物失去了光环。”一位私募人士说,在2007年以前,传统产业保持着较高

的景气度,让信奉价值投资理念的投资人得到了发挥的机会。然而,现在虽然许多传统产业股票估值低,但盈利前景并不乐观,大批价值投资人士继续坚守这类股票,成长股的高估值让他们嗤之以鼻。这种没有顺应市场结构变化的投资方式,今年或未来两三年都很难获得超额收益。

而那些顺应了市场结构变化的投资者,则成为了A股闪耀的“新星”。Wind数据显示,截至昨日,今年以来表现最好的股票型基金净值增长已经达到了94.55%,排名居前的基金重仓行业大多以TMT行业为主。一些80后基金经理也开始崭露头角,取得了不错的排名,这些热衷成长股与新事物的基金经理成为了市场新的“生力军”,也使得A股的市场投资风格发生了较大的变化。

在这种结构变局之中,这些年轻

## 结构牛市延续

虽然今年的行情远不及2007年那般牛市冲天,但不少投资者仍对A股的未来充满了希望。在他们看来,随着经济结构调整,消费、新兴产业有着巨大的增长空间,在这种可以明确的大趋势之下,结构牛市还会延续下去,新兴产业有可能继续诞生出高成长性的公司,给投资者带来超额收益。

成长股股价虽然容易出现较大幅度的波动,但拉长投资周期来看,优质的成长股往往有着穿越牛熊的魅力。事实上,在2007年牛市终结后,传统行业经历漫长调整的6年中,A股已经诞生了一批能够符合新趋势的牛股。Wind数据统计显示,

名道分析,在当前阶段以及未

来两、三年,做投资要淡化指数表现,在大权重的传统、周期性行业去产能的制约下,A股很难出现波澜壮阔的行情。在投资策略上,要紧紧把握政策倾斜的行业,互联网、新能源等领域还会有较好的行情。

值得注意的是,在当前的创新浪潮中,不少传统产业也意识到了转型的必要性,寻找着新的增长动力。如上海钢联、苏宁云商等此前被市场冷落的股票,近三个月均出现了惊人的反弹。业内人士表示,传统行业未必就没有机会,适时地把握转型的机遇,一些传统企业有可能借助新兴科技打破发展瓶颈,获得新的成长动力。

## 经济、政策、业绩尚存不确定因素 A股后市面临三重压力

□本报实习记者 徐伟平

10月以来,市场重心再度向题材股方向倾斜。在此背景下,大小盘指数却涨幅有限,维持弱势震荡。10月以来,上证综指微涨2.70%,创业板指微涨1.60%。分析人士指出,后市A股或面临三重压力:经济复苏势头放缓、政策面存变数以及三季度上市公司业绩可能低于预期。

### 经济复苏势头恐减弱

回顾三季度,在经济数据回暖和稳增长政策基调的背景下,市场对经济增长前景预期有所升温,这是6月以来A股市场反弹的重要基础。但从最新公布的经济数据来看,经济复苏势头仍较为脆弱,难维持8月份的全面复苏格局,这无疑增加了四季度的不确定性。

从宏观经济数据来看,9月CPI同比增长3.1%,超出市场预期。分项数据来看,CPI食品部分环比增长1.5%,非食品部分环比增长0.4%,均高于近几年的历史同期值。有市场人士预计,真正的通胀压力将在四季度出现,预计10月CPI同比增速大致在3.5%附近;9月PPI同比增长-1.3%,环比增长0.2%,四季度可能将延续小幅改善的趋势,但改善幅度较三季度会有所减弱。9月中采购PMI指数为51.1%,虽然依然位于荣枯线上方,但环比仅回升0.1个百分点。

分析人士认为,三季度以来经济强势反弹的势头可能会告一段落,随着稳增长压力的减轻,政策基调再次回归结构调整、促改革,四季度国内经济增速可能出现小幅回落。在经济复苏势头减弱的背景下,整个A股市场的估值中枢可能会受到压制。

### 政策红利预期较充分

政策面上,简政放权、金融改革、资源价格改革、土地改革等方面可能有所突破,但市场对于政策红利的预期已经比较充分。9月以来,土地流转指数累计上涨35.68%,上

海自贸区指数累计上涨32.89%,民营银行指数累计上涨41.72%,在83个Wind概念指数中排名前列。如果今后政策面不出现超预期的因素,政策红利的题材炒作可能会告一段落。

此外,有市场人士指出,如果9、10月份经济数据好于预期,那么美联储可能会在10月底开始缩减QE;如果经济数据低于预期,美联储缩减QE的时点可能落在12月中旬。若美联储缩减QE,整个新兴市场的风险偏好将被降低,对我国资本市场的影响偏负面。与此同时,市场预期IPO可能在四季度重启。新股发行的长期停顿,不利于企业正常的股权融资活动,未来新股发行一旦重启,将对市场供给产生影响。

