天量之后的创业板：陷阱or馅饼

□本报记者 叶涛

成交“天量”之后，创业板剧情还将如何铺陈？当前，投资者众说纷纭。

有人认为，创业板成交打破纪录意在诱多，成长的“果子”熟了，主力岂能不摘，这是获利盘加速出逃的信号？也有人表示，这是增量援军来了，创业板前景依旧光明，成长风格由此获得延续。

对此，分析人士表示不能一概而论。创业板连续三天大幅放量之后，以独角兽概念为亮点的中小创分化压力倍增。倘若没有业绩、成长性和困境反转因素带来持久性的支撑，昙花一现后也只能最终被打回原形；相反，具备基本面忠诚和估值优势的成长股，则有望穿越震荡，迎来第二阶段上涨行情。



创业板“天量”了

创业板近期量能持续放大，截至昨日，成交额已经接连3个交易日超过1000亿元，分别为1103.19亿元、1222.08亿元、1002.12亿元。本周一，板块成交更刷出历史“天量”，达到74.70亿股。

创业板阵营扩容是显而易见的原因之一。最近两年来，创业板股票数量在不断增大，截至昨日收盘，创业板股票数量为720只，相比两年前不足500只水平，增幅接近50%。水涨自然船高。

除此之外，诸多亮点不容忽视，这成为探究创业板交投显著活跃的重要线索。

一是自2月7日低点反弹以来，创业板50指数累计涨幅高达18.83%，显著优于主板和创业板综指。继蓝筹股“漂亮50”之后，创业板“漂亮50”也开始显山露水，成为推动2月成长股反弹的重要领涨力量，这与两年来创业板泥沙俱下的“泡沫去化”大异其趣。市场上，看多成长龙头的声音也由此多起来。

二是机构资金也开始对创业板感兴趣了。相关数据显示，2018年以来，以基金为代表的资金对创业板热情显著升温。华安创业板50ETF基金的份额由2017年底的2.88亿份，激增至2018年2月13日的16.52亿份；易方达创业板ETF基金的份额也由2017年底的30.73亿份，增至2018年2月13日的56.91亿份，规模将近翻倍。

三是富士康36天完成IPO，市场对于独角兽公司走IPO绿色通道的预期再度走高。本质上这是对于基本面优质、战略创新行业的成长性公司给予了充分的肯定。当前指数调压释放，题材热点轮动加速，既有故事可讲，又有稀缺性带来的基本面预期，以成长品种为代表的独角兽概念自然风生水起，吸引投资者靠拢。

不过，成交激增的背后，近期创指波动的频率和速率明显加大，折射分歧加大，多空博弈加剧。昨日创业板成交成交继续维持高位，达到1002.12亿元，指数却出现0.52%下跌，收于1872.68点。在偏悲观投资者看来，这或是行情向下的预演，盲目参与做多必然遭遇接下来的“陷阱”埋伏。

中期战略性看好

从历史走势来看，创业板成交天量是一个明确的行情分水岭，代表了市场强烈的做多热情，不过，它往往出现在牛市。

创业板成交巨量纪录历史上出现过五次。最近一次的记录是2015年11月12日的7416万手，另外的3次超过7000万手成交量同样也是2015年。而2015年市场正值牛市，最高时候沪综指曾达到5178点，在这样的背景下，当年创业板才屡屡放出天量。

近期，大盘运行在3300点附近，牛市形态尚未成型，创业板却率先“走牛”，那么其诞生是不是先天不足？行情是否遭到透支？对于质疑之声，多数业内人士给予否定回答。

结合目前政策放松和成长导向以及成长板块业绩改善、历史数量规律，川财证券认为，优质成长股在未来几个季度都将相对强势，有望逐渐成为机构配置的主线。其主要理由包括：

根据研究，低beta值的行业板块有望在下一个或两个季度表现更好，而目前来看，一季度行业板块beta值较低的是计算机、通信、电子、传媒、军工和电力设备，基本上均是成长行业，这显示成长板块有望在未来一两个季度出现超额收益。

