

## 内外压力齐至 A股资金驱动力减弱

李俊

周三美股全线走低,道琼斯指数先后下跌。周四日本股市大跌7.3%,创近2年单日跌幅之最。外围市场大幅波动,对近日已有所走弱的A股市场有何影响?我们认为,海外资金的负面效应正在显现,对A股市场中低估值板块形成压力,再加上创业板已处高位短线有调整要求,预计A股市场将面临不小的考验。

### 低估值板块 资金驱动力减弱

我们观察到近期A股资金面的驱动力开始减弱。一方面,美联储择机在债券购买计划上减码,叠加日元贬值负面效应逐渐显现,部分热钱或将流出中国,A股市场的低估值板块将受波及。

海外资金的持续流入是本轮A股市场反弹的主要动力。数据显示,2012年合格境外机构投资者(QFII)全年净买入A股达到427亿元,仅次于社保基金的净买入量。2013年以来A股市场中的“老外”资金仍然保持净流入的格局。数据显示,1月至4月QFII新增开户数达62个,达到去年同期的3倍。

低估值板块因此而受益。在2012年四季度,QFII大量增持金融服务、家用电器、建筑建材、房地产等低估值品种,成功逆转了国内投资者的悲观预期。在2013年一季度,虽然QFII增持的速度有所放缓,且交通运输、医药生物及餐饮旅游等防御类品种的配置明显提升,但金融服务及地产行业的持股市值仍然逆势上扬。因此,与社保基金类似,QFII资金可以看作是低估值板块的主要驱动力。

不过,海外资金的负面效应正在显现。一是美联储开始择机在债券购买计划上减码,量化宽松政策退出将导致热钱流动方向的逆转,进而冲击A股市场中的低估值板块。近期高盛抛售港股的工便是一个例证。二是随着日本国债收益率的大幅攀升,日元贬值的负面效应得到强化,日本金融部门资产减记最终将传导至全球市场,一定程度上加速了国内热钱的撤离,并对A股市场中低估值板块的资金面形成极大的压力。

本周四日本市场的表现让人印象

深刻,或许将成为未来日债危机的第一次预演。伴随美元/日元的暴跌,十年期日本国债收益率一度曾突破1%,为2012年4月以来第一次。与此同时,日经225指数周四大幅跳水1100多点,跌幅达7.32%,为2011年3月15日以来最大单日跌幅。

