

# 成长股“熊出没” 策略重心转向防御

□本报记者 龙跃

2月25日很可能成为A股市场又一个重要的节点，因为持续了一年多的新兴成长股行情可能在这一天正式宣布退潮。分析人士指出，强势股大幅跳水、创业板高位筑头以及近期投资者追捧情绪的过度高亢，强烈提示本轮新兴成长股行情已经基本宣告结束。与此同时，作为今年反弹行情中的领头羊，新兴成长股走势一旦逆转，意味着本轮市场反弹也基本来到“下半场”，策略重心由此应该转向防御，即降低仓位以及调仓至消费类股票。

## 创业板引领个股跌停潮

如果说在本周一下跌中，很多投资者只是“赔了指数不赔钱”的话，那么周二由成长股跳水引发的调整，则开始令人们见到了真金白银的损失，甚至有不少投资者2014年的利润因为昨日的下跌而荡然无存。

昨日早盘，由于地产股和银行股双双实现企稳，市场一度显露出了止跌迹象，沪指综盘中一度上探2087.62点，而创业板指数更是创出了1571.40点的历史新高。不过，这种乐观的局面并未持续多久，上午11点过后，创业板指数开始震荡下行，并在午后演变为一波又一波的跳水，盘中最低下探至1460.41点。截至当日收盘，沪指综、创业板指数分别以下跌2.05%和4.37%报收。此前一度长期存在的大盘股和小盘股“跷跷板”效应不再出现，取而代之的是2169只个股下跌、近百股跌停的惨烈市况。

显然，以创业板为代表的新兴成长股群体股价跳水是昨日市场出现深幅调整的主要原因。

## 三迹象透露新兴成长股见顶

尽管对于任何时刻的任何市场来说，成长股永远是超额收益的最大提供者，不过就整体而言，A股成长股行情后市似乎难言乐观。结合周二市场特点以及近期表现，有分析人士认为，持续了一年多的新兴成长股行情已经露出了三大见顶迹象：

首先，强势股纷纷跳水。对于一段上涨行情来说，领涨股强势格局一旦逆转无疑会传递出非常不利的信号。从本周二的行情看，成长股领涨品种出现了集体暴跌的走势，这其中比较典型的例子是网宿科技。如果剔除重组类股票，网宿科技是近两年市场中走势最牛的个股，2012年以来至本周一，该股票累计涨幅高达921%。而从本周二的走势看，网宿科技早盘即告跌停，是成长股恐慌性下跌的重要诱发因素之一。不仅仅是网宿科技，还有国民技术、金龙机电、万向钱潮、百圆裤业、国金证券……一系列涉及新兴产业的前期强势股，昨日都成为了各自行业板块的领跌力量。

其次，创业板指数见顶概率大增。作为新兴成长股的集散地，创业板的走势在很大程度上对成长股的方向具有指向意义。从近期走势看，创业板指数逐渐显露出构筑顶部的迹象：一是2月10日以来，创业板指数虽然不时创出历史新高，但从期间的三轮上攻看，都未能有效突破1550点，且成交量逐渐萎缩，上涨后劲不足的特点比较明显；二是在本周二的下跌中，该指数形成了“穿头破脚”的大阴线，从历史走势看，该指数在高位出现巨量长阴，往往都会引发一轮级别不小的调整。

最后，市场追捧新兴成长股热情过于高涨。从2013年开始，A股市场持续演绎结构性行情，不持有新兴产业股票很难获得超额收益，在这一状态持续的背景下，越来越多的投资者开始选择忽视基本面，持有股票只看长期远景和技术图形。进入2014年后，从每日股票公开交易信息看，更多的机构投资者加入到追涨强势新兴成长股的行列中，与之伴随的仓位提高则聚集了越来越大的风险。据申银万国统计，截至2月14日，股票型基金的仓位已经超过90%，市场乐观情绪达到极限。

## 转向防御 超配消费

基于新兴产业成长股的领头羊角色以及其走势向下逆转的预期，可以大致判断本轮自沪指综指1984.82点开始的反弹行情的运行格局将发生改变，赚钱效应将迅速降低，整体市场的单边反弹也已经结束。

不过，支撑本轮反弹的核心逻辑——流动性宽松仍然成立。从流动性角度看，1周SHIBOR本周二报32780%，继续小幅震荡下行，显示资金面继续宽松。流动性积极格局与较低的整体估值水平，有望给市场带来相当力度的支撑。