业绩上，中小板和创业板个股去年四季度业绩披露率基本接近100%，中小板、创业板指、创业板50四季度归属母公司净利润同比增速分别为25.6%、10.4%、13.8%，较三季度的同比增速23.6%、5.3%、6.8%均有所回升，中小个股业绩改善的趋势显现。并且，今年整体市场波动率上升，这对中小个股有利，因蓝筹波动上升使得市场将追求成长溢价。

另有机构人士也对记者表示，市场经过两年多的分化与抱团后，白马消费股的高估值对业绩验证的要求越来越高，业绩不达预期会带动产业链下行。交易通道拥挤下，市场逐步意识到流动性风险，多杀多风险。另一方面，创业板与主板的相对估值在历史底部区域，向上的收益高于向下的风险，吸引力逐步增强。可以说，创业板中期行情正渐入佳境。

乐观的同时，风险因素亦不容忽视。民生证券认为，一是当前对经济运行方向的观点出现了分歧，前期普遍被认为确定性较强的漂亮50个股出现了业绩不达预期的情况。二是部分成长性较强的中小创个股估值修复至合理位置。

并且，目前创业板正面临技术面多重压力，接下来若能向上如破1930点，即可视为中期向上拐点的确认。但近期由于量能推动，涨速加快，令调整压力同时放大，预计幅度不会太大，但短期波动在所难免。

总体上，尽管风格轮动，却不改“业绩为王”的主线。随着题材炒作趋于理性化，创业板内部分化亦加剧，那些有业绩又有题材的偏中小盘股票，具备“真成长”属性，方能脱颖而出。

逢低布局 循线“上车”

中期向好趋势难撼的逻辑下，短线调整压力集中释放，成长股大面积回调，反而成为增量行车的良好契机。

策略上，天风证券认为，战略上看，当前市场处于政策引导期，产业政策是主线。最近大热的工业互联，就是在政策推动下风险偏好的超跌反弹。据此类推，5G、新能源汽车、军工、环保将是未来大力推进的方向。同时考虑到市场的反复，风险收益比最佳的策略是优选行业景气和当前业绩。其中，新能源汽车、国防军工、传媒等近期向好的行业风险收益比更加。

从近年发展来看，我国在互联网、大数据、人工智能的融合发展方面具有独特优势，并取得了非常好的发展势头。庞大的网民规模、更密集的人口密度、领先的通信基础设施，以及由此产生的海量数据是中国企业竞争优势强于其他国家的因素。从中国与美国科技巨头的对比来看，中国科技龙头的成长空间广阔，存在巨大机遇。

此外，新兴产业在经历了业绩和估值的大修之后开始逐步展现出性价比优势，尤其在政策力度加大以及业绩虚高消化（商誉减值、并购业绩不及预期等）和业绩低基数的双重效应下，业绩增速回升的可能性在增加，一旦确认可能出现中期趋势扭转。

宏信证券指出，市场环境（流动性、监管、对外开放等）的相对稳定促使业绩和确定性的思路仍是重点，具有综合竞争优势的新兴产业龙头在经历了市场的培育持续盈利能力强，经营稳定性更加突出，抵御市场风险的能力更强，同时估值也相对更加合理，仍是最具有配置价值的领域，行业上通信、计算机、电子、环保、新能源、医药等领域值得密切关注，产业层面5G、芯片、人工智能、工业互联网、新能源汽车等高端制造业受到政策的大力支持持续受益而值得持续关注。

立足估值和盈利匹配，太平洋证券提出，短期投资者对“新经济”预期以及持续性热情较高，叠加部分中小盘成长龙头估值与盈利匹配度尚可，短期中小市值龙头公司仍有上行空间。淡化风格、业绩为王将成为近期投资主逻辑。

两融重返万亿元 中期走势不悲观

□本报记者 黎旅嘉

昨日，主要指数全线回落，大、小票几乎遭到资金一致卖出。分析人士表示，近期多空双方对于后市的关注力度均有所加大，融资和融券规模均有所上升，而资金胶着的状态也反映出多空双方的博弈激烈程度。从这一角度来看，类似昨日的回调其实并不突然。

不过，可喜的是，截至3月12日，两融余额报10055.28亿元，自阶段低点稳中略升的稳健态势仍在延续。从近期盘面及两融运行的走势来看，行情已步出阶段性底部区域。从短期来看，由于获利兑现等因素，虽然波动难免；但从两融余额方面反映的情况来看，中期走势并不悲观。

