

创业板强势之谜

廖科

2013年的股市分化严重,主板市场表现不佳但创业板却表现抢眼。年初至今,主板上下跌近10%,但创业板指数却大涨超过40%,即使放眼全球,创业板的表现都是非常亮丽的。创业板表现如此强势,相对主板的溢价如此之高,尽管有一定的炒作因素,但更多的还是有其合理的成分。

第一,创业板今年的出色表现受益于全球追捧偏好小盘股的浪潮。从全球范围看,当前都处于小盘股表现优于大盘股的阶段。A股市场上,小盘股在2013年才逐步展示优于大盘股的表现,创业板今年的出色表现和国际整体风格偏好一致。

实际上,金融危机之后,全球的经济都处于痛苦的结构转型之中,金融危机前全球经济的平均增速接近3.5%,2012年全球经济增速只有2.13%,2013年预期也只有2.17%,这么低的增速意味着传统的大周期性行业,如原材料、能源等难有出色表现。转型也意味着改变,意味着受益于原来经济模式成长起来的大公司好日子不再。所谓创造性毁灭,不破不立,在传统公司逐步走下坡路的时候新的公司成长壮大起来。马云曾言说,“如果银行不改变我们就改变银行。”这句话实际上表明了当前转型期经济的特点:传统行业势微,新兴行业受到追捧。

第二,行业构成不同是创业板公司表现超越主板的重要原因。创业板公司的行业分布和主板有很大不同,与其说是创业板指数表现出色,还不如说是代表中国未来发展方向的行业表现出色。占创业板总市值比例最大的三个行业是工业、信息技术和医疗保健;而主板总市值比例最大的三个行业是金融、能源和工业。最大的三个行业市值占比都在70%左右。即使是工业,创业板中的公司也更多的代表了未来产业的发展方向,比如机械自动化等。

不同行业之间的估值差异明显,创业板所代表的行业估值本身就要大幅高于银行、能源为代表的传统行业。即使同样行业的公司,创业板公司的盈利增速也是高于主板或中小板。行业分布及公司质地差别是创业板公司高估值和优异表现的重要原因。

第三,创业板的出色表现有中国股市自身的特色。

首先,A股的创业板和其它市场的创业板可比性并不强。国际上比较成功的创业板中,美国的纳斯达克行业权重最高的行业分别是信息技术、可选消费和医疗保健,韩国KOSDAQ则为信息技术、可选消费和医疗保健,和我们的创业板有较大不同。另外,各个国家行业的发展阶段也差异巨大,成长性差异显著不同。

其次,A股投资者对于小盘股的格外偏好也是A股创业板表现优异的重要原因。比如A股和港股两地上市的A+H公司中,在大盘股上A股和港股估值接近,中盘股A股相对H股溢价50%,而小市值股票溢价高达150%。A股市场以中小投资者为主体的投资特点令市场中的中小市值个股更容易受到追捧。在经济基本面决定市场整体没有大机会的情况下,弹性优异的创业板个股更容易受到市场青睐。今年从全球范围来看,大多数创业板走势都好于主板,比如今年韩国创业板KOSDAQ指数上涨5%,韩国主板指数则下跌了近10%。

第四,股市的制度设计也令A股创业板风险相对较小。我们的创业板上市要求非常严格,而国外很多创业板上市条件非常宽松。此外,我们的退市制度并不像国外严格,这样创业板公司就被赋予了更高的估值溢价。

尽管今年以来创业板公司表现出色,但其出色表现并不能单纯归结于炒小盘股。创业板目前共有355家公司,今年以来,市值最大的100家公司平均涨幅49%,而市值最小的100家公司平均涨幅只有4.3%,市值大的公司表现反而更好,这也是反映了市场的相对理性,这和2010年盲目炒作小盘股不可简单类比。我们看到的创业板指数是由100只质地优异的成分股构成的,创业板指数表现出色,其实是创业板中优质的公司表现出色,并非所有的创业板公司都表现出色。

即使是最优秀的公司也应该有一个相对合理的估值水平。经过大幅上涨后,创业板整体的市盈率水平已经达到45倍,相对主板的估值溢价幅度也达到历史最高水平附近。对于创业板,市场的预期一直非常高,2012年年初时市场预期2012年创业板盈利增速40%,但最终实际盈利是负增长。当前市场预期创业板2013年业绩增速为45%,从目前来看要实现这个目标,难度不小。

由于创业板公司所处行业更好的适应了中国经济发展的方向,创业板的投资机会相较主板更为丰富。不过,创业板公司业绩波动大,下半年解禁规模也比较大,加之IPO重启带来更多的新增供给,其潜在的投资风险也不容投资者忽视。(作者单位:东航金融)