因此，在经历了持续下跌后，整体市场有望逐渐从恐慌情绪中抽离出来，区间震荡有可能成为未来一段时间的主要市场走势特征。根据以上对市场未来一段时间总体运行格局的判断，分析人士建议投资者改变此前过于激进的策略，提升投资组合的防御功能：其一，经济快速下跌后，市场有可能出现技术反抽，建议逢高降低仓位，特别是那些前期涨幅过大、缺少业绩支撑的新兴成长股；其二，在新兴成长股头部已现，而周期性蓝筹股欲振乏力的情况下，不妨加大对传统消费股的关注力度，比如医药、食品饮料、商业零售、餐饮旅游等板块。

## 四因素引爆恐慌情绪

# “跷跷板”变“多米诺” 522亿元资金跑路

□本报记者 李波

昨日沪深两市大幅下挫，创业板指数大跌逾4%，两市近80只非ST个股跌停。据巨灵财经统计，昨日沪市A股资金净流出215.86亿元，深市A股资金净流出306.34亿元。此前在主板和创业板之间腾挪的资金，昨日申万一级行业板块中，只有餐饮旅游板块实现资金净流入，净流入金额为4.26亿元，其余板块均为资金净流出。其中，机械设备、电子、交运设备、化工板块的资金净流出规模居前，分别净流出64.09亿元、56.84亿元、45.74亿元、40.68亿元；相比之下，黑色金属、综合、采掘、交通运输板块的净流出额较小，分别为2.53亿元、6.62亿元、9.69亿元、10.49亿元。

## 大跌吓退522亿元资金

昨日创业板指数早盘一度创出历史新高，然而中午前后开始高台跳水，引发资金恐慌出逃，并拖累主板市场大幅下挫。

截至昨日收盘，上证综指报2034.22点，下跌42.47点，跌幅为2.03%；深证成指下跌238.58点至7303.95点，跌幅为3.16%。创业板指数大跌4.37%，中小板综指大跌4.20%。沪深两市分别成交1278.24亿元和2031.44亿元。

从资金流向来看，沪深股市主力资金昨日均呈现净流出格局。据巨灵财经统计，昨日沪市A股资金净流出215.86亿元，深市A股资金净流出306.34亿元，两市资金合计净流出522.20亿元。

从行业表现来看，昨日中信一级行业

板块全线下挫，电子、国防军工、通信、农林牧渔板块跌幅居前，分别下跌5.78%、5.48%、4.63%、4.60%；银行、房地产、钢铁、交通运输板块跌幅相对较小，分别下跌1.21%、1.71%、1.90%、2.23%。与股价的低迷表现一致，行业板块昨日几乎全部遭遇资金净流出。据巨灵财经统计，昨日申万一级行业板块中，只有餐饮旅游板块实现资金净流入，净流入金额为4.26亿元，其余板块均为资金净流出。其中，机械设备、电子、交运设备、化工板块的资金净流出规模居前，分别净流出64.09亿元、56.84亿元、45.74亿元、40.68亿元；相比之下，黑色金属、综合、采掘、交通运输板块的净流出额较小，分别为2.53亿元、6.62亿元、9.69亿元、10.49亿元。

## 四因素致资金跑路

个股方面，昨日中国平安、大华股份、国金证券、苏宁云商、万向钱潮、网宿科技、格力电器、航空动力等遭遇资金大举净流出，净流出规模均在3亿元以上。这其中，既包括大盘蓝筹股，也有前期的明星成长股，资金避险和锁定收益的心态凸显。昨日主力资金资金全线溃退主要缘于四方面的因素。

首先，宏观和市场流动性双双趋紧。宏观层面，央行再次进行1000亿元正回购，资金回笼力度加大，流动性压力上升拖累大盘。市场层面，3月份新股IPO或将重启，此前1月份的失血恐慌令不少投资者心有余悸，随着3月的临近，不少资金开始提前离