### 市梦率板块 资金参与热情降低

另一方面,创业板警告公告出现,且干预存在升级的可能,预计短期资金也将选择流出创业板,A股市场的市梦率板块也面临冲击。

中国经济增长疲软,巨大的货币存量急切需要寻找出路。楼市继续调

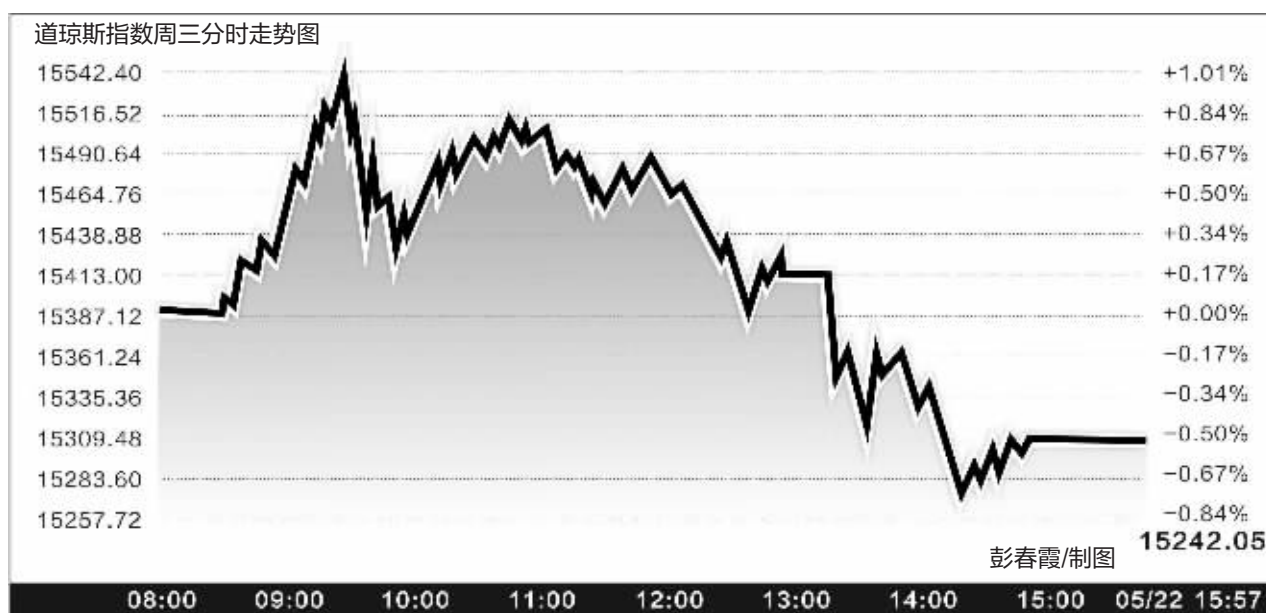
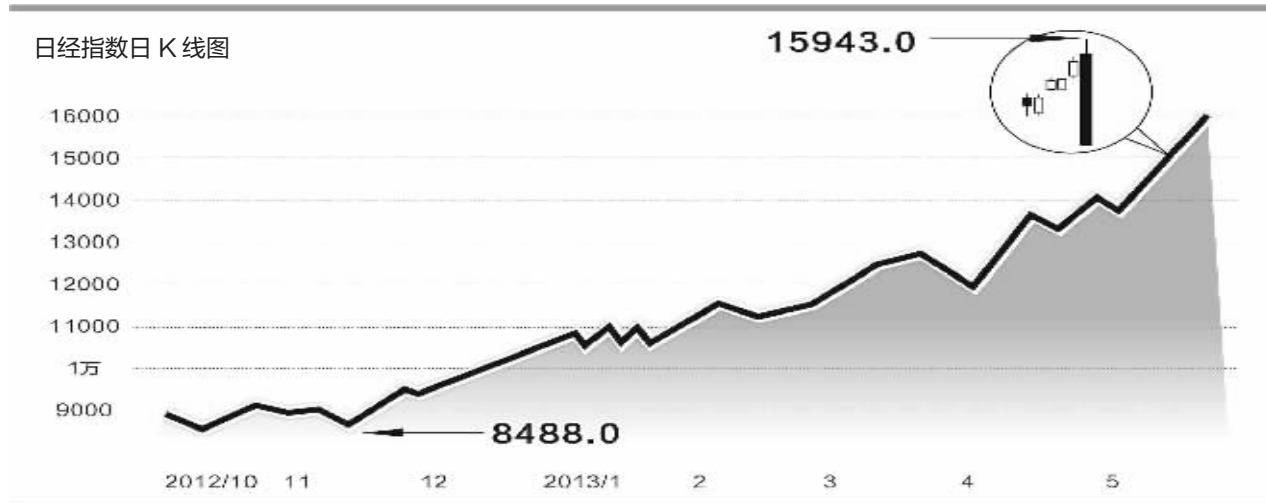
控,理财产品收益率下降及实体经济回报率低下,并不能提升社会资金的参与意愿。与此形成鲜明对照的是,新一轮经济改革预期升温,消费驱动与创新驱动成为目前最大的主题,势必吸引大量资金的流入。在A股市场中,不断得到强化的主题推动了市梦率的出现,而资金的短期化则放大了日间波动,并将市梦率推向另一个高峰。