本周四,A股破位大跌,但两市融资余额却不减反增,并首次突破2300亿元大关,再创历史新高

高手刀口舔血 融资资金暴跌中果断抄底

证券时报记者 万鹏

进入6月份之后,A股风云突变,上证指数从2300点一路下泻至最低2042.88点。不过,面对凌厉的跌势,仍有一些投资者前仆后继地涌入股市,“借钱”抄底。数据显示,在本周四的大跌中,两市融资余额不减反增,创下2302.78亿元的新高。而且,从5月29日以来,融资余额就增加了167.58亿元,增幅超过7%。

融资余额逆市走高

本周四,多重利空袭来,沪指一举跌破2100点整数关口,而此前走势强劲的创业板指数也未能顶住压力,大幅走低。银行、地产、有色等权重板块一路下挫,成长股板块午后也加入跳水行列,创业板指数跌幅达到3.57%,位居各指数跌幅榜首。不过,当日两市融资余额却增加了10.95亿元,显示有资金趁机融资抄底。

值得注意的是,尽管最近半个多月来,A股市场持续下跌,但融资资金的买入热情却并未降温。沪市融资余额由5月29日的1431.55亿元,增加至6月20日的1528.81亿元;深市融资余额由5月29日的703.70亿元,增加至6月20日的773.98亿元。从同期两个市场融资余额的增幅来看,深市为9.99%,明显高于沪市的6.80%。纳入统计范围的492只个股中,450只个股的融资数量都出现了增加。

6只个股融资量翻倍

一边是股价的持续下跌,一边是融资金额的不断增长,这也导致部分个股的融资数量迅速膨胀。统计显示,从5月29日至6月20日的短短个交易日,两市共有6只个股的融资数量实现翻倍增长。这6只个股分别是:万科A、古越龙山、中储股份、亚厦股份、盾安环境和圣农发展。

其中,万科A5月29日融资余额仅有7.65亿元,按当日收盘价计算,折合6213.50万股。6月20日,该股融资余额就大幅增长至15.18亿元,约合15319万股,增幅高达146.55%。

从这一段时间的走势来看,除亚厦股份和圣农股份跌幅稍小外,其他几只融资翻倍个股的跌幅与大盘相比可谓有过之而无不及。这也意味着,这些个股新增的融资资金已全线套牢。

尽管融资数量倍增,但相比其流通股来说,融资盘所占的比例却并不大。万科A占比不到2%、亚厦股份、圣农发展都在1%以下。

金融股仍是融资主角

在两市超过2300亿元的融资规模中,有754.98亿元分布在35只

个股上。在融资余额超过20亿元的11只个股中,有8只是金融股,合计融资总额达到334.52亿元。可以说,金融股是目前A股融资市场的绝对主角。

在近一段时间股指的调整过程中,金融股普遍跌幅较大,不少个股已经跌破了前期的整理平台,导致大量融资资金被套。不过,在这一下跌过程中,依然有增量资金不断加码融资买入。

以两市第一大融资个股民生银行为例,该股5月29日的融资余额为51.39亿元,约合4.83亿股。6月20日其融资余额就增加至57.43亿元,持股数增加1.35亿股,达到6.18亿股,增幅高达27.86%。而中信证券、兴业银行、平安银行、浦发银行、方正证券同期的融资数量也都有20%以上的增长。

牛股融资撑起半边天

从去年12月4日以来,A股市场一度展开一轮强势上涨,而个股的表现更是精彩纷呈。其中,不少个股的走强,都伴随着融资余额的大幅增加。可以说,融资资金已成为A股市场中一股不可忽视的力量。

统计数据显示,从去年12月4日至5月29日,两市共有32只个股融资标的股实现了股价翻番。尽管近期这些个股也普遍随大盘出现调整,但融资资金却并未出现明显的撤离迹象,而且,不少牛股的融资数量还有大幅的增长。

比如前期(去年12月4日至今年5月29日)涨幅高达165%的中源协和,5月29日融资余额为5.86亿元,约合1526.62万股,6月20日融资余额就达到7.93亿元,持股数增至2399.71万股,增幅高达57.19%。而从5月29日至6月20日,该股已累计下跌了近14%。由此来看,上述新增融资资金依然处于套牢的状态。