两融稳中有升

近期，在盘面整体分化的同时，两融余额呈现出了企稳回升的态势。截至3月12日，两融余额报10055.28亿元，较上周五时上升了54.24亿元。

从近期交易情况来看，盘面分化明显，小盘股涨幅显著，引发了市场对于大小盘风格切换的争论。不过，此前中信证券就指出，小盘股上涨更多受短期因素影响，从估值比较和市场环境来看，整体的风格切换难现。同时，由于IPO和退市制度的中长期影响，中小创的分化是必然。而昨日两市全线回落表明，短期风格演绎过后，大小票对投资者的吸引力已回到同一起跑线上，市场主线再度模糊。

其实，自前期低点回升的两融余额起伏一直不大。值得注意的是，此前创业板的率先进攻带动起了部分人气。脱离阶段低点再度攀至万亿元上方的两融余额，从一个侧面反映出杠杆资金对后市已有所期待。不过，当前徘徊在万亿元上下的两融余额相较此前高点显然仍有距离，这也说明当前投资者的信心难言彻底好转。

上周以来，在融资余额稳中略升的同时，融券余额也有所上升。截至3月12日，融券余额报53.32亿元，而上周一时的融券余额为49.60亿元。这表明随着盘面的分化，资金对于后市也出现了不小分歧，多空双方对于后市押注的力度均有所加大。从资金的胶着状态来看，多空双方博弈的激烈程度可见一斑。

中期行情未完

近期两融余额整体呈现回升态势，不过力度却并不大。分析人士指出，波幅收窄的原因主要还是由于增量资金入场意愿不足所致。从其加仓趋势来看，由于近两周中小创盘中的强势，TMT相关板块获得融资加仓，这也显现出近期杠杆资金明显的“顺势而为”特征。

Wind数据显示，上周以来，29个中信一级行业中，共有19个行业板块获得融资净买入。相较于同期主力资金连续净流入板块较少的情况，这一数据反映出场外杠杆资金当下依然具有相对较强的参与意愿。截至2018年3月12日，融资余额中非银行金融、银行、电子元器件、房地产、医药等行业融资余额居前。若以融资余额占流通市值的比例来看，综合、计算机、有色金属、通信、国防军工是目前杠杆做多资金占比较高的行业，杠杆资金占比均在3.17%以上。中国平安、兴业银行、京东方A、民生银行、中信证券等融资余额居前。以融资余额占流通市值的比例来看，全柴动力、华平股份、数码科技三只个股杠杆做多资金占比较高，杠杆资金的占比均在20%以上。上周以来，融资净买入额居前的板块中，计算机、银行、有色金属三个板块的融资净买入金额分列前三。

从行业和个券方面的数据来看，当前两融资金与涨跌幅间的关系并不显著，说明在两融资金回升的同时市场仍在犹豫，杠杆资金并没有对行情形成推动，行情演绎的主动权更多操之于场内主力资金之手。

分析人士表示，从以往的经验来看，两融余额往往被视作盘面先行指标之一而备受瞩目。不过，从近期情况来看，随着杠杆资金波动区间的收窄，其领先性已不如此前显著，不过仍能从一定程度上反映出市场的风险偏好。从短期来看，由于获利兑现等因素，波动难免；不过，两融余额特别是融资余额稳步回升信号的本身其实已反映出场外资金对中长期的走势并不悲观。

中金公司也指出，尽管近期市场对增长判断偏悲观、情绪偏谨慎，但在A股多数个股已经持续调整近三年的背景下，今年市场走势将大概率维持积极态势。综合来看，该机构认为随着节后开工数据的进一步披露，市场对增长的过度担忧将逐步消散。考虑到资本开支周期仍在深化、地产库存较低、消费及出口有韧性等积极因素，经济增长趋势依然稳健；A股多数股票此前已经下跌较长时间，整体估值不贵，无论成长股还是蓝筹股，都已具备较好的选股基础。

医药股“闷声发财” 四细分领域景气高

□本报实习记者 牛仲逸

3月份以来，股价以前复权计算，据WIND数据显示，剔除次新股后，沪深两市有30只个股创出历史新高，值得注意的是，其中有10只个股为医药生物股，具体为：科伦药业、康泰生物、花园生物、乐普医疗、爱尔眼科、恒瑞医药、华东医药、通化东宝、片仔癀、济川药业。