市梦率与低估值相辅相成。从资金驱动来看,低估值是诱饵,市梦率才是目的。首先,A股市场整体的低估值吸引社会资金流入“估值洼地”,并借此提升投资者信心。其次,经济环境决定大盘空间有限,资本的逐利性意味着资金迟早抛弃大盘,小盘股终将要受到青睐。以创业板为例,现阶段市盈率为49倍,是沪深

300指数的4.6倍。相对于一季度的负增长而言,创业板估值的市梦率更多来自于资金驱动,来自于流动性盛宴下的资本投机,与价值投资并没有多少关联。

不过,我们认为市梦率的资金驱动力已开始减弱。一是IPO重启影响。下一阶段的小盘股批量发行既解决了稀缺问题,又带来打新的盈利模式,二级市场的炒作有望逐步降温。二是行政性干预。创业板公司发布警告公告暗示政策导向出现拐点,板块的风险溢价率将显著提升,短期资金的参与热情将大大降低。从更长的时间来看,市梦率是破灭还是兑现,取决于未来的流动性是收缩还是扩张,及真实的业绩增长究竟是上升还是下降。

(作者单位:中原证券)



## 机构青睐创业板滞涨股 评级纷纷被调高

证券时报记者 姚波

在8家创业板个股发布风险提示公告的背景下,近日强势股大幅下跌。不过,一些今年一季度业绩大增或业绩出现拐点,但前期涨幅不多的创业板个股,近期却获得机构调高投资评级。

据Wind资讯统计显示,同今年创业板指数飙升46.09%相比,355只创业板个股中跑赢指数的仅89只,占比仅25%。剩下的266只个股中,因为业绩改善等原因,近一个月内调高全年净利

润预测的个股达到100只,获得机构给出买入评级的个股数达到166只。

具体来看,近一月内获得了10家机构调高全年净利润预测的6只个股分别为松德股份、聚光科技、圣银高科、永贵电器、汉威电子、佳讯飞鸿。从这些个股涉及的行业来看,分布在印刷包装机械、仪器仪表、种子生产、铁路设备等领域。从上述个股今年的表现来看,涨幅分别只有8.85%、8.85%、-10.99%、3.33%和6.69%,涨幅远低于创业板指。以永贵电器为例,公司一

季度净利润558万元,同比增幅27.47%。长江证券李佳分析指出,公司作为轨道交通连接器行业龙头,受益铁路建设回升,车辆招标恢复,旺盛车辆需求带动连接器市场快速增长,继续给出了维持推荐评级。

此外,近一个月获得10家以上机构共同调高评级的个股有10只,除了与上述重叠的圣银高科、佳讯飞鸿等5股外,通源石油、长荣股份、硕贝德、金亚科技和福瑞股份5只股票分布在油气钻采服务、印刷包装机械、终端设备和中药等领域。

上述个股今年上涨的表现分别为11.49%、17.97%、33.52%、10.71%和-0.70%。

在目前强势新兴成长个股面临回调风险下,不少券商机构都给出建议目前宜挖掘个股。国都证券肖世俊指出,当前需警惕创业板快速回调风险,建议重点挖掘前期涨幅较小、业绩增长确定的个股,在全国城镇化发展规划与大会即将发布与召开的背景下,受益于中小城镇户籍制与土地制度改革的大众快消品、基本医疗、中低档汽车家电通讯等产品供应服务商个股值得关注。

## 5月大股东增持近九成获益

证券时报记者 汤亚平

进入5月,大股东增持又进入投资者的视野。据证券时报数据库统计,5月以来有35家公司大股东增持股份,浮盈约7331.56万元。数据显示,截至5月23日共有46家大股东或自然人增持累计0.846亿股,合计增持金额约5.8亿元。从增持股份收益情况来看,有41位增持人获得浮盈,占比近九成,只有5位增持人略微浮亏。创业板的特锐德两股东增持股份浮盈最多。公告显示,公司董事长于德翔先生和总经理屈东明先生分别增持了240.75万股、761.25万股。5月以来