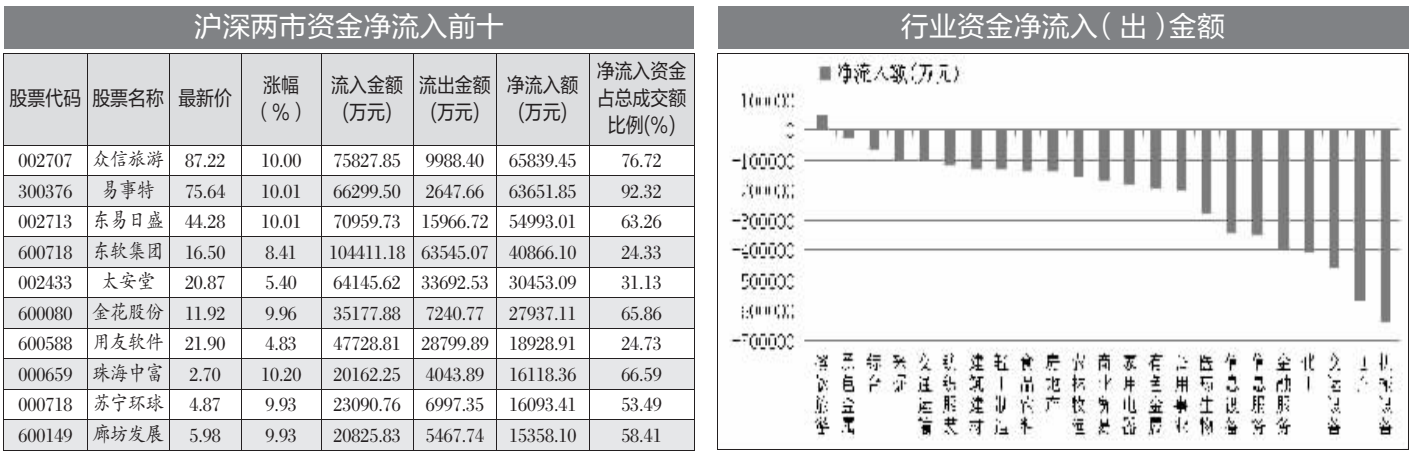
场以规避扩容风险。

其次，两会临近引发资金撤退心态。随着两会召开时间的临近，市场维稳需求逐渐降低；与此同时，两会政策也将从憧憬期进入兑现期，围绕政策的炒作也将逐步回归理性。这都促使部分资金选择离场观望。

再次，创业板高台跳水引发见顶恐慌。随着高估值风险的不断累积，创业板获利回吐压力快速上升。对于昨天创业板的高台跳水，尽管不能断言“见顶”，但高位巨震在所难免。目前，成长股筹码锁定性开始下降，一旦出现风吹草动，分化和调整是必然结果，而资金的羊群效应更会加剧创业板甚至主板的震荡。

另外，周期板块弱不禁风。2月汇丰PMI初值48.3创7个月新低，经济增速下行进一步确认，对权重板块继续形成压力。与此同时，房地产板块本周则受到大中城市新建住宅价格上涨速度一年来首次放缓、兴业银行暂停办理部分房地产新增授信业务、杭州常州两个大型楼盘大幅降价等负面消息的冲击。如此一来，周期股表现缺乏支撑，对于创业板大跌引发的恐慌情绪也就不堪一击了。

分析人士指出，目前创业板指数面临筑顶风险，周期股则受制宏观经济、流动性、地产利空消息等因素的压制。昨日两市资金大幅净流出，反映投资者风险偏好快速上升，短期宜多看少动，等待恐慌情绪释放。



## ■ 中证面对面

# 短期调整不可避免 新兴产业仍具有生命力

□本报记者 田鑫

近期大众对新兴产业的追捧有目共睹，但2月25日创业板指数跟随主板出现的破位下行，已昭示了一定风险，A股“追新弃旧”的趋势能否延续？本期《中证面对面》邀请到了浦银安盛权益投资部总监吴勇先生和申万菱信权益投资部总经理徐爽女士来共同探讨相关问题。

## 消费与科技相互促进

**主持人：**从新能源汽车到可穿戴设备，从文化传媒到网络科技，凡是与新兴产业有关的一切事物近期似乎都受到追捧，而许多传统公司的股价却始终低位徘徊。A股市场对于新兴产业的偏好是否已有过热之嫌，这种趋势能否持续？

**徐爽：**我们还是比较偏好新兴产业的。中国经济经过20多年高速增长，原有模式难以维系，需要寻找新的出路，这个时候新兴产业担当经济转型重任，虽然体量比较小，但是大家觉得方向比较明确。由于市场资金一直在追捧，为数不多的好股票市盈率不断提高。短期来看，很难说它们在某个时点价格是高还是低，但是拉长而言，还是值得关注。

