



创业板博弈:社保完胜 基金掉队

□本报记者 龙跃

4月以来,创业板上涨行情如火如荼,制造了最为明显的赚钱效应。那么,在本轮创业板行情中,主流机构资金的收益情况到底如何呢?从对一季报的统计看,社保基金和QFII均在一季度增加了三成左右的创业板持股票量,可以说精准地把握住了4月行情;与之对比,基金则再度沦为反向指标,其一季度整体降低了三成的创业板持股票量。分析人士指出,社保基金和QFII在过往行情中较为精准的选股和择时记录,或许预示着本轮创业板反弹向纵深方向发展的可能性极大。

三大机构 悲喜两重天

创业板无疑是4月以来A股市场中最为强势的板块。4月1日至今,全部A股的平均涨幅只有2.50%,中小企业板成份股的平均涨幅为2.89%,而创业板成份股的平均涨幅则高达8.63%。如果说去年12月是否持有金融股成为今年一季度投资业绩的决定因素的话,那么无疑对创业板股票的参与力度就是二季度伊始能否取得超额收益的胜负手。

从社保基金、QFII和基金这三大A股市场最为重要的主流机构投资者一季度的持仓变化看,社保基金和QFII均选择在今年一季度明显加仓创业板股票,而基金则遭遇

惨的再次成为行情的反向指标。

据WIND统计,从持股量角度看,截至今年一季度末,社保基金对创业板的总持股量较去年四季度增加了5680万股,增加幅度达到36%;QFII也于今年一季度增加了461万股的创业板持股,持股量较去年四季度增加了25%。与上述两大投资机构相比,基金在一季度对创业板股票进行了明显的减仓操作,其今年一季度末的持股量较去年四季度下降了86844万股,下降幅度达到29%。

尽管对一季度持股数量的统计会因为上市公司的大比例送转而有失精确,但其仍能大致描绘出三大机构投资者对创业板股票不同的增减仓力度,这一点在对相关创业板持股的总市值统计中也得到了确认。

从上述统计不难发现,基金从仓位上已经沦为本轮创业板行情中的失意者。更令人惋惜的是,不少一季度被基金大幅减持的创业板股票,在4月以来出现了惊人的上涨幅度。统计显示,一季度被基金减持比例最大的60只股票,4月以来的平均涨幅高达13%,其中更是包含了掌趣科技、华谊兄弟、北信源这样的牛股。

逻辑未变 强势或延续

一个有意思的现象是,从以往很多次行情的统计看,社保和QFII在选股和择时方面都具备较高的

成功率,而基金则经常性的沦为“反向指标”,这也使得不少投资者对当前的创业板行情多了一分期待。

事实上,如果从本次创业板上涨的逻辑看,这种期待不无道理。有分析指出,本次创业板强势行情的促发因素有三:其一,基于较低的点位,当前市场发生系统性风险的概率不大;其二,在经济低迷的背景下,创业板的高成长预期将会有业绩真空期得以保持甚至强化。既然支撑本轮创业板上涨行情的逻辑仍然没有发生改变,那么对估值过高的恐惧短期可能就很难压制住资金的参与热情。

目前看,促成本次行情的三大逻辑并未发生改变。首先,当前

A股整体估值不高,特别是在外围市场“涨声”四起的背景下,A股大幅下跌的可能性仍然很小;其次,4月PMI数据低于预期,宏观经济旺季不旺,经济弱复苏状态至少到目前还未改变;最后,一季报结束后,中报披露日期还比较遥远,这意味着一季报带来的良好成长预期将在业绩真空期得以保持甚至强化。既然支撑本轮创业板上涨行情的逻辑仍然没有发生改变,那么对估值过高的恐惧短期可能就很难压制住资金的参与热情。

但值得注意的是,创业板内部成份股良莠不齐,“伪成长”带

来的伤害不能不防。从个股角度看,分析人士建议关注社保基金以及QFII在一季度加仓的个股,特别是那些在一季度新开仓的创业板股票。毕竟,相对于基金,社保基金以及QFII的投资风格更加倾向于长期化,因而其对基本面优劣的要求可能相对更高;同时,过往经验表明,社保基金以及QFII也确实具备更强的选股能力。从新仓的创业板个股看,瑞普生物、富春通信、康芝药业等个股在一季度被QFII首度看好,而瑞凌股份、卫宁软件、华谊嘉信等个股则被社保基金首次大力度买入。