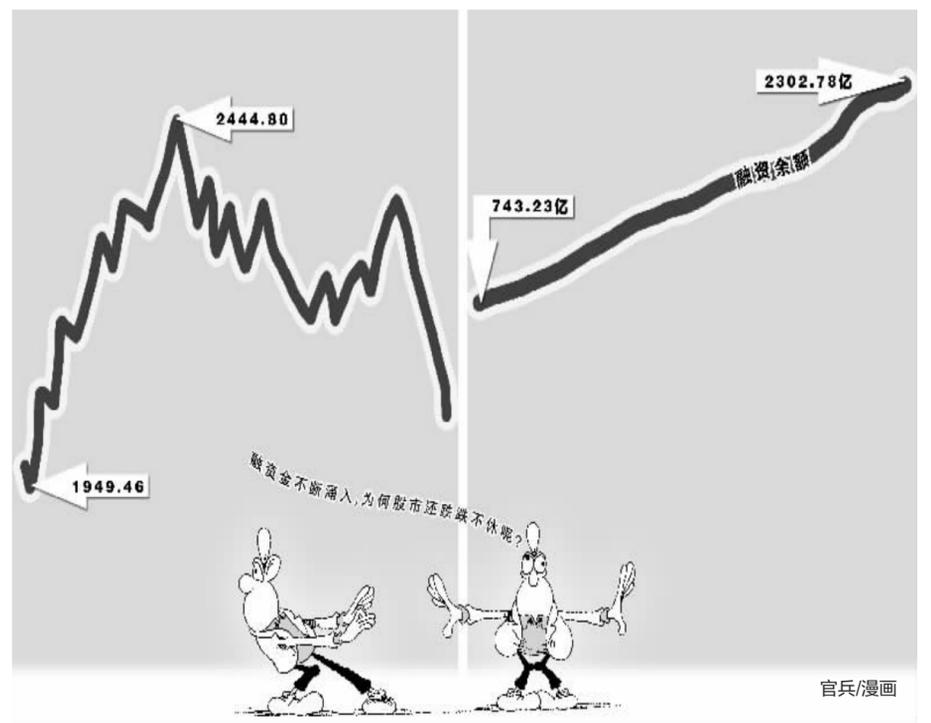
谨防融资增长趋势发生逆转

万鹏

近期,银行间市场出现创纪录的“钱荒”,这不仅波及债券、商品市场,股票市场也出现持续大幅下跌。然而,如果不看股指的走势,只看两市融资余额走势图,则丝毫感受不到市场所面临的调整压力,因为最近一段时间以来,融资资金依然在不断加码买入。

有迹象显示,股票融资市场之所以没有出现“钱荒”,与两融业务正处于高速发展期有关。

在资金供给方面,具有融资融券业务资格的券商显著增多,能够为市场提供的融资资金较试点初期大幅增加。数据显示,目前正在开展融资融券业务的券商多达79



6月20日融资余额超20亿元个股

代码	名称	2012年12月4日至2013年5月29日涨跌幅(%)	2013年5月29日融资余额(万元)	2013年6月20日融资余额(万元)	增幅
600016	民生银行	71.73	513923.04	574286.71	27.86%
601318	中国平安	10.68	503249.01	517342.18	13.71%
601166	兴业银行	50.20	446763.52	477707.37	28.30%
600256	广汇能源	42.65	424449.83	477535.25	17.31%
000001	平安银行	69.43	436144.24	460720.45	25.67%
600000	浦发银行	43.13	423663.34	440532.42	29.92%
600030	中信证券	31.50	358279.45	416321.17	41.22%
600837	海通证券	50.76	253486.58	252055.05	13.98%
600433	冠豪高新	447.56	227336.14	239570.47	21.75%
600111	包钢稀土	-4.03	215341.70	211778.87	13.15%
601901	方正证券	111.48	200400.97	206225.01	21.60%

近期两市融资余额增幅前列个股

代码	名称	2012年12月4日至2013年5月29日涨跌幅(%)	2013年5月29日融资余额(万元)	2013年6月20日融资余额(万元)	增幅
002011	盾安环境	33.89	13077.32	29417.01	124.95%
600059	古越龙山	24.48	13946.51	30612.80	119.50%
002648	卫龙食品	46.49	18035.48	36173.68	100.57%
000002	万科A	42.26	76550.32	151971.17	98.52%
600787	中储股份	36.01	15857.15	31427.84	98.19%
002375	亚厦股份	51.96	3136.45	6125.88	95.31%
002299	圣农发展	55.76	2966.84	5566.48	87.62%
000826	桑德环境	100.26	25091.28	43974.78	75.26%
601928	凤凰传媒	53.43	17053.77	27985.29	64.10%
000024	招商地产	26.02	47188.76	68156.93	44.43%
600153	建发股份	47.98	13177.52	20189.95	53.21%

万鹏/制表

■高兴就说 | Luo Feng's Column |

搭成长股顺风车 你看到底牌了吗?