对此，分析人士表示，医药股近期表现尤为强势，主要是由事件驱动带来的超预期与行业基本面的反转预期形成共振所致。

不再仅是避风港

“弱市买医药”、“资金避风港”，是市场给医药股贴的标签，但近期医药股却一反常态，呈现出强大的爆发力。

数据显示，自2月12日大盘反弹以来，医生生物板块累计上涨13.73%，涨幅位居申万一级行业排行前列，仅次于以科技为主的计算行、通信、电子等板块。

其中，泰格医药、九安医疗、科伦药业等细分领域龙头股月内涨幅接近20%。

在近期市场风格偏爱“成长”、“科技”背景下，医药板块为何能够出奇制胜，“闷声发大财”呢？

某私募人士表示，近期医药生物行业超预期主要来自两方面，一是创新药研发井喷带来CRO、CMO龙头业绩持续大幅超预期，未来还会继续大幅超预期；二是流感高发带来一季度部分OTC、药房、大输液、疫苗等领域上市公司业绩高增长。

而从基本面反转预期看，某券商医药行业分析师表示，在我国老龄化加速大背景下，医药产业是长期成长性最确定的产业。过去几年受“医保控费”和“研发-生产-流通-医疗终端-医保”全产业链的正本清源、去芜存菁式改革的影响，行业一直处于调整状态，但如今改革效果凸显，产业长期发展逻辑逐渐清晰，进入了持续健康发展的新周期。

布局高景气细分领域

2017年医药板块虽增长稳健，但结构分化仍较明显，白马股获得明显超额收益，而以创业板为代表的中小市值股票持续下跌。至于2018年，市场普遍预计行业的结构性差异仍然会持续，因此投资正确的方向尤为重要。

中银国际表示，医药行业进入强者恒强的时代，资金都在向优势龙头公司集中，龙头公司也将凭借优势地位快速向新兴细分领域切入，当前投资配置仍需要以龙头白马股为主。而大量中小市值股票经过长期下跌之后，部分优质公司投资价值凸显，平淡中孕育着希望，部分成长性较好的公司PEG处于1附近，建议投资组合中适当加大优秀中小市值股票配置。

光大证券持有类似观点，医药板块中部分具有成长性的个股经过长期下跌，当前估值已调整到合理水平，显示出较好的投资价值。

未来市场风格会逐步往业绩与估值匹配的中小市值医药成长股扩散，继续建议重点布局高景气细分领域优质公司：一是零售药店将长期受益于加速整合和处方外流，未来5-10年有望持续景气，是长期牛股的摇篮；二是业绩增长确定性高且估值合理的医保受益品种；三是医药板块也有明显的消费升级趋势，比如民营专科连锁医院和生长激素，医疗服务是典型的量价齐升行业有望持续高景气，生长激素行业受益于消费升级和产品迭代升级也有望持续高增长；四是在检验科反腐、耗材两票制推进和医院降低成本动力的前提下，检验科集采模式已经成为大势所趋，叠加IVD流通快速整合，IVD流通龙头有望快速成长。

■ 异动股扫描

贵航股份强势涨停

□本报记者 黎旅嘉

昨日，贵航股份强势涨停，收于16.31元，上涨9.98%，全天成交2.35亿元，换手率为5.06%。Wind数据显示，昨日该股净流入主力资金2515万元。

消息面上，据贵航股份3月12日发布的2017年年报显示，公司在2017年1-12月实现营业收入33.91亿元，同比增长0.89%；汽车零部件行业平均营业收入增长率为31.96%；归属于上市公司股东的净利润1.94亿元，同比增长12.13%，汽车零部件行业平均净利润增长率为31.40%，公司每股收益为0.67元。此外，公司拟向全体股东每10股派送现金2.08元（含税），同时每10股转增4股。

分析人士表示，在军民融合提速背景下，当前相关概念已进入了战略配置期。从贵航股份近期走势来看，自触及阶段低点出现反弹以来，升势较为连续。昨日股价大涨更是让贵航股份再次回到大跌前的价位附近。由于量价关系配合较好，后市该股仍具备进一步走高可能。

