

创业板：真成长渐露“升”机

本报记者 叶涛

继1月22日大涨2.32%后，创业板昨日又“亮”了，收盘站上1800点关口，将反弹的战线又向前推进一步。与此同时，盘中尽管明显跳水，沪指最终红盘报收，继续维系强者恒强姿态。

关于市场风格切换，盘面看来似乎并不被市场支持。不过随着股价、估值水平纷纷来到两年“谷底”，部分盈利水平持续改善的真成长近期显露出勃勃“升”机，开始吸引投资者注意。在这块几乎被荒废的价值“无人区”，当前重新燃起希望的火种。

创业板收复1800点

创业板又回来了！仅仅相隔一个交易日，创业板再度领跑市场主要指数，昨日涨幅达到2.57%，同期上证50指数涨幅则为0.12%。本周一，在沪综指完成对3500点突破的档口，创业板指亦实现对大盘的反超，对比沪综指0.39%上涨，创业板当日报幅达到2.32%。春季行情如火如荼之际，创业板频频冒尖，带给市场另一种想象空间——经过长达两年时间的调整，所谓的成长股是否已经完成蜕变和价值回归？

事实上，2016年以来，创蓝筹乃至创业板指数走出类似的大涨行情并不多见，绝大多数时间创业板都处于“去泡沫”的漩涡中。由于创业板整体成长性遭遇证伪，以及金融去杠杆深入推进，最近两年创业板持续处于向下调整通道。2017年价值投资之风盛行，中小创相对白马股走势相形见绌。2017年11月开始，受到市场持续调整影响，创业板区间下跌逾200点，相对大盘股更发生明显超跌，截至2018年1月中旬，创业板指已经跌出半年最低纪录。

旷日持久的调整令创业板股票的价格和估值水平均明显“瘦身”。目前创业板市盈率(TTM)仅为49.1倍，比2015年巅峰时已经跌去近2/3，而相关统计也显示，当前创业板中价格低于两年前的股票超过350只，其中不少估值水平甚至几乎与沪综指比肩。市净率方面，PB在两倍以下的股票也有50余只。可以说，当前创业板中已经不乏估值合理的价值型标的。

盘面看，近期表现强势、资金关注度较高的创业板股票也大多具备上述特征，市盈率普遍低于板块整体水平。昨日，正是在光线传媒、蓝色光标、中文在线、暴风集团等创蓝筹股票带领下，共计18只创业板股票集体封上涨停，占据当天A股涨停股的半壁江山；创业板指数亦不负投资者众望，凭借全天2.57%涨幅顺利拿下1800点整数关。回顾本周一，同花顺、光线传媒等创业板龙头股同样出现在当天涨停名单中。做多资金丝毫不掩饰对低估值龙头股的偏爱。



视觉中国图片

布局成长窗口来临

成交角度来看，资金加速介入创业板迹象正在凸显。如本周一创业板“初试啼声”之时，当天板块成交即发生显著放量，昨日沪综指再接再厉站上60日线时，全天成交额进一步放大至916.16亿元，而这一成交规模已经是一年来相对较高规模，在当前存量格局仍占据主导的格局下，资金偏好的这种偏转也折射出背后投资逻辑的变化。

安信证券首席策略分析师陈果表示，很多投资者认为A股市场是在延续2017年的风格，其实并不完全如此。开年的蓝筹行情一方面有一定的轮动特征，另一方面在行业内体现了较强的从一线往二三线扩散的特征。市场不再执着于行业集中度提升逻辑和局限于抱团一线龙头的策略，在地产、银行、券商的行情中都有所体现，这些行业的非一线龙头公司的估值提升逻辑先后分别都被接受，和2017年比出现显著差异。

