风格转换:条件初具 后劲不足

□本报记者 龙跃

最近几个交易日,伴随电力、汽车、白酒等低估值板块的渐次反弹,市场呈现出明显的风格转换迹象——主板大盘震荡反弹,而创业板指数逐级滑落。分析人士指出,考虑到估值差异、中报披露等因素,短期“大强小弱”的市场格局仍将维持。但受制于存量资金博弈,蓝筹股中期走强的后劲仍略显不足。

风格转换初露端倪

近期市场出现了明显的风格转换迹象,主要表现为汽车、电力等一大批估值低企的蓝筹品种明显走强,进而令主板大盘渐显强势特征;而与此同时,以创业板为代表的小盘成长股则失去了往日行情领头羊的风采,出现持续下跌的局面。

承接上周五的强势格局,本周一沪深股市继续保持整体向上的积极态势。截至昨日收盘,沪综指上涨19.69个点,涨幅为0.96%,以2066.65点报收;深成指收报7278.86点,上涨71.89点,涨幅为1.00%。不过,在主板大盘风生水起的时候,创业板则继续表现不佳,创业板指数昨日盘中一度下探至1342.56点,尾市在主板大盘带动下勉强收红,上涨0.57%,报收于1367.07点。主要指数的分化态势,在个股层面表现的更加明显。

截至周一收盘,汽车、食品饮料以及有色金属等二线蓝筹股聚集的低估值板块明显走强,收盘涨幅分别达到了3.59%、2.75%和2.10%;与之相比,传媒板块昨日出现下跌,而小盘成长股云集的医药生物、计算机等行业的整体涨幅也均未超过1%。

从昨日盘面不难发现,当前个股出现了以估值高低为基准的强弱分化,估值洼地品种更受资金青睐,而估值显著高企的板块则承受较大抛售压力。实际上,进入7月份后,这种市场变化就已经开始逐渐发生了。据WIND数据,7月以来整体涨幅居于前6名的行业板块分别为汽车、有色金属、电气设备、机械设备、国防军工和建筑材料,除国防军工外,其他5个行业板块都属于当前市场中低估值品种扎堆的领域。与之对比,传媒、计算机、休闲服务、电子等估值偏高的板块,在7月以来或者出现明显下跌,或者涨幅远远落后于市场平均水平。

蓝筹中期反弹尚欠火候

分析人士指出,本次市场以估值为基准进行的风格转换,主要契机有二:其一,板块间估值差异达到极端水平。一方面,在经过前期反弹后,以创业板为代表的小盘成长股的市盈率(TTM,下同)普遍回到了60倍以上的高位,继续向上空间非常有限;而另一方面,大量蓝筹股的相对估值和绝对估值却都来到了历史最低区域,很多蓝筹股当前的PE甚至处于0.5倍附近的水平。如此高的估值差异逐渐改变了投资者的风险偏好,资金开始向二线蓝筹股流动。其二,时值中报披露期,从已经公布的中报和业绩预告看,创业板整体业绩增速继续低于预期的可能性很大,因而规避业绩地雷也成为本次风格转换启动的重要契机。

短期来看,分析人士认为当前风格转换仍然具备延续的条件,理由有三:其一,近期股指期货横盘,而中小盘成长股、消费白马股明显杀跌,令基于期指对冲的阿尔法策略明显失效,随着机构投资者被动修复策略,预计小盘股向下风险仍将继续释放;其二,汽车等二线蓝筹股近期上涨不仅基于估值修复的动力,还有新能源汽车等题材刺激,对资金的阶段吸引力继续存在;其三,中报披露高峰渐至,资金会在此阶段更加强调安全边际,这也会导致配置上卖出小盘股而向蓝筹股倾斜。

但是,中期而言,本轮风格转换能否演绎出中级反弹行情,仍然存在很大的不确定性,主要原因在于,市场存量资金博弈的格局没有发生变化。实际上,尽管近期主板市场明显强势,但作为市场中枢,银行等一线蓝筹股并未出现显著上涨,市场成交量也没有出现特别明显的放大。种种迹象显示,A股仍然处于存量资金博弈的格局中,而推动蓝筹股持续上涨却需要较为强劲的资金支持,但在市场加权资金利率仍然处于相对高位的背景下,股市对场外资金的吸引力并不突出。由此看,尽管较低的估值水平已经令市场风格转换具备了较好基础,但支持蓝筹股行情深入的动力仍然暂时缺位,这也意味着本次低估值蓝筹股反弹之后或难以避免明显分化的走势。

