

■ 多空论剑

# 创业板难言止跌 蓝筹股行情胎动

本周市场风格发生明显变化,一方面,创业板继续向下调整;另一方面,包括银行、地产在内的强周期板块出现明显涨幅。私募人士认为,创业板的权重股普遍处于相对高成长过后的价值兑现期,未来股价下跌的可能性仍存在。在国有企业改革的背景下,大盘蓝筹股受益于政策驱动,可能会迎来一波激动人心的行情。

**圆融方德投资总监尹国红:**目前或者说近两三年内,大盘蓝筹股都不会有太大机会,这类股票属于扶不起来的阿斗,即使出现再多利好刺激,他们顶多给市场炒作营造相对好的环境。下半年的机会不会太多。

**深圳国诚投资总监黄道林:**最近蓝筹股的上涨,主要受益于国企改革政策。国企改革旨在提高国有企业的盈利能力。国有企业占主流的大盘蓝筹股受益于政策驱动,迎来一波行情是理所当然的。

□ 本报记者 黄莹颖

## 创业板警报未除

**中国证券报:**本周创业板继续调整,对此有哪些判断?

**尹国红:**创业板是市场近一两年来最活跃的一股力量,像此前表现很强的网宿科技、华谊兄弟,最近半年来一直处于下跌状态,因为这些股票经过去年的爆炒之后,把未来几年的成长都透支了。如果今年他们的业绩依然延续去年的高成长,那么其最好的股价表现就是在高位横盘;如果今年的成长性没有表现出类似于去年情形,那么股价一定会下跌。

**黄道林:**这轮创业板的调整其实是从3月开始的,创业板经历了一轮波澜壮阔的上涨,从500多点涨到1500多点,涨幅巨大。这轮调整我们可以看作是上涨过后的获利回吐。另外,从基本面的来看,这一次创业板调整的起点是在其市盈率达到70倍时,我们以前多次强调过创业板风险,一旦其市盈率达到70倍以上,就是巨大的泡沫阶

段。要消除这些泡沫,就是创业板要调整到整体市盈率在45倍,最好是40倍左右,那时才比较安全。比如这轮创业板调整,从市盈率角度看,从70倍开始,终极目标应该是40倍左右。目前,创业板仍在调整过程中。

**中国证券报:**创业板未来是否存在机会?

**尹国红:**从目前的市场状况来看,对于下半年的投资建议我会相对谨慎。一方面是经过连续五个季度的高增长之后,创业板的业绩增速已经慢下来,而且从最近一段时间创业板的指数表现来看,创业板权重股都处于相对高成长过后的价值兑现期,股价出现大幅度杀跌的状况并不令人意外,未来下跌的可能性仍存在。而当最有看点的高价股都已经开始低低头,对于其他个股的上涨空间就会形成抑制。

**黄道林:**从成长性来讲,创业板的“春天”应该没有结束,只不过是在这个过程中遇到了一些风暴而已。现在创业板实际上处于去泡沫过程,未来创业板的机会不是整体性的,应当是在一些真正具有高成长的创业板个股上。美国纳斯达克市场诞生了很多伟大的公司,股价增长上万倍的

都有,A股创业板中也会成长一批伟大的公司,他们应该永葆青春,“春天”不会结束。其实投资创业的成功率非常低,如果成功率在20%左右,就已经非常不错了。这一点是我们要跟投资者强调的,所以创业板的“春天”只是在20%具有高成长的个股里,而80%创业板的股票可能会面临继续调整。