全球宽松激发港股做多热情

□香港汇丰环球资本市场 陈其志

的,亦是市场最为注重的,失业率的高低更能反映出国家经济活力的高低,7.5%的失业率虽然相比之前是下降了不少,但是仍处在较高水平。利用持续的宽松政策来刺激就业市场好转,但大幅度的宽松往往也会造成市场上现金流的过分充裕,使通胀水平上升,亦会造成企业的用工成本和原材料成本上升,反倒不利于正常的生产活动的展开。美股市场最近的表现不错,道指和标普连创新高,可市场上的谨慎情绪也随着高风险资产的造好而出现升温迹象,加上短期的获利回吐压力慢慢出现,或许美股继续向上的空间有限。

黄金周二再次出现下跌,市场对黄金ETF的持续资金流出有所担忧,虽然表面上看来,价格的修正正是完全正常的,但从资金的流动方向不难看出,投资者的避险需求在现阶段已经相当微弱,塞浦路斯问题造成市场对黄金的恐慌性抛售,反倒刺激了市场需求量的大幅提升,有数据显示,中国一季度的黄金需求量增长超过两成半,这正恰巧说明目前市场上信心的不稳定。

中国A股市场连续向上,但上攻力度有限。内地政策面的压力以及经济增长的放缓预期,打压了投资者的积极性,楼市调控和经济各领域的改革正在进行,市场仍在观望其成果如何。本周内地重要的经济数据将陆续公布,市场预期结果或许并不理想。不过,长远来看,市场对于中国经济前景的信心还是比较充足。

在全球宽松浪潮的背后,不经意间,多国股市上涨蔚然成风。多国宽松未能有效提振经济,但是对于股市的刺激却还是较为明显。港股近期连续向上,欧美市场的好转固然是主因,而中国内地经济数据即将公布之前,市场上的炒作性需求也有增长。从整体走势上看,随着股指的攀升,大幅回调的风险也随之增加,一旦中国内地经济数据不佳,联动性较强的香港市场必然也会受到冲击。不过,仍有不少的投资者正期待在不理想的数

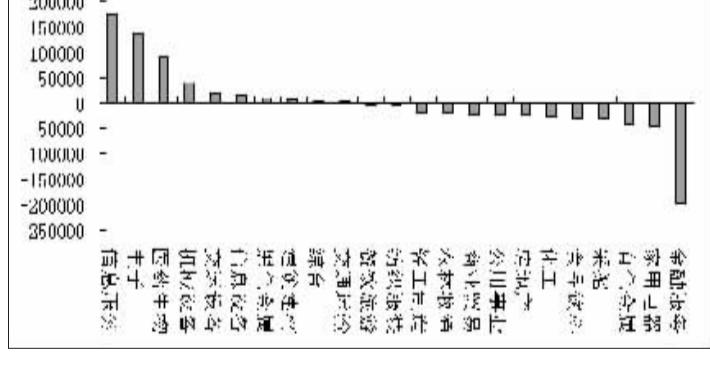
据背后,正有不少的宽松措施蓄势待发,整个市场的热情亦等待进一步回归。

资金流向监测

沪深两市资金净流入前十

股票代码	股票名称	最新价	涨幅 (%)	流入金额 (万元)	流出金额 (万元)	净流入额 (万元)
300104	乐视网	41.11	10.008	64454.92774	21937.80291	42517.12483
600804	鹏博士	11	10	82031.09557	50776.83584	31254.25974
300251	光线传媒	30.66	10.0108	61096.12793	31159.46263	29936.6653
002185	华天科技	7.44	6.2857	39116.26617	16229.08619	22887.17998
002456	欧菲光	52.08	8.954	60215.02582	40773.15157	19441.87425
002052	同洲电子	16.8	8.2474	36132.89398	16897.46803	19235.42596
600104	上汽集团	16.39	5.5377	61587.99692	44736.9724	16851.02452
600699	均胜电子	11.24	9.9804	23219.82551	7142.68059	16077.14498
000002	万科A	11.74	1.3817	54675.70929	40606.5059	14069.2034
600503	华丽家族	6.81	1.6418	64449.35352	52995.47841	11453.87511