沪深300指数重返5日均线

□本报记者 徐伟平

沪深300指数昨日放量反弹,重新站上5日均线。作为权重股,非银行金融和房地产板块昨日表现抢眼,为该指数提供了较强的支撑。考虑到沪深300指数再度逼近半年线附近,如果有效突破,则有望继续向上拓展空间。

沪深300指数昨日小幅高开后,维持窄幅震荡,午后随着成交量的放大,震荡攀升,尾市报收于2171.76点,上涨1.11%。值得注意的是,昨日沪深300指数的成交额有所放大,达到604.67亿元,创两个月新高,显示市场情绪开始逐步回暖。

个股方面,贵州茅台、中国平安和五粮液对沪深300现指构成显著支撑,指数贡献度分别为1.48%、1.07%和0.78%;与之相比,长安汽车、杰瑞股份和人民网昨日则显著拖累沪深300现指的市场表现,指数贡献度分别为-0.24%、-0.23%和-0.15%。股指期货方面,四大主力合约悉数上涨,其中IF1408合约涨幅最大,为1.17%。

分析人士指出,申万非银行金融和房地产指数昨日分别上涨1.45%和1.08%,为沪深300指数提供显著支撑。从目前来看,经济维持企稳态势、流动性短期无忧、政策面春风不断,沪深股市的运行环境依旧向好,出现系统性风险的概率并不大。不过考虑到沪深300指数再度逼近半年线位置,需要成交量显著放大,方能有效突破。后市如果投资者情绪继续好转,达成一致预期,沪深300指数有效突破后,有望继续向上拓展空间。

创业板指数止跌反弹

昨日,创业板指数先抑后扬,小幅收涨,终结了连阴走势。在题材炒作回暖的背景下,创业板指数止跌反弹,赚钱效应有所恢复。不过,创业板指数仍将受到技术面的压制和中报业绩的考验,个股分化或进一步加剧。

创业板指数昨日以1358.17点开盘,之后震荡下行,盘中最低探至1342.56点,之后展开震荡回升,尾盘翻红并持续上行。截至收盘,创业板指数报1367.07点,上涨7.73点,涨幅为0.57%。

个股方面,335只正常交易的创业板个股中,有249只实现上涨。其中,金刚玻璃、和顺电气、富邦股份和三维丝涨停,当升科技、吴通通讯分别大涨8.10%和7.10%,腾邦国际和华谊嘉信涨逾6%,同花顺、新开普、新宙邦等另外8只个股涨幅超过5%;81只下跌个股中,千山药机和互动娱乐跌停,雪浪环境大跌7.88%,泰胜风能和泰格医药跌逾6%,东方财富、和佳股份和润和软件的跌幅均超过5%。

分析人士指出,昨日题材股表现活跃,创业板指数在连续调整之后小幅反弹。不过,从技术形态来看,目前创业板头肩顶形态较为明显;从基本面来看,创业板个股的成长性将经受中报业绩的考验。短期创业板指数能否在60日均线上方企稳值得重点关注,中报大考来临,需警惕部分个股业绩下行风险,并回避部分前期遭遇爆炒的品种。(李波)

白酒股又现底部脉冲

今年以来白酒股一直跌跌不休,直到最近两个月才逐步出现止跌企稳的迹象。一方面,白酒股最近两个月以来不时出现盘中集体脉冲的现象,且多以估值偏低的二线白酒股打头阵;另一方面,这种盘中集体脉冲的现象,事后均被证实为“一日游”,而这些均在一定程度上表明白酒股的中期底部正逐步被夯实。

昨日,以山西汾酒及古井贡酒为首的二线白酒股带头拉涨,进而带动整个白酒股集体上冲,申万食品饮料指数单日上涨2.75%,涨幅跻身申万一级行业指数第二名。成分股中,古井贡酒成为昨日率先拉涨的白酒股,该股尾盘一度触及涨停板;午后山西汾酒快速拉升,强势封死涨停板。截至收盘,山西汾酒封住涨停板,古井贡酒、老白干酒、五粮液及贵州茅台全日涨幅都在5%-8%之间。

尽管昨日白酒股再现集体脉冲的场景,但此次脉冲秀能否摆脱以往“一日游”的尴尬结局,还不得而知。毕竟,从基本面来看,已提前发布半年报业绩预告的三家酒企业绩表现均不容乐观,据此推测其他10余家白酒企业中期业绩也很难乐观,从这个角度来看,业绩依然是白酒股翻身的最大掣肘。分析人士指出,目前白酒股的脉冲,多是短炒资金的市场行为;昨日这一板块的集体脉冲,或更多是基于资金对低估洼地的炒作,未必会有持续性,投资者不宜盲目跟风。(魏静)