## 蓝筹孕育新行情

**中国证券报:**近期,市场对沪港通的讨论明显增加,对此有哪些判断?

**尹国红:**沪港通在下半年很可能实施,实施之后会给一些上市公司带来增量资金,但是这种机会更多地体现为脉冲式的、短期的、涨幅不大的情形,所以投资者在操作上需要谨慎一些。

**黄道林:**沪港通对蓝筹股是利好,因为香港很多大盘股跟A股相比是折价的,而香港的创业板股票跟我们的A股创业板比价的话,大家可能会吓一跳,因为跟A股同类型的股票在香港基本上无人问津,是仙股,而在A股是失去理性的炒

## ■ 谈股论金

# PMI带来好消息

□ 晓旦

当汇丰中国7月制造业PMI预览值公布后,证券市场似乎吃下定心丸,市场情绪转为乐观,市场走势也呈现向上突破的态势。

的确,7月24日汇丰公布的7月制造业PMI预览值得出乎意料,为52%,创出18个月以来最高水平,比前值超出1.2个百分点,超出预期值1个百分点。中国7月汇丰制造业产出指数预览值为52.8%,达到16个月以来的高位。

此前,我们曾预期,随着经济数据的好转,7月股市会出现明显升幅。但是由于股票市场长期弱势对人们的心理压力不断积累,尽管数据已经好转,但市场的谨慎情绪却一直挥之不去。不过,随着利好经济数据不断带来正能量,虽然幸福来得晚一些,但是幸福时刻还是来了。

预计未来几个月经济增长方面仍有许多有利因素。下半年,比较突出的

## ■ 投资感悟

# 中报数据或加剧创业板调整

□ 中秦

本周市场出现明显的两极分化,主板市场指数出现上涨而创业板则出现全面暴跌,不少创业板个股短期跌幅巨大而且创出调整新低,创业板领袖的态势初现。那么,如何看待本轮创业板的深幅下跌呢?

创业板整体估值仍然偏高,存在继续下行的空间。根据交易所提供的数据,目前创业板静态市盈率大致在55倍左右,中小板在33倍左右,而深市主板的市盈率为17倍左右,从市盈率的定位上看,创业板的估值仍然偏高,具有下行空间。特别是当创业板的高增长预期不能兑现时,往往出现快速的估值调整。从中报披露的状况看,投资者预期乐观的创业板个股持续高增长的状态似乎难以得到印证,短期内估值存在向下修复的动力。

创业板的市值龙头行业过于集中,容易出现行业调整带动整个市场调整的情况。目前创业板市值排名居

利好因素会来自对外贸易。随着美国经济持续好转,发达地区进口增加,再加上美元升值、人民币相对贬值的概率增大,我国的出口贸易量将会呈现明显的持续增长趋势。另外,东盟地区和我国的贸易自由化程度日益深化,和我国的贸易伙伴,出口贸易会持续增长。对外贸易会恢复对我国经济增长的推动力。

第三产业对经济增长的推动力会持续提升。二季度第三产业虽然对经济增长的贡献率较一季度有明显回落,其中主要受房地产行业增速下滑的拖累。然而,二季度第三产业累计同比增速仍然维持在三大产业之首,特别是仓储物流、住宿餐饮的增长速度在二季度出现明显反弹。未来,随着居民收入的增加、居民消费水平的提高、三季度房地产投资阶段性触底,第三产业在未来几个月仍会保持较快增速。

现在经济方面的风险是,经济的增

长是在微刺激的政策支持下,以财政投资为依托,利用增加信贷方式保持一定的经济增长速度。表现在6月银行的表外业务增长较快。由于政府并不支持大规模刺激政策出台,同时更重视经济结构的优化改革,因此下半年宏观调控政策主要在“稳增长”而不是“促增长”。为了防范表外业务再次增长,可能引发的金融高杠杆风险升高,政府可能不会对固定资产有更大的财政边际投入。

未来经济走向有一个重要的观测点。由于微刺激政策的推出,缓解了产能过剩行业的短期财政压力。未来过剩产能的去库存是否彻底,要注意PPI能否走出萎缩区间。下半年,如果经济结构继续深化转型改革,那么采掘业有再次萎缩的可能。从目前基础工业品期货市场价格走势看,许多品种的价格趋势仍在走低,如果PPI的同比变化方向不能转正,经济就不会有强劲的趋势性增长。

二级市场整体还是缺钱的,同时在创业板和中小板市场中,明显存在这样的两个完全不同的板块对比,大量资金从老股中撤退就不难理解了。最近不少创业板、中小板个股创出调整新低,一轮价值重估正在进行。