在其看来，所谓春季行情只是A股迎来了象征性的北上资金。而北上资金在年初一般是配置高峰，2017年年底兑现高峰时白马价值股也出现调整，所以年初白马价值股先修复。而场内资金看到春季行情来了，但却只涨了白马价值股，就跟随趋势进一步调整仓位，从而加剧了分化。在这一过程中，“很多年报超预期的优质成长股都一并遭遇抛售，优质成长股被错杀了，一旦环境稍微改善，成长股立即会迎来反弹。”

天风证券分析师刘晨明也提出，布局低估值成长股的时间正在临近。这也是天风策略过去一年来，首次做出布局低估值成长股的判断。其理由包括：一是年初以来市场又偏执地演绎了过去一年半“大象起舞”风格，而一些200亿元左右市值的中盘股，即使有业绩，且业绩兑现率较高，不依靠外延的股票在这样的风格下也持续被抛售，股价下跌不少，这种偏执的市场风格已经到比较极端的地步。二是结合对2018年全年经济基本面和融资需求的判断，目前市场利率正处于4%附近，继续大幅上行的空间已经比较有限。三是立足流动性环境，央行对春节前资金面呵护态度有目共睹，临时降准、定向降准都会在春节前兑现。市场风险偏好可能会有一个底部抬升，在这种情况下，布局已经超跌或者是被错杀的低估值成长股的时点是比较临近的，也是比较安全的。

针对成长股启动时间窗口，光大证券分析师刘晓波预计，会在3-4月一季报附近，但是需要业绩的验证。他对业绩的强调，与近几日资金做多创业板的逻辑恰恰不谋而合。

弱化风格 以业绩为纲

两年来，以创业板为代表的中小股指不断下挫，而以沪深300为代表的大盘股则节节攀升，随着大盘股估值不断抬升和中小创估值泡沫的去化，后续场内风格是否将转换是市场关心的热点之一。

关于风格转换，东吴证券分析师王杨坦言，

加仓踊跃 融资余额再创新高

本报记者 黎旅嘉

截至周二，融资余额报10714.06亿元，继续在万亿元上方开疆拓土。从近期融资和融券余额屡双走高来看，多空拉锯的态势加大并未拖累场外杠杆资金进场的步伐。不过，值得注意的是北向资金、主力资金的离场，而后市融资入场的持续性无疑将成为未来观察盘面走向的一大重要“风向标”。

融资“节节高”

截至收盘，昨日主要指数方面全线上涨，融资余额也在近期刷新阶段新高。截至周二，融资余额报10714.06亿元，自2016年1月以来首次站上10700亿元关口上方。细分来看，截至昨日，28个申万一级行业板块中，非银金融、银行、电子、有色金属和房地产这五个行业最受场外杠杆资金追捧，融资余额居前。分析人士指出，从当前盘面运行态势来看，指数逐日攀高之势未减，投资者风险偏好短期内仍有支撑。

随着指数短时大幅上涨，资金获利兑现意愿进一步提升，指数波动率开始加大。在此背景下，此前主力资金持续流出的态势仍在延续，北向资金昨日也开始呈现净流出态势，说明盘面谨慎情绪较前明显上升。但这一情绪却并未传导至场外杠杆资金，与上述情况相对的是两融余额的“节节高”。截至1月23日，两融余额报10769.34亿元，较上周二时回升了209.1亿元，连续攀上10600亿元和10700亿元关口。

一方面，相较于此前反弹高点时10350.14亿元的两融余额水平，当前两融余额的规模显然要高出不少。这从一个侧面说明了当前杠杆资金参与热情高涨的事实。

另一方面，从两融余额的结构上看，在两市近期近乎单边的涨势中，融资余额整体亦步亦趋，整体保持上扬态势，与沪指的回升势头保持相当程度上的一致。但融券余额在此期间则呈现出震荡，始终维持在50亿元上下徘徊。分析人士表示，伴随着指数的攀高多空双方的实力均有一定积累。从双方走势来看，拉锯态势已逐