20亿元资金净流出

估值洼地引关注 资金腾挪藏深意

□本报记者 魏静

2050点关口的莫名下跌,一度引发了市场对于股指二次探底的担忧;不过,本周一两市的联袂上涨,则暂时打消了这一疑虑。尽管全部A股昨日依然遭遇20亿元资金的小幅出逃,但诸如汽车、白酒这类低估品种逐步“吸金”,还是令市场暂现新“憧憬”。分析人士表示,无论是上周的莫名下跌,还是本周的联袂上涨,都表明2050点关口市场运行呈现出无方向性,这也是当下资金分歧巨大所致。接下来,如果汽车、白酒这类低估值品种不能发展为具备一定持续性的进攻主流品种,则市场仍难言摆脱2050点束缚,短期投资者可边走边看。

20亿元资金净流出

最近一个月以来,沪指一直在2000-2050点区间内窄幅震荡,期间指数几乎未出现幅度接近1%甚至于超过1%的上涨。不过,昨日,在市场并未出现显著利好的背景下,两市主板指数则出现了近一个月以来的久违普涨格局。

截至昨日收盘,上证综指上涨19.69点,涨幅为0.96%,报收2066.65点;深成指全日也上涨71.89点,涨幅为1.00%,报收7278.86点。相较而言,深陷筑顶阴影的创业板昨日虽出现了一定程度的跟涨,但表现还是相对偏弱,该指数全日仅上涨7.73点,涨幅为0.57%,报收1367.07点。

从资金流向来看,沪深股市昨日延续资金净流出的状况。据Wind资讯统计,昨日全部A股合计净流出资金20.86亿元。

从行业表现上,昨日申万一级行业指数呈现出普涨格局。其中,申万汽车、食品饮料、有色金属、电气设备及建筑材料指数强势领涨,全日涨幅分别为3.59%、2.75%、2.10%、2.10%及1.95%;而国防军工、传媒及采掘指数昨日则逆市微跌,全日跌幅分别为0.54%、0.23%及0.04%。

从行业资金流向上看,资金对低估洼地显现出一定的兴趣。据Wind资讯统计,昨日申万汽车、食品饮料、非银金融、电气设备、有色金属、公用事业及房地产等指数获得资金一定程度的净流入,净流入额分别为7.23亿元、4.16亿元、3.05亿元、2.34亿元、1.86亿元、1.29亿元及5259万元,基本上是以低估周期品种为主。而传媒、国防军工、计算机、医药生物、电子及银行指数则遭遇资金不同程度的出逃,净流出额分别为10.16亿元、6.68亿元、5.70亿元、4.91亿元、3.46亿元及3.16亿元。

资金腾挪有深意

最近一个多月以来,沪指始终受制于2050点一带的束缚,这一方面是因为市场一直未出现较具持续性的领涨品种,另一方面成交的配合不力也是一大掣肘。不过,昨日,以汽车、白酒及非银金融为首的低估品种出现了难得的资金净流入,且净流入的范围有所扩大,这似乎又再次撩拨起了市场对于风格转换的憧憬。

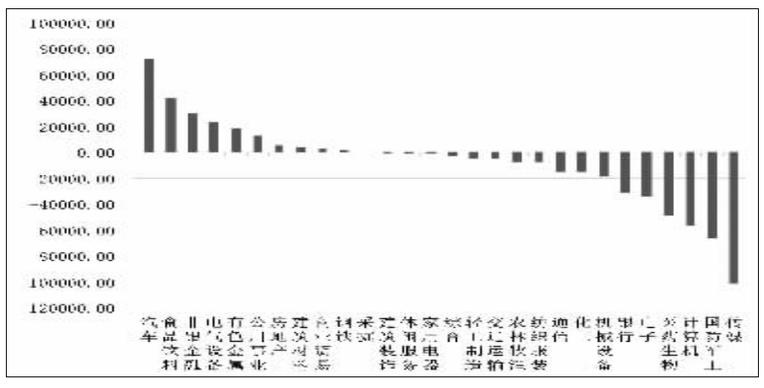
在目前这一关口,只要汽车、非银金融这类低估周期品种尝试发力,并能在内部形成较好的轮动效应,则短时间的风格切换还是有望成行的。毕竟,一来,创业板已然出现了技术面上的筑底图形,尽管昨日该指数跟涨主板指数,但其内部的调整压力并未就此消散,这就决定了短期成长股不太可能掌握结构主动权。二来,随着中报预披露的逐步开启,市场关注重心逐步转移至业绩预增股上,这期间部分周期股中率先实现业绩企稳反弹的品种,比如汽车股,大概率会获得资金的关注;再加上这类品种长期以来的跌跌不休,已经悄然累积不小的弹升动能,因而只要出现些许导火索,则这类星星之火就可燎原成整个周期板块的弹升之火。