主板长期调整相对到位,创业板或出现短期快速调整到位。应该说随着经济周期下行,主板市场已经调整了四五年,这个过程是漫长的,不少个股经历长期熊市,已经出现了明显的“散兵坑”迹象,但是创业板指数在这么多年里,经历了今年创出历史新高,相对主板而言,此前并没有真正的调整。从主板、创业板的走势对比看,每一轮创业板的爬升都带动主板的反弹,那么,一旦创业板开始调整,对主板也会构成巨大压力。如果创业板调整得非常迅速,主板难免受到冲击,我们要提前做好准备。

总体上看,创业板整体大调整或许刚刚开始,而中报的陆续披露将加剧其调整的深度。

## ■ 投资非常道

### 月线级别行情确立

□ 金学伟

国中有大鸟,三年不飞,一飞冲天,三年不鸣,一鸣惊人。经过长达半年窄幅盘整后,本周大盘强势启动,虽然从点位看,距突破这半年盘整的箱体还有距离,但它的意义已远远超过近一年多来的任何一波行情。

首先是资金面上的情况。据投资者保护基金网站的统计,截至上周末,沪深两市保证金余额6432亿元,占流通市值的比例为3.13%;本周三四还有9只新股发行,预计冻结资金达万亿元左右。按常理推断,在这样的背景下,很难启动一波行情。但大盘却偏偏突然发飙,开始了一波“做空”行情。

本周二中证报的一篇报道《路网活水或驰援A股,海外及信托资金觊觎股市》也许说到根子上。一段时间以来,境外资金正加紧进入A股”的消息一直在小范围内流传,本周股市的表现将这种传说变成了现实。就像一句俗语说的,股市上涨不是因为隔壁王大妈、楼上李大爷在买,而是集团资金在炒。初步估计,这股资金的量会相当于甚至超过保证金余额统计的数字,因为保证金余额只统计了经纪业务客户的资金余额,有相当多的机构资金不在统计范围。

几个月前,当某信托基金违约事件发生时,我们曾做过这样的预计:许多人把它当作重大利空,我把它当作利好。因为它揭示了一个严酷事实:在许多人眼里稳赚不赔的信托有风险,而且风险收益比更不利本,赚,也就是是一年百分之几;赔,则可能让本金变为0。因此,它将成为股市资金见底的标志性事件,沪深股市将由此结束过去数年资金逐年下降态势,步入增长轨道。现在看,这已成为事实,而且来势和时间都要超过我们此前预期。

提供一个可以量化的数据:近半年来,每当沪深两个市场的成交总额超过或达到2500亿元后,少则1天,多则两天,大盘就会缩量并见顶。本周四沪深两市的成交总额为2587亿元,后市能否继续保持上涨,甚至超过这样的成交水平,是检验股市资金量是否出现了实质性或颠覆性增长的重要指标。因为成交量从来就是资金量的外化,也是检验资金存量多少的最好指标。

其次是股票表现。去年底我们曾提过一个“回归传统”的观点,也就是从过去几年以新兴、成长为主导转到传统和价值为主的投资上来。虽然这一态势在过去几个月里一直在悄悄进行,但没有像本周这样突出。它至少说明了3点。

一是市场风格轮换的周期开始生效。新行情有新风格,风格的周期性轮换能否起效,一直是检验大盘的牛熊周期是否有效的指标之一。从这个角度说,牛市已经开始。

二是它佐证了这波行情的资金性质,是新的集团资金,因为新资金一定会换一批股票炒炒,制造新牛股,不会为老牛股抬轿。

三是估值定律已经起效。市场有一个怪毛病:最不应关注某一样东西的时候,它偏偏会成为舆论焦点;最应该关注某一样东西时,它偏偏会被人彻底遗忘。前几年,当宏观经济与股市大环境最严峻时,我们总是可以看到很多“估值底”或“估值已见底”的论调。而当股市的估值确实确实已降到极限时,人们却在关注宏观形势,海外投行、境内首席(首席经济学家、首席策略师)等一唱一和,搞唱衰中国以及中国股市的大合唱,真正重要的、对股市起决定性作用的估值,却被人彻底丢弃。也许,过去几年唱估值唱累了,且屡唱屡错,兴味索然,不敢再信。当宏观经济形势与估值打架时,最后胜出的一定是估值,而不会是被宏观形势。”市场只不过再次证明了这条已被100多年的股市历史一再证明的真理而已。既然价值意识已复苏,股市就没有理由不从下降轨道转变为上升轨道。