渐升温，在融资余额回升之际，空方势力也有所加码，融券余额小幅上升至55.29亿元。从融资和融券余额出现双双上升来看，势必将对短期盘面上行动能有所拖累，指数波动率加大的态势或将延续。

分析人士指出，当前多空双方加码后市的背景下，双方激战的焦点主要在于盘面中的赚钱效应。而从昨日的实际交易来看，两市上涨家数个股家数大幅超过下跌个股家数，这对乐观情绪的持续累积显然是有利的。

走高依然可期

根据Wind数据，23日，28个申万一级行业中，共有21个行业板块获得了融资净买入。相较于其时主力资金净流入的情况，这一数据反映了场外杠杆资金相对较强的市场参与意愿。

从周二的情况来看，银行、非银金融、化工这三个行业板块的融资净买入金额居前，分别获得净买入18.81亿元、16.98亿元、5.15亿元。对比昨日板块间的主力资金流向数据，传媒、计算

机、通信三个板块成为主力资金的最爱。这显示出当前盘面分歧加大的背后是场内外资金针对热点的博弈，双方分歧已十分显著。

单就短期得失来看，昨日传媒、计算机和通信的确也是昨日涨幅最大的三个板块，说明主力资金对短期热点的把握上显然“更胜一筹”。不过，把时间轴拉长，元旦以来，融资余额居前板块中，房地产和银行分别称为年初以来涨幅最大的两个板块，这显示出了融资在对热点的把握方面具有一定前瞻性。

国开证券表示，近期市场在增量资金流入的情况下，却反而呈现出类似以往存量博弈的模式，这主要与增量资金来源渠道有关。从12月底以来，流入市场的资金主要来源于港资(沪深港通)和基金，而散户开户量始终维持低位。而元旦后，指数反复走强且始终未出现明显调整，在资金持续涌入的情况下，短期市场也以盘中调整的模式持续上涨。虽然该机构也仍看好A股的春季攻势，不过也提醒投资者需注意调整压力的积累。

分析人士表示，当前该股消息面偏空，从昨日的实际交易情况来看，走势疲弱且仍有向下动能，投资者当前切莫盲目抄底该股。(黎旅嘉)

■ 异动股扫描

保利地产创历史新高

作为国内地产龙头企业，保利地产随着后房地产指数持续逞强也迈上创新高的道路。昨日盘中，保利地产以18.40元/股改写自身股价新高纪录。业内人士认为，节后保利地产大涨主要源自业绩、规模和估值三方面力量支撑。

保利地产业绩公告显示，公司2017年营业收入为1450.4亿元，同比下降6.3%；归母净利润16.8亿元，同比增长26.3%；2017年公司销售签约金额3092.3亿元，同比增长47.2%，创历史新高。

自2016年起，保利地产不断加大土地投资力度，2017年全年公司累计获取土地4003.3万平方米，同比增长94%，无论是土地获取力度还是规模均为历史新高，进一步夯实公司土储优势。

国泰君安证券认为，由于公司未来业绩和估值的双双上修，加上行业合理的估值中枢在15倍左右，因此上调公司目标价至24.27元/股。

本周以来，保利地产实现“三连阳”走势。昨日高开后保利地产继续上攻，早盘最高上探至18.40元，之后持续回落，午后在平盘线上反复徘徊，最终收盘报17.84元，涨幅为0.51%。(叶涛)

传艺科技放量巨震

一边是一季度净利润大幅预增，一边是股价阴下探，放量大跌，传艺科技昨日走出“蹊跷”行情。

上周五以来，传艺科技已经出现“四连跌”现象，并且在本周二盘中触及半年线即回抽的背景下，昨日该股放量录得实体较长阴线一根，最终收盘价格大幅刺破半年线。传艺科技昨日大幅高开，开盘价为35.00元，之后便展开高台跳水，快速滑落至跌停板，此后大部分交易时间该股皆在跌停板上“挣扎”，最终报收30.40元，跌幅为8.65%。此外，昨日该股振幅达到15.17%，在全部A股中名列前茅。