双环传动强势封板

□本报记者 黎旅嘉

昨日，大幅高开后的双环传动开盘后封上涨停，收于10.07元，上涨10.05%，全天成交1.14亿元，换手率为2.08%。Wind数据显示，昨日该股净流入主力资金2224万元。

昨日早盘，宁德时代相关概念股异动。其中，双环传动放量涨停，雪莱特涨停后打开。消息面上，宁德时代12日更新招股书，显示去年净利接近40亿元。据双环传动称，公司间接持股宁德时代。

此前，双环传动在投资者互动平台表示，公司一直跟踪纯电动车的齿轮件研发制造，在该领域的耕耘已有时日。目前公司已为国内外部分车厂提供纯电动变速箱齿轮并批量生产销售，今后公司强化该领域的发展力度，促成公司领导地位的确立。

据披露的2017年业绩快报显示，报告期内，双环传动实现营业总收入263845.04万元，同比增长了51.40%；营业利润为27047.98万元，同比增长了43.33%；利润总额为27118.61万元，同比增长了31.40%；归属于上市公司股东的净利润为24631.04万元，同比增长了32.60%；基本每股收益0.36元，同比增长了28.57%。报告期内业绩增长主要原因为：公司前期对乘用车手动变速器齿轮产品向自动变速器齿轮产品的转型升级取得了良好效果，自动变速器齿轮产品销量呈现稳定增长态势。此外，商用车、工程机械、电动工具等齿轮产品销量也较上年同期实现稳步提升。

分析人士表示，借消息利好，当前双环传动升势强劲，后市该股仍有望延续强势。

安车检测冲高回落

□本报记者 黎旅嘉

安车检测昨日走势一波三折，从早盘跳水到盘中翻红创新高，再到尾市明显下探，最终收报75.17元，全天小幅上扬1.31%。2月7日低点以来，安车检测累计涨幅超过25%。在此背景下，该股大宗交易价格大幅折价对股价短期表现构成压力。

消息显示，安车检测昨日大宗交易成交11.10万股，成交价格为62.84元，折价率为15.31%。

安车检测昨日虽然冲高回落，但全天始终运行在62.84元之上，盘中最高时还曾一度攀上76.79元，改写该股历史高价纪录，之后涨幅温和收敛，下午14时过后小幅跳水，波动呈现加剧现象。

随着阶段涨幅的累计，安车检测短期调整压力不断上升。最近两个交易日来，股价频创新高的同时，超买带来的回调需求与获利盘回吐因素共振，刺激股价波动显著加剧。昨日该股收出类十字星k线，折射投资者预期开始出现分歧。

分析人士认为，短调或许难以避免，不过靓丽的年报成绩单也在很大程度上封杀调整力度。安车检测年度业绩快报显示，2017年归属于母公司所有者的净利润为7925.93万元，较上年同期增61.64%；营业收入为4.12亿元，较上年同期增29.41%；基本每股收益为1.1828元，较上年同期增23.96%。

智能自控连续涨停

□本报记者 黎旅嘉

截至昨日收盘，智能自控报收30.87元，最近四个交易日全部以涨停报收。

2月7日股价触及触底以来，智能自控回暖上行势头较为明显，相比反弹前最低16.35元，迄今累计涨幅达到86.98%。

三个“一”字涨停过后，获利盘兑现情绪有所发酵。昨日智能自控涨停价开盘后，早盘一度开盘下行，不过幅度不大，很快重新触及涨停，收盘报30.87元，交易额达到5.55亿元，为前一日的26.47倍。不过昨日主力净流入金额也达到1.35亿元，而前一日则为1275万元。

3月7日晚间，智能自控披露2017年年报。公司2017年实现营业收入307,423,199.69元，同比增长12.35%；实现归属于上市公司股东的净利润47,646,591.62元，同比增长4.16%；基本每股收益0.44元/股。此外，公司2017年度利润分配预案为：以2017年12月31日公司总股本12,224万股为基数，向全体股东每10股分配现金红利0.8元（含税），向全体股东按每10股转增7股。

考虑到智能自控经营情况良好，年报业绩出现明显增长，叠加送转利好催化，预计接下来股价有望延续强势，建议投资者保持关注。

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。