其三是大盘月线。大约16年前,我的一位朋友告诉我一种分形法(俄从他们那里学到不少东西)。他说,价格上涨与下跌并不一定都要消耗能量,只有创新低或创新高时,我才需要能量。从他那里获得启发后,我就开始检验哪一种分形最可靠,检验结果是月线。其方法很简单:从最低价开始,当一条月线的收盘价超越前两条月线的最高价时,我把它记录为一个上升分形。从那条线开始,只有当月线收盘价超过了从最低价以来的所有上影线时,才记录为一个上升分形。下跌同样如此。

现在可补充一个奥秘了:从6124点到1664点,月线上是7个下跌分形;从3478点到1949点,月线上也是7个下跌分形,C=A,所有的调整能量到2012年底的1949点实际上已消耗完毕,仅仅是月线波浪形态上还缺少一个第5浪,加上宏观形势的压迫,才产生了后来的瞬间的1849点。这是我坚定认为1849点不会再破的原因之一。

从1849点以来,虽然月线上出过好几条阳线,但每一条阳线的收盘价总是低于前面的最高价,没有出现过真正的上升分形。用那位朋友的话说,这种上涨只是空头能量回补,市场没有新的能量进入。

虽然7月还没收盘,但收盘超过5、6月的最高点应该已成定局。这是1849点以来的第一个上升分形,标志着月线级别的行情确立。

(作者系上海金耕信息运营总监)

□ 牛仔网高级分析师 李天芳

近几个交易日上证指数强势上攻,而有色板块成为这波上涨的急先锋。据统计,从6月5日至7月24日,有色指数一路上扬,区间涨幅达12.70%,远超同期上证指数2.71%的涨幅,有色板块中部分子板块表现更是靓丽,比如镍和铝板块出现飙涨行情。

有色板块近期大幅上扬主要原因在于,一方面,个别品种外盘期货持续走强带动受益个股上涨,比如镍、锌和铝等;另一方面,行业政策利好消息不断刺激。近日有消息称,中国已买入近3000吨氧化铝,这为20年来首次,此举旨在帮助国内因信贷紧张而身处困境的生产企业,该消息刺激了铝概念上市公司股价飙升;此外,国家产业政策倾斜和沪港通也成为有色板块上涨的催化剂。

近期除有色板块外,市场上还有部分强周期品种蠢蠢欲动。那么哪些强周期板块会脱颖而出,成为市场追捧的对象呢?通过比较分析,牛仔网认为A股电力行业集多重利好于一身,有望接替有色板块,或走出不错的行情。

伴随着宏观经济增速中枢下移和以工业为主的第二产业加速产能淘汰、结构转型,全社会电力需求增速中枢将下移,预计全年用电量增速为5.5%至6.5%;从电源供给方面看,预计2014年电源装机增速将达到7%至8%,超出用电量增速1至2个百分点,其中火电装机增速将低于此增速。受制于电力等重工业用煤需求增速的下滑和煤炭行业新增产能的高位投放,动力煤供需格局将进一步宽松,预计动力煤价格将保持低位震荡。

数据显示,在利用小时、煤价、电价分别变动250小时、10元、0.01元/kwh的情况下,对应火电行业盈利将变动

16.7%、23%、11.1%。我们假设2014年电价下调0.014元/kwh,同时煤价同比下跌11%,火电行业盈利将增长至2113亿元,同比增长20%。火电板块这轮盈利改善区别于过去10年间的盈利大幅波动的情形:煤价、利用小时趋于稳定(波动区间减小),电价预期经历一次下调后也将趋于稳定,长期盈利水平可期。