值得注意的是，昨日传艺科技成交量明显放量，达到4.61亿元，而前一日该股成交额则不足亿元。

不过昨日传艺科技发布公告称，公司预计2018年一季度实现净利润约2880.57万元—3223.73万元，同比上升30%—45.49%。由于公司主营业务收入持续增长，特别是笔记本键盘业务的营业收入，2018年第一季度该项业务继续成长，预计实现销售收入4000万元—5000万元。分析人士建议投资者短期对该股保持关注。(叶涛)

皇台酒业连续跌停

昨日，皇台酒业以“一”字跌停板报收，收于11.57元，全天成交767.44万元，换手率为0.37%。Wind数据显示，昨日该股净流出的主力资金为440万元。

消息面上，就在皇台酒业宣布出售白酒主业5个月后，近日突然终止资产重组进程。自2017年6月“摘帽”后，皇台酒业开始尝试转型以期扭转业绩。2017年7月24日，公司因筹划重大事项停牌。此次重组，公司拟投资不超过2.5亿元取得中幼国际教育资产的控制权，并拟将从事白酒行业的全资子公司甘肃皇台出售给控股股东上海丰厚。

据了解，近年来，皇台酒业各种官司缠身，主营业务不振，先后尝试葡萄酒、文化酒以及番茄酱的业务，但始终未改善经营状况。数据显示，在白酒类上市公司中，2017年前三季度仅有皇台酒业一家持续亏损，亏损额为6740.03万元。而2018年以来，皇台酒业已经披露了两份诉讼判决，一份涉及买卖合同纠纷，一份为证券虚假陈述责任纠纷，两份诉讼合计影响其2017年度损益2495.07万元，由此也再度加剧了皇台酒业的负担。

分析人士表示，当前该股消息面偏空，从昨日的实际交易情况来看，走势疲弱且仍有向下动能，投资者当前切莫盲目抄底该股。(黎旅嘉)

横店影视强势涨停

昨日，横店影视低开高走，收于33.88元，上涨10.00%，全天成交4.34亿元，换手率为24.90%。Wind数据显示，昨日该股净流入主力资金1.04亿元。

盘面上，昨日横店影视所在的传媒板块以2.65%的涨幅位列28个申万一级行业中的首位，板块中包括横店影视在内的11只股票涨停，走势十分强劲。

数据显示，2017年全国实现票房559.11亿元，观影市场进入新常态，内容质量提升带来的观影人次提升与渠道整合带来的经营效率改善有望成为2018年观影市场主旋律。与此同时，市场中优秀内容不断涌现，电影《芳华》、《前任3》分别取得超过14亿元及17亿元的票房，紧接着的春节档有包括《捉妖记2》、《狄仁杰之四大天王》、《唐人街探案2》、《红海行动》、《西游记女儿国》等影片有望上映。业内人士指出，经过此前两年调整的电影行业当前已逐步进入健康成长区间。

而作为承院线发行、电影放映及相关衍生物的横店影视，是国内处于行业领先且极具成长性的民营院线及影院投资公司。当前横店影视在全国各层级城市快速扩张，并提前布局三四五线城市的市场空白点，通过自身连锁经营的优势，不断提升公司盈利能力和平品牌影响力。随着春节传统贺岁档的临近，票房收入料将持续。

分析人士指出，距春节已不到一个月，国内电影贺岁档已蓄势待发。在贺岁档催化的板块躁动行情中，横店影视短期将有望持续受益，后市大概率也将继续冲高。(黎旅嘉)

以“龙”为首 券商板块潜力大

本报记者 黎旅嘉

近期盘面震荡加大的背景下，大金融发挥了至关重要的“稳定锚”作用，这其中近期开始走强的券商板块无疑更受关注。分析人士指出，一方面，当前主要指数的上行趋势依然明显，券商等大市值板块的发挥依然具有空间；另一方面，由于前期的回调，券商整体估值结构仍趋于合理。随着板块轮动的提速，板块未来表现依然具有持续超预期的可能。