不过,分析人士指出,尽管汽车等周期品种存在弹升的需求,但这类品种是否能有效激活整个周期板块的弹升动能,还不得而知。毕竟在短线思维掣肘的当下,这类品种的突然上涨,总会引发场内不断涌出的套牢盘。短期而言,投资者可边走边看,一旦汽车这类品种出现持续的拉涨,并有效扩散至其他周期品种,且市场成交稳步突破千亿元大关,则投资者便可追加仓位。

沪深两市资金净流入前十股票

证券代码	证券简称	涨跌幅(%)	净流入资金(万元)	金额流入率(%)	资金流向占比(%)	市盈率(TTM,倍)
000559	万向钱潮	10.00	18184.63	6.92	0.73	41.59
000800	一汽轿车	9.96	13237.03	16.95	0.89	19.03
600418	江淮汽车	9.98	12705.92	8.12	0.94	16.35
000858	五粮液	5.86	12605.74	15.30	0.18	10.33
600109	国金证券	4.15	12594.74	14.77	0.48	54.57
600809	山西汾酒	10.00	10690.65	21.74	0.88	22.47
600519	贵州茅台	5.57	10061.10	14.69	0.06	11.22
600405	动力源	10.01	9453.37	21.84	2.53	92.33
300386	飞天诚信	0.46	8392.83	4.39	2.98	64.58
000962	东方钽业	9.97	7423.40	20.17	1.48	-135.30

行业资金净流入(出)金额



■ 两融看台

融资客踏空蓝筹行情

近几个交易日,沪深股市出现一定风格转换迹象,不少二线蓝筹股明显走强,而前期活跃的小盘成长股却大幅回落。对于当前行情出现的新变化,融资客显然准备不足。从上周五融资变动看,资金仍在追逐小盘题材股,而对上涨的蓝筹股进行融资偿还操作。短期来看,融资客的这一操作陷入了腹背受敌的尴尬境地。

7月11日,沪深股市融资融券余额报4216.14亿元,较7月10日的4209.65亿元小幅提升,创出历史新高。具体来看,上周五融资余额报4187.71亿元,较前一交易日的4180.69亿元小幅提高,创出历史新高;当日融券余额报28.43亿元,较前一交易日的28.96亿元小幅走低。7月以来,两融余额重归稳定上行通道中运行,显示市场交易活跃度正在逐渐恢复。

在个股融资方面,7月11日居于融资净买入额前四位的证券分别为五矿稀土、北方导航、江淮汽车和华泰柏瑞沪深300ETF,具体融资净买入额分别为1.78亿元、1.67亿元、1.47亿元和0.86亿元。与此同时,当日融资净偿还居于前四位的证券分别为华电国际、保利地产、华夏上证50ETF和太平洋,融资净偿还额分别为0.97亿元、0.95亿元、0.63亿元和0.62亿元。

总体来看,上周五融资净买入额居前的股票多以军工、小金属、TMT等题材股为主,而融资净偿还额居前的个股则多为蓝筹股。与本周一市场走势对照,可以发现融资客上周五的操作明显与行情走向背道而驰,如果当前的风格转换延续,融资资金将在短期承受较大浮亏压力。(龙跃)

题材股料反复演绎

□兴业证券 张忆东

经过“疯狂炒新”的亢奋期后,短期市场反弹将遭遇中报压力。不过,在当前的A股游戏规则下,今年题材股泡沫可能会反复演绎。其中,新股将是下半年A股最重要的题材,推动投机泡沫此起彼伏。特别是,信息安全、军工、新能源汽车板块可能会被不断折腾。而季报期之后,经济继续“不上不下”,大盘继续“螺蛳壳里做道场”,行情阻力最小的方向依然是炒作“抛压小、容易控盘的”中小盘题材股。

A股市场当前呈现显著的散户化特征。截至2014年1季度,机构投资者持股占总流通市值的比例仅仅略超10%。其中,公募基金持股占比从2007年的30%以上回落到6%左右,QFII持股占比仅约1%。占比最大的是“大小非”为代表的产业资本约60%,其次是个人投资者。

“散户化”的投资者结构,对应的是A股的估值体系不断偏向于“更小、更能讲故事、更没有机构参与”的股票。近两年,大盘股和小盘股的估值差异一直难以有效收窄,当前,上证综指PE(TTM)9倍,而创业板PE(TTM)63倍。在大盘不上不下、缺乏趋势的背景下,上市公司是否愿意配合二级市场讲故事就很重要。