从政策面看,国家正大力推进电力体制改革,国企改革,制约行业发展的体制问题不断得到解决,如直供电、输配分离、煤电外送基地建设等都将加快推进,这有利于提高发电企业的经营积极性,利好行业龙头企业。

据相关媒体披露,一份题为《深化电力体制改革若干意见》的新电力改革方案第一稿已起草完成,本次电改涉及的核心内容包括两项:一是将输配电分开正式列入改革方案;二是确立电网企业新的盈利模式,以政府核定的输配电价收取电网费。

在改革大背景下,考虑到目前我国高度垄断的能源体制结构,能源体制改革成为未来能源战略发展的重要一环,因此本次电改的深幅下跌呢?

创业板整体估值仍然偏高,存在继续下行的空间。根据交易所提供的数据,目前创业板静态市盈率大致在55倍左右,中小板在33倍左右,而深市主板的市盈率为17倍左右,从市盈率的定位上看,创业板的估值仍然偏高,具有下行空间。特别是当创业板的高增长预期不能兑现时,往往出现快速的估值调整。从中报披露的状况看,投资者预期乐观的创业板个股持续高增长的状态似乎难以得到印证,短期内估值存在向下修复的动力。

创业板的市值龙头行业过于集中,容易出现行业调整带动整个市场调整的情况。目前创业板市值排名居

## 秘中商会搭桥玛咖贸易 骊玛产业雄冠众合作商

2014中国秘鲁展7月16日在北京开幕。秘鲁外贸及旅游部部长马佳丽·席尔瓦(Magali Silva)率领的35家秘鲁大中型企业赴京参加了本次活动,并与国内玛咖行业的龙头企业——骊玛产业达成深度合作,骊玛产业也成为玛咖种植协会最大的合作商,成为加入秘中商会的首家生产玛咖制品的会员企业。

此次中国秘鲁展是由秘鲁外贸与旅游部主办,秘鲁出口与旅游促进委员会承办的贸易推广活动,从而使秘鲁能定位成更优质的产品与服务提供者以及旅游目的地。

受到国内中高端消费者的认可,而且一些“小品种”产品近年来进出口量增加迅速。玛咖即是近年来的明星品种,在此次中国秘鲁展上,来自云南的玛咖种植、科研、生产、销售一体化企业骊玛集团受到秘鲁出口与旅游促进委员会及秘中商会的关注。

玛咖是原产南美洲安第斯山脉的一种十字花科植物。叶子椭圆,根茎形似小圆萝卜,可食用,营养成分丰富,富含多项对人体有益天然成分,有“南美人参”之誉。云南自2002年引种玛咖至今,云南省玛咖产能已经突破2000吨/年,目前用玛咖粉为原料制成的保健品

和食品主要包括玛咖片剂、玛咖酒等一系列产品。

回到原产地寻找更优质的玛咖作为原料成为了企业的选择。以进口金额来计算,2013年秘鲁的玛咖对华出口金额已经超过50万美元。根据骊玛集团与秘鲁玛咖种植协会签署的意向书表示,双方在玛咖种植、玛咖生产加工、玛咖进出口贸易等方面已达成双边经贸合作意向。骊玛产业董事长马青表示,骊玛与秘鲁玛咖种植协会的合作,不仅可缓解国内厂家优质原料不足的局面,将有助于提升骊玛集团玛咖系列产品的品质与推广。

秘中商会董事米格尔·格尔夫斯表示,此次合作,骊玛产业也成为玛咖种植协会最大的合作商,而且也让玛咖种植区生活艰苦的农民免于被中间商和贸易商持续杀价的命运,在另一方面保护了当地农民的利益。

此外,骊玛产业董事长马青透露,借助本地合作的契机,骊玛集团同时也加入了秘中商会,这是商会目前首家生产玛咖制品的会员企业。双方就企业到秘鲁投资、合作种植、合作研发、合作生产、合作推广玛咖系列产品事项也进行了深度的沟通 and 交流,骊玛产业秘鲁分公司也在紧密的筹备当中。(张玉洁)

- CIS -