### 上市公司业绩存隐忧

在去年低基数的影响下,三季度上市公司业绩有望回暖,但结构性差异较为明显。据同花顺统计,截至10月15日,共有434家主板上市公司公布了三季度业绩预告。其中,136家公司预增,49家公司预减,2家公司续盈,93家公司续亏,57家公司首亏,65家公司扭亏,12家公司略增,9家公司略减,11家公司业绩不确定,中报预喜比例为49.5%,报喜家数少于报忧家数,显示主板公司的业绩未出现显著改善。

与之相比,创业板报喜公司则远远超过报忧公司,在已经公布三季度业绩预告的352家创业板公司中,44家公司预增,42家预减,15家续盈,5家续亏,13家首亏,6家扭亏,136家略增,90家略减,1家不确定,中报预喜比例为57.1%。但值得注意的是,创业板当前的市盈率已经超过60倍,估值压力明显,后市随着三季度业绩的集中披露,业绩低于预期的创业板个股恐遭遇戴维斯双杀。

此外,7月以来长期利率显著上升,对上市公司盈利状况的负面影响或在四季度以后显现,届时市场面临的压力可能增加。

## 2007年10月以来A股各板块表现

| 板块名称<br>(中信分类) | 2007年10月16日至<br>2013年10月15日<br>涨跌幅 (%) | 市盈率<br>(TTM, 整体法) | 流通A股 (合计)<br>2007-10-16 (亿元) | 2013-10-15 (亿元) |
|----------------|--|-------------------|------------------------------|-----------------|
| 医药             | 75.81                                  | 38.89             | 184.43                       | 659.31          |
| 计算机            | 37.50                                  | 45.09             | 47.99                        | 259.81          |
| 家电             | 32.75                                  | 16.22             | 83.25                        | 338.13          |
| 传媒             | 27.67                                  | 54.85             | 39.99                        | 176.11          |
| 国防军工           | 5.56                                   | 48.79             | 31.72                        | 245.60          |
| 电子元器件          | -4.60                                  | 44.80             | 115.25                       | 621.08          |
| 建筑             | -8.57                                  | 9.74              | 55.39                        | 1,099.08        |
| 农林牧渔           | -9.71                                  | 38.32             | 103.81                       | 329.45          |
| 食品饮料           | -10.32                                 | 16.25             | 102.40                       | 342.94          |
| 电力设备           | -14.26                                 | 31.96             | 71.52                        | 575.44          |
| 综合             | -14.86                                 | 29.39             | 102.76                       | 247.80          |
| 商贸零售           | -14.87                                 | 26.80             | 164.11                       | 525.05          |
| 餐饮旅游           | -17.33                                 | 38.21             | 26.83                        | 80.70           |
| 汽车             | -20.72                                 | 17.10             | 178.10                       | 640.15          |
| 通信             | -27.52                                 | 47.15             | 145.41                       | 464.20          |
| 建材             | -34.25                                 | 20.48             | 71.10                        | 311.04          |
| 纺织服装           | -34.36                                 | 21.37             | 85.09                        | 321.11          |
| 基础化工           | -34.94                                 | 27.08             | 199.50                       | 735.09          |
| 房地产            | -37.78                                 | 12.79             | 368.27                       | 1,385.57        |
| 轻工制造           | -38.17                                 | 29.91             | 75.14                        | 244.97          |
| 银行             | -43.51                                 | 5.30              | 455.97                       | 9,566.18        |
| 机械             | -48.71                                 | 24.89             | 133.42                       | 1,023.89        |
| 电力及公用事业        | -50.92                                 | 14.53             | 307.35                       | 1,150.23        |
| 交通运输           | -67.23                                 | 14.51             | 312.90                       | 1,796.06        |
| 煤炭             | -71.08                                 | 9.90              | 84.96                        | 679.92          |
| 非银行金融          | -71.99                                 | 22.59             | 66.52                        | 946.29          |
| 有色金属           | -73.54                                 | 30.82             | 119.20                       | 769.62          |
| 钢铁             | -76.62                                 | 25.46             | 278.68                       | 1,051.80        |

数据来源:Wind 制表:郑洞宇

证券代码:002207

证券简称:准油股份

公告编号:2013-045

本公司及董事会全体成员保证公告内容真实、准确和完整,并对公告中的虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏承担责任。

一、股票交易异常波动情况:

新疆准东石油技术股份有限公司股票代码002207股票交易价格在2013年10月11日、14日、15日连续三个交易日内收盘价格涨幅偏离值累计超过20%。根据深圳证券交易所股票上市规则的有关规定,属于股票交易异常波动。

二、关注说明,核实情况:

针对公司股票交易异常波动,公司对相关事项进行了核查,有关情况说明如下:

1、公司前期披露的信息不存在需要更正、补充之处;

2、公司未发现近期公共传媒未报道可能或已经对公司股票交易价格产生较大影响的未公开重大信息;

3、近期公司经营情况及内外部经营环境未发生重大变化