行业资金净流入(出)金额



资金小幅流出1.2亿元

□本报记者 龙跃

5月8日,沪深股市呈现震荡反弹格局,两市大盘均以上涨报收。截至昨日收盘,上证指数以2246.30点报收,上涨0.48%;深成指以9074.84点报收,上涨0.58%;中小板综指报5383.82点,上涨1.13%;创业板指报980.08点,上涨2.36%。成交量方面,8日沪市成交813.9亿元,深市成交964.4亿元,两市合计成交额为1778.3亿元。

从资金流向来看,沪市主力资金呈现净流出的格局,深市呈现净

成长股溢价有望延续

□万联证券研究所宏观策略部

近期海外市场频创新高,映衬出A股的越发落寞。周二道指及标普500指数双双破顶,道指首次收于15000点以上。反观A股市场,沪指自1949点算起仅有15%的涨幅,目前还在自2444点以来的下降通道中挣扎,蓝筹们一蹶不振,成长股则扮演着市场的主角。如果单以创业板指数和中小板指数来看,自去年12月底以来的涨幅分别为67%和33%,可以跟上全球市场的步伐;但若以上证综指或者沪深300指数来衡量,则A股的表现可算垫底了。

这种剧烈的分化实际反映了中国经济的现状,一方面传统行业产能压力积重难去,四万亿后遗症持续发酵,经济徘徊于弱复

苏与衰退之间;另一方面A股市场较之债券市场和场外衍生品市场依然是“姥姥不疼舅舅不爱”的冷板凳选手,并无吸引大量资金持续进入的预期收益率。在这种困境下,传统行业居多的沪指和代表蓝筹的沪深300指数陷于困境,在一个相对狭小的区间内震荡。

最近几日将公布4月经济数据,先行公布的出口数据虽有超预期,但也难以提振市场。海关总署8日发布数据,4月份中国进出口总额3559.6亿美元,扣除汇率因素同比增长15.7%。其中出口1870.6亿美元、进口1689亿美元,分别增长14.7%和16.8%。当月贸易顺差181.6亿美元,收窄1.7%。今年1月至4月,中国累计进出口13307.5亿美元,扣除汇率因素同比增长

14%。其中出口6958.7亿美元,增长17.4%;进口6348.8亿美元,增长10.6%,贸易顺差累计609.9亿美元。出口数据超过市场预期,但存疑者不少,疑虑集中在对欧美出口的下降和对香港出口的居高不下。分地区来看,1-4月对香港与东盟的出口数据维持高增长,分别是60%和30%;而对发达经济体和亚洲以外的新兴经济体出口却令人失望,大部分是个位数增长,未来出口数据能否持续超预期值得怀疑。此外,自2月份以来,人民币单边升值趋势下,跨境套利资金流入,热钱通过虚假贸易牟利。4月全球主要国家PMI指数都有所放缓,外围经济对中国5月以及之后的外贸数据产生一定压力。

总的来看,市场更为关注4月

的CPI和PPI数据,根据商务部对全国36个大中城市食用农产品和生产资料价格的监测,CPI可能小幅反弹,PPI则将继续走低。4月份出现环比上涨的种类是粮食和蔬菜价格。其中,粮食价格涨幅与上月基本持平,蔬菜价格环比升幅幅度较大。工业品价格继续因需求不振而低迷,PPI还有延续1月以来持续下行的风险,而从PPI传导至CPI会以何种程度体现还有待观察。综合来看,货币宽松的条件正在成熟,只是短期内实现的可能性较小。

市场对宏观经济的认识正在

转变,经济不温不火,政策不紧不松,改革长多短空逐渐成为主流认识,传统型行业缺乏系统性的机会。

在市场存量资金有限,增量资金遥遥无期的背景下,中小市值的

成长股炒作成为比较现实的选择,更不用说其间蕴藏的“中国梦”期许。成长股一直被认为存在泡沫,但根据金融市场运行的经验,从意识到泡沫至泡沫的破灭,所经历的时间往往长到超出想象。在IPO重启之前,小盘股成长股的溢价有望延续,虽然风险正在不断累积。

值得注意的是,本月9号公布的经济数据将在短期左右大盘的运行。如果数据能有超预期表现,将给存在反弹需要又受制于经济基本面的周期板块一定机会;如果显示经济继续不温不火,即没有积极迹象,也不足以差到触动政府容忍的下限,从而出现宽松政策预期,那么成长股和概念股仍将是市场的主角,周期股和大盘会继续上演鸡肋行情。