仅12个工作日,两位股东浮盈高达5490.96万元。第二名是鲁商置业一位股东,浮盈超过400万元。

与今年的大股东增持大相径庭的是,去年的大股东增持吃尽了套牢之苦。去年5月27日,中国石油公告称,控股股东斥资24.2亿元增持公司股份。6月20日,京东方A大股东亦庄国际通过大宗交易平台购入2.4亿股,投入资金超过15亿元。类似这样投入过亿元资金的大手笔增持行为,截至去年8月已经出现在27只个股中。但奈何股市不给力,不少产业资本增持后便遭遇被套窘境。27只大手笔增持的个股中有20只的大股东被套。

一样的增持,不一样的效应。从增持行为来看,去年大股东增持大多是为了维持股价,是公司的自救行为,像中国石油这样的大型央企出手增持更是为了救市;而今年的大股东增持反映的是一个选股方向,即产业资本对金融市场的布局认同。从市场面看,去年大股东增持多是一次性的,甚至见光死。如苏宁电器公布10亿元增持计划后封死涨停而次日开盘便大幅跳水,股价收盘重挫4.48%。而今年的大股东增持不少是连续性的,如鲁商置业自去年11月起已先后3次发布增持公告,连续地拿出真金白银进行巨额增持,彰显大股东对公司后续增长信心。

此外,从融资融券看,去年大股东增持几乎与两融无关,而今年大股东增持推升融资标的。上周融资余额继续增加,截至5月15日融资余额为1901.51亿元,比前5个交易日增加5.31%。近5个交易日累计融券卖出量为1947.18万手,小幅下降11.75%。华鲁恒升近一周融资买入金额0.72亿元,比前一周增加0.34亿元,增幅为90.63%;融资余额达到1.45亿元,增幅为24%。5月15日的公告显示,公司第一大股东的一致行动人增持了933.90万股。

不一定要看增持多少,而要看增持价位。低位增持,股价安全性高,高位增持,有可能是假增持真减持,要小心。

## 高华证券: 新城镇化理解存四误区

证券时报记者 陈刚

高华证券近日发表了题为《改革中国:新“城镇化,新影响”》的策略分析报告,作者为分析师孙贤兵、刘杰杰。报告解释了即将出台的新城镇化政策可能与前几年城镇化模式的不同之处,并据此分析了中期对中国股市中板块和个股的影响。

报告认为“新城镇化”模式,可能在多方面与旧模式存在较大差异,而且出现了诸多新的制约因素。这可能意味着固定资产投资比以前更有针对性、选择性,而且受益领域更多地在于消费、社会保障体系。

报告指出投资者对新城镇化的理解存在四个常见误区:1、新城镇化将注重加速人口向城镇迁移(报告认为迁移数量目标并不意味着加速;更注重质量而非数量);2、新城镇化一定会涉及大量城市建设(报

告认为对此前投资不足地区进行更有选择性/针对性的投资具有较高优先级);3、将追随过去几年的相同经济发展模式,但速度加快(报告认为旧模式无法长期维持;决策者需要对官员KPI指标进行重新调整以推动改革);4、推动需求将令所有相关板块受益(报告认为赢家和输家可能转换,更看好消费领域,而对资源密集型、造成污染的领域的青睐程度下降)。

报告还分析了城镇化在中期对板块和部分股票的方向性影响。由于新城镇化更注重社会保障、环境保护、提高农民生活水平等,报告认为大众市场消费的受益程度扩大,投资板块的受益者将比以往更具选择性。可能受益的部分主要子板块包括大众消费、低端汽车、仿制药、混凝土机械、铁路和地铁建设等。

## 长江证券分析师: 主板行情缺乏宏观面支撑

5月23日,长江证券武汉解放大道汉西营业部总经理魏国及分析师团队做客财苑社区(cy.stcn.com),为投资者分析了当前股市多个热点问题。

长江证券武汉解放大道汉西分析师团队向大家阐述了他们的分析逻辑:由于中国经济的基本面低迷、美国量化宽松政策将逐渐退出、新股首发重启在即,今年三季度股市的系统性压力比较大。在十八届三中全会前后,由于股市风险的释放和对于新政策的预期,届时大盘可能止跌企稳。届时如果大盘顺利完成二次探底,将有望启动慢牛行情。