板块走强引关注

昨日主要指数均有所收涨，不过与此前走势相较，近期指数波动率已出现显著加大，板块轮动也有所提速。从近期震荡后收涨的走势中，不难发现当前多空的天平依然牢牢掌握在多方手中，而背后券商板块无疑贡献巨大。

与家电、石化等明星板块的涨势相比，其实券商板块元旦后涨幅高达16.64%，仅次于房地产板块，在67个Wind主题行业中位列第二，不过相而言却最为低调。此前谈及大金融时，市场往

往首先把目光投向银行，而直到昨日券商大涨幅后，才开始盖过银行板块的光辉，走向前台。

24日，券商板块以3.75%的涨幅位列67个Wind主题行业中的首位，引发市场关注，其实板块的走强并非无迹可寻。随着资金在蓝筹板块内部调仓速度的加快，券商板块发力的趋势早已有所显现，资金流入也一直呈现加速的态势。从行业主力资金的流向情况来看，昨日申万二级行业中的证券行业以21.75亿元高居104个申万二级行业中的首位，其中尾盘主力资金流入该板块的金额更是接近8亿元。由此可见主力资金对于板块的追捧以及对其后市表现仍具有较高期待。

在近期“强者恒强”甚至“强者更强”的市场中，券商板块的大幅走升背后的主要逻辑仍是基本面出现了明显的预期改善。从走势上看，去年9月以来，券商板块也经历了一轮回调的过程。不过，客观来说这与其基本面出现改善的预期其实并不相称。因此，从盈利和估值匹配的角度来看，节后以来板块的本轮上涨其实正是对其估值的修复。而随着业绩拐点的到来，当前板

块或已处在一个长周期的新起点上。

仍应以“龙”为首

虽然市场整体估值一直在抬升，不过券商板块的估值却仍处在历史均值以下。

进入1月以来，尽管指数方面表现热闹，但投资者们都曾有一个普遍感受，那就是“赚了指数却没赚钱”。随着强势板块估值在短时间内大幅提升，投资者们着实有一种无所适从的感觉，特别是面对屡屡创出新高的部分板块。不过这对于估值相对合理的券商板块显然是有利的，这也是投资者把目光纷纷投向券商板块的重要原因，而板块业绩的改善无疑也更加凸显了其配置价值。

从整体来看，中金公司指出，在市场回暖的背景下，A股券商板块龙头与高贝塔齐升。在指数上涨、每日平均成交金额快速回升、两融屡创新高的市场环境下，投资者风险偏好有所提升。近期板块也经历了从龙头券商到高贝塔属性券商(经纪/自营占比高的中小券商及次新股券商)轮动上涨的态势。从2012年至今，剔除牛市

时A股券商指数市净率均值为2.0倍，而当前则为1.87倍。从这一角度来看，当前板块估值修复进程仍是棋至中局。

有鉴于此，针对板块后市，短期来看，中金公司表示，板块行情的持续程度将很大程度上取决于大盘后市的表现，不过随着估值修复进入后半程，板块龙头或将出现溢价。首先根据全年月报及部分券商业务快报显示，行业分化加剧、龙头券商业绩更稳健，预计2017年前五大券商净利润同比增速有望达到12%，而上市中小券商前12个月月报净利润合计同比为-18%；其次，在扶优劣汰的背景下，大券商创新业务(如衍生品)及转型业务(如财富管理/投资管理/海外业务)领先，有望带来跨周期业绩增长，实现估值与盈利的双升。

分析人士指出，在板块轮动有所加速的背景下，当前估值依然低于历史均值的券商板块估值方面显然具有相当的吸引力。而随着市场风险情绪回升，行业的景气料将持续。从“强者恒强”乃至“强者更强”的演绎逻辑来看，当前配置板块龙头或将拥有更高胜率。