**吴勇：**我基本同意上述看法。中国经济转型的必要性迫切性是非常强烈的，消费可能是未来的大方向，另外，近年来，智能手机和平板电脑普及也带来手游、移动支付等其他服务行业兴起。未来，消费和科技等因为互相促进、互相成长的，还是具有较强生命力。

**主持人：**据媒体透露，一些中小型企业股价狂飙的背后，有一些专门从事市值管理的“推手”。如何对此类公司进行价值甄别？

**徐爽：**这是近年来出现得比较新的现象，这个市值管理，要一分为二去看，如果说这个公司只是为了炒股票，那肯定得回避，如果公司是为了利用资本市场做大做强，实现自己的产业梦想，则我们可以跟它

一起成长。现在越来越多上市公司也意识到，当市值做到一定规模后，不但有利于并购重组，增强产业地位，而且有利于扩大知名度和招揽人才。

**吴勇：**我觉得投资要分为两块，第一是上市公司自身的盈利状况，第二是怎么理解上市公司。通过调研，发现上市公司行为是有价值的，能够提供比较大的框架，就值得投资，但也不排除部分公司有一些需要警惕的操作。

**主持人：**小公司成长性较强，但这类公司一般主营业务比较单一，一旦经营环境有变，可能面临较大不确定性，如何防范此类风险？

**吴勇：**我个人感觉，经营业务相对比较单一和业务多元化这两个很难说哪个风险更大。业务单一，公司精力会专注在这个行业，做得更好一些。我们一般通过分析其所属行业是不是有较大发展前景，以及公司的行业地位，包括环境和经营产品是不是具有特性等多个角度来看它们的成长性，综合分析分析才可以降低风险。

**徐爽：**做一个小小的补充，市场更多关心公司的产品是不是单一，而不是主业是否单一。以医药公司为例，如果只有一个产品，往往市场给到的估值就比较低，如果它能以产品梯队让大家看到未来成长预期，一般估值就能上得去。

## 经济可控 地产谨慎

**主持人：**自春节以来，A股及债券市场均出现一轮回暖，许多人认为这和资金面趋向宽松有关，预计接下来资金面走向如何，两会以后会不会再度收紧？

**吴勇：**个人感觉，从去年开始，资金面的最大变化是利率水平提升，应该说，这是央行在逐步推进利率市场化，今年的情况不会有太大变化。目前货币增速在11%、12%左右，还是不错的。未来央行政策应该还是会保持比较平稳的状态，因为经济要转型，货币政策不会放的很宽，但从稳经济

角度来说，也不会压得很低。

**徐爽：**今年比较难判断，现在中国货币是一种难紧也难松的状态，2013年M1、M2增长都还可以，但是整个市场还是觉得缺钱。这种情况难以维系。

**主持人：**提到降低无风险利率，不由令人想到近期的信托兑付危机，此类事件会引起市场进一步混乱吗？

**徐爽：**兑付问题，监管层肯定不希望以激烈的方式暴露风险，如果今年能看到从保险制度到相关规章制度的建立，则在我们有所准备的情况下暴露风险，对整体系统来说，是有好处的。

**吴勇：**从中央政府角度来说，推进信用评级也是在为这件事情做准备。目前中国GDP增速在缓慢下滑的状态，一些传统行业风险会逐渐增多，这影响最大的可能是固定收益市场。就整体经济而言，即便短期有震荡，也不会太大，因为中国经济体量还是很大，而且政府对于经济的掌控能力还是比较强的。

**主持人：**各地楼盘降价和房地产信贷收紧是当下的市场焦点。如何把握当前的形势，地产股是不是仍然需要回避？

**吴勇：**地产板块要分两块分析，第一是房价问题，第二是投资问题。从房价角度来看，地产可能跟货币增速更为相关，如果今年的货币增速还保持在百分之十几左右，地产价格大幅下滑的机会就不会太大。但个人感觉地产股不是一个非常好的投资标的，因为现在大部分地产公司不再享受土地溢价。

**徐爽：**地产的体量比较大，如果后面信贷有所收缩，对地产将有一定负面作用，但出现一个剧烈下跌的可能性不是特别大。

## 创业板再现高位“断头铡”

□本报记者 魏静

成长受捧的逻辑，一直让创业板笑在“巅峰”；不过，昨日早盘创业板在刷新历史新高之后，便出现一波急速的暴跌，收盘刷新了2014年以来的最大单日跌幅。短期来看，创业板见顶的态势愈发明显，投资者当前还是应当谨慎避险，逢反弹逐步降低仓位。

创业板指数昨日上演了一出过山车的戏码，早盘该指数稳步向上，一度创出1571.40点的历史新高，随后便急转直下深幅跳水。截至收盘，创业板指数大跌67.34点，跌幅为4.37%，报收1472.69点，创出2014年以来的最大单日跌幅。

在恐慌杀跌情绪的蔓延下，创业板内部再现大面积跌停的场景。创业板内部昨日正常交易的343只个股中，仅有21只个股实现上涨，其中除易事特等6只个股强势涨停外，其他10余只个股均勉强维持红盘；而在昨日出现下跌的322只个股中，有多达47只创业板个股封死跌停板，有256只个股当日跌幅超过5%。