“散户化”的投资者结构,推动A股市场存量资金的极致博弈。2013年,资金持续从大盘股、周期股流出,推动了消费股、创业板持续超预期上涨,演绎到了疯狂的极致。从2014年2月开始,正如我们此前的判断,A股存量资金从大盘股和周期股流向消费及成长股的高潮已过,之后,各玩各的、内部分化加剧。半年下来,此前被严重抛弃的“蓝筹股”开始了跌不深涨不高的“俯卧撑”行情,而此前被追捧的“白马成长股”则将持续下跌演绎到了极致。与此对应,5月下旬以来的此轮反弹激活了今年题材股的泡沫行情,A股存量资金推动那些更有想象力的“类庄股”中小盘股,特别是次新股,超预期持续上涨。

2014年第二批重启的新股上市后连续暴涨,飞天诚信目前已经连续12个涨停,涨幅达311%,在2014年上市的次新股中涨幅排名第一。此次新股爆炒的原因不仅是新股定价偏低,而且与新股发行节奏有关。2014年第一批发行的48只新股中9家正在停牌,2家拟披露重大事项,7家公司因为重大资产重组停牌。

今年这轮的题材股泡沫何时破灭?虽然并不认同“干炒想象力”的做法,但是,需要提醒的是,它的持续时间和强度可能会超预期。泡沫的破灭,往往是游戏规则的改变。2001年题材股泡沫破灭的导火索是国有股减持。此轮题材股泡沫的结束可能也因为游戏规则的改变,比如注册制、A股加速融入全球等,但是今年很难看到。

关于此轮反弹的短期看法,依然维持此前的观点,即此轮反弹的主战场是创业板为代表的题材股,7月中旬之后要当心中报风险。但是,在当前的A股游戏规则下,今年题材股泡沫可能会反复折腾。

中小盘题材股在此轮反弹中最大的风险是中报业绩,但是由于本来就没有业绩支撑的题材股炒作,也很难被业绩证伪而刺破泡沫。因此,在季报密集期适当谨慎些,防范审美疲劳和获利回吐。而季报期之后,经济继续“不上不下”,大盘继续“螺蛳壳里做道场”,行情阻力最小的方向依然是炒作“抛压小、容易控盘的”中小盘题材股。对于大势,我们维持此前的判断,即2014年A股行情是弱平衡市,向上没有趋势性大行情,向下也不是大熊市。因此,灵活实施运动战,积小胜为大胜。

面对此轮题材股行情的狂热,可以选择不参与,如果参与的话,投资者应该用风险投资(VC)的心态来参与此轮题材股盛宴,赚钱的模式不在于某个上市公司最终能否成功,而是在社会资源的重新配置中分一杯羹。在此轮反弹接近尾声之时,是否参与则视资金性质而定。交易性的小资金可以继续折腾;立足于中期的大资金则可以趁机获利落袋、兑现收益,不提前准备,无法全身而退。

投资机会上,第一,短期A股面临“乱炒”格局。其中,新股、次新股是观察当前A股市场人气的最重要指标,这个点走强,则可以继续折腾其他热点;反之,则应多一份谨慎。第二,收获反弹成果,调仓为中性仓位、均衡配置,可以围绕“股市选美”选出来的新股、信息安全、军工、新能源汽车等热点做波段,可以适度增持传统蓝筹股作为防御型仓位。第三,创业板为代表的成长股,是受益于经济转型的战略资产,建议等待中报业绩之后的分化,继续关注营收高速增长的互联网消费、信息安全和信息服务、文化传媒、半导体、医疗器械等。

7月14日部分个股大宗交易情况

名称	成交价	折价率(%)	成交量(万股\份\张)	成交额(万元)
西安饮食	4.47	-4.08	2,000.00	8,940.00
宝利沥青	5.93	-10.02	1,670.00	9,903.10
宝利沥青	5.93	-10.02	890.00	5,277.70
韶能股份	4.51	1.35	500.00	2,255.00
神农大丰	6.04	-1.95	480.00	2,899.20
国创高新	5.99	-4.01	300.00	1,797.00
国创高新	5.99	-4.01	300.00	1,797.00
黑牛食品	11.25	-10.00	300.00	3,375.00
路翔股份	23.70	0.21	250.00	5,925.00
亚威股份	18.60	-1.54	240.00	4,464.00
远东传动	9.93	-3.03	215.00	2,134.95
三诺生物	35.19	-10.00	210.00	7,389.90
万科A	8.88	0.79	205.72	1,826.79

股市有风险,请慎重入市。 本版股市分析文章,属个人观点,仅供参考,股民据此入市操作,风险自担。