在近期的行情中,创业板无疑是最吸引投资者眼球的。创业板强势上涨的原因是什么?分析师吴晔认为,虽然中国经济形势并没有很乐观,但投资者的投资冲动却非常强,中国大妈抢金潮充分体现了这一点。在相对有限的资金面下,市场资金更愿意追逐容易拉升的中小市值品种。在经济面临调结构和转型的背景下,高科技行业取代传统周期性行业成为经济增长新驱动力被市场赋予了很高的预期,无论是国家政策预期还是未来成长预期都有不错的想象空间。

而分析师刘苑文认为,创业板

指数经过连续的上涨后,短期或进入调整期。如果上证指数能够完成二次探底,在十八届三中全会前后止跌,届时创业板指数有望重新启动并继续创新高。目前应规避涨幅过大的个股,滞涨的、在低位横盘的创业板个股可以适当挖掘。

相比创业板,主板近期表现要低迷许多。分析师梁尚艺认为,主板的低迷来自于宏观经济复苏向弱复苏的预期变化,特别是最新一连串的经济数据持续回落,显示宏观经济的复苏节奏已经明显放缓,在这样的背景下,主板想走出较强的上行行情缺乏宏观面支撑。

长江证券汉西营业部分析师团队认为三季度有两大投资机会值得投资者关注。首先是半年报炒作的机会,一些上半年出现明显行业拐点和业绩大幅提升的公司,将会受到资金的关注。另一个是防御性板块中的白酒类品种,在塑化剂和限制三公消费的事件影响后,白酒股都出现了大幅下挫和持续调整,但是也存在一些业绩增长确定性较高的白酒类品种,以及被严重错杀的品种。在经济弱复苏的背景下,这种业绩高增长的行业,容易形成价值回归。

更多精彩内容请登录财苑社区(http://cy.stcn.com)

### 财苑社区 | MicroBlog |

**福明(网友):**如果说A股周四的下跌,是因为5月汇丰PMI创7个月新低,那么该利空已经被消化了,因为上证指数昨日中午收盘时已经翻红。周四下午的急转直下主要是因为外围市场的影响。日本股市在大涨半年连创新高之后,周四重挫7.3%,比2011年日本“3.14”地震当天6.18%的跌幅还大,算是一场股市层面的地震。受其拖累,恒生指数周四也跌了2.54%,传导到国内,引发了一次急跌。

许多投资者,都在期望周三多家公司风险提示公告引发创业板的回落,市场能开始风格转换,但周四创业板指竟是逆势收红的,反而是最弱的上证指数下跌了1.16%,看来市场主力资金的投入仍集中在中小板和创业板上。

若没有周四日本股市的暴跌,周四中小板和创业板已经有太阳收复周三阴线的可能。感觉市场做多力量依然充足,再创新高应该不是奢望。

指单日跌幅超过了7%,这对全球市场是一个警告的信号。而能走出日本、美国、欧洲这种单边上涨走势的,中国就唯有创业板指数,因此这是一个定时炸弹。但到了今天还没引爆,这又再次显示出中国大妈强大的能耐。周四下午蓝筹卖盘涌出,明显受到了日本股市和港股的影响,这个心理障碍是继续蔓延还是迅速收住是判断后市的关键。

**推石的凡人(财经名博):**大盘蓝筹股具有比较优势,不存在杀跌的空间。地产和建材城镇化概念股都还有上升的动力,龙头个股万科A的走势也没有变坏。后市主流应该还是上升,但鉴于美国货币政策存在摇摆可能,股市和大宗商品短线存在波动风险,中国股市也就多了一个不确定因素。

(陈刚整理)

以上内容摘自财苑社区(cy.stcn.com)

徐怀谈股(财经名博):日本股