分析人士表示，此次创业板再现高位“断头铡”，基本上宣告了创业板的正式见顶，短期恐慌杀跌情绪仍可能会继续蔓延，投资者首要还是应减仓避险。

## 电子元器件板块领跌大盘

□本报记者 李波

昨日沪深两市大幅下挫，行业板块全线尽墨。其中，电子元器件板块跌幅居前，成为下跌重灾区。

据Wind资讯统计，昨日中信一级行业指数全线下跌。其中，电子元器件指数大跌6.27%，跌幅位居榜首。147只正常交易的成分股中，97只个股的跌幅超过5%，其中，英唐智控、金龙机电、洲明科技、新时达、汇冠股份等21只个股封死跌停板，力源信息、长电科技、飞乐股份、星星科技等另外21只个股的跌幅也超过9%。在11只上涨的成分股中，中京电子逆势涨停，凤凰光学和仪电电子分别上涨5.34%和3.00%，涨幅居前。

电子元器件板块的个股大部分属于“300”、“002”、“000”军团，主要为创业板中小板股票。此前，电子元器件个股普遍积累了较大的涨幅，比如金亚科技年初至今的涨幅达到128.97%，新时达和联建光电即便昨日跌停，年内累计涨幅也高达87.43%和63.64%。从技术面角度而言，在连续上涨之后，此类股票确实存在回调需求；昨日创业板指数的高台跳水，更是成为资金获利回吐的导火索和催化剂。

分析人士指出，科技浪潮席卷之下，优秀的电子元器件类股票具备较大的成长空间；不过，鉴于年内涨幅较大，电子元器件股票短期也面临着调整和分化。投资者应精选具备政策和业绩支撑、成长性好的标的，对于缺乏基本面支撑、涨幅较大的股票，短期则应回避。

## PM2.5概念逆“霾”回调

□本报记者 张怡

尽管近来雾霾肆虐，但受股指下午跳水拖累，昨日PM2.5概念收盘大幅下跌5.51%，同时，尾气治理、环保等概念的跌幅也均超过了5%。

近日，我国中东部地区出现大范围重度雾霾，重霾面积一度达到81万平方公里，几乎占到我国陆地总面积的1/12，而且京津冀及周边地区空气污染呈加重趋势。2月23日，环境保护部有关负责人向媒体通报，环保部组织12个督查组赴京津冀及周边地区。

尽管雾霾如此严重，昨日相关概念股却并没有出现逆势上涨。至收盘，PM2.5概念中的21只成分股仅有华光股份一只微涨0.96%，13只跌幅超过5%。其中宝馨科技和启源装备跌停。

分析人士认为，国家越来越重视大气污染治理，环保产业未来将是资本长期关注的板块。当前不仅雾霾严重，而且是两会召开前的敏感期，预计相关治理将会被更加重视，进一步的政策措施也值得期待。建议投资者关注空气质量监测、除尘治理、硫化物治理、口罩和空气净化产品、上呼吸道感染类用药等相关概念。

2月25日部分个股大宗交易情况					
代码	名称	成交价	折价率(%)	昨日收盘价	成交额(万元)
601098.SH	中南传媒	13.35	-7.93	13.98	6,675.00
000748.SZ	长城信息	22.20	-1.11	22.24	4,995.00
002108.SZ	沧州明珠	9.17	-7.19	9.50	4,585.00
002108.SZ	沧州明珠	9.17	-7.19	9.50	4,585.00
600010.SH	包钢股份	4.10	-5.53	4.25	4,100.00
002462.SZ	嘉事堂	18.00	-6.74	19.57	2,880.00
600870.SH	厦华电子	5.23	-8.57	5.46	2,353.50
002303.SZ	美盈森	18.51	-10.01	20.89	1,837.34
002303.SZ	美盈森	18.51	-10.01	20.89	1,684.63
600766.SH	园城黄金	10.80	-7.46	11.63	1,533.49
300031.SZ	宝通带业	13.77	-10.00	14.70	1,529.02
600661.SH	新南洋	23.01	0.52	23.25	1,150.50
002129.SZ	中环股份	17.37	-1.14	17.08	868.50
300031.SZ	宝通带业	13.77	-10.00	14.70	826.20
000830.SZ	鲁西化工	4.24	10.13	3.80	551.20
300031.SZ	宝通带业	13.77	-10.00	14.70	547.91

数据来源：Wind 资讯