证券时报记者 高兴

几天前晚上11点,我从深圳中心城打车回住处。报小区地址说在笋岗西路下,司机师傅说:“是莲花路那个门吗?”我重复说:“笋岗西路。”

司机师傅看我几眼,又说“你说错了,是莲花路吧?”我疑惑两人所指是否同一个地方,司机师傅就把小区东南西北的路名一报,我也奇怪了,他说的方位没错,但就是路名对不上。争论之后,他直截了当地说:“到达后以路牌为准,如果叫笋岗西路,车费免掉。但如果叫莲花路呢?”我说:“车费加倍。”

双方立即成交。在我看来,司机师傅傻得可爱,这等于直接免我车费啊,在那生活每天出沒,能不知道路名吗?在司机师傅看来,这是傻子乘客啊,住那都搞不清路名,还送上双倍车费。

最后,原本信心满满的司机师傅对着路牌发好一会儿呆。这种情形其实每天都发生在股

市,只是可能这会是这只股票,那会是那只股票。就像上车下车一样,有人买入的同时必然有人卖出。现在股市看上去最诱人的机会和最大的风险都指向创业板个股。

本周创业板指数、上证指数都收出4%左右的周跌幅,但周五的单日探低回升给投资者挽回不少信心。从盘面看,蓝筹股和成长股都出现较大涨幅,创业板个股涨幅略大,不少个股早盘下跌3%以上,下午却上涨超过3%,资金趁跌买入成长股的迹象较为明显。正如前两天瑞银证券陈李所说,市场还是希望创业板在IPO(首次发行新股)重启前能跌一跌,减轻估值压力,创业板个股才有更多投资机会。

在经济有下滑迹象、流动性生

步降至1万元。这对于融资融券业务需求的增长显然起到了很大的促进作用。

然而,A股的融资余额并不会无限的增长。一方面,其所能达到的“天花板”在很大程度上取决于具有融资融券业务资格券商的净资本总量,因为按照目前的规定,券商只能以自有资金从事融资融券业务。

另一方面,融资融券的需求也不可能无限制的增长。来自中国证券金融股份有限公司的数据显示,截至6月19日,A股信用账户数达到174.40万户,而截至去年10月末,持有A股流通市值金额在50万元以上的自然人账户总数不过144.22万户,可以说两融业务的核

心目标群已经开发殆尽,资金量在10万至50万的客户正在成为其新的业务重点。

最后,由于近期市场的持续下跌,相当一部分在高位买入的融资资金遭到套牢。如果是以自有资金买入,或许可以采取置之不理,死扛的策略,直至解套。但是,融资买入的头寸不仅需要支付资金成本,更有严格的时间限制,而且,如果股价跌幅过大,还有强制平仓的压力。因此,一旦后市大盘继续走弱,A股市场同样面临去杠杆化过程,融资盘的集中平仓或将加大市场的调整风险。

可以说,投资者需要对未来A股融资增长趋势的逆转予以高度重视。而从市场的角度来看,这或许就是压垮A股的最后一根稻草。

变、政策不明朗的当下,权重股即使估值低也难以从资金面获得持续上涨的支持,市场围绕以创业板为代表的成长股做文章,要么寻找高增长潜力的个股来弥补目前的高估值缺陷,要么靠波段操作期望避开顶部。在这种情形下,创业板个股自热活跃度不减。既然有泡沫问题、见顶风险,又有交易机会,于是很多投资者面临的问题是:挑选什么样的成长股以及什么时候上车什么时候下车……

创业板个股活跃久了,很多投资者忘了一些基本的规律,那就是很多个股都有“维持会”——长期或波段呆在里面大资金。这些大资金多是根深蒂固、对很多事情知根知底的“住客”;短线想捞一把就

走的投资者,则可以算是“过客”。过客做多了,往往以为自己掌握了这一只或几只成长股的习性,就像那位出租车司机师傅一样信心满满,即使面对一些危险信号也认为自己看到了底牌。

具体来说,又有四种情况:有的过客,不需要看到底牌,趁势而为、超短线即走;有的过客,知道自己没看到底牌;有的过客看到部分底牌;有的过客,为自己看到底牌,其实住客才真的看到了底牌。所以,最危险,是第四种。

股市,最终还是博弈,搭上估值不断创新高的成长股顺风车的投资者,宜看看自己是否适合这班车,毕竟即便是成长股,可供选择的品种也很多。周期股的风格轮动可能暂时难以等到,但成长股可以轮流讲故事,有的故事透支太多了,高峰期搭车,安全为上。

证券经营机构营业许可证(正副本)遗失公告

东莞证券有限责任公司大连白山路证券营业部证券经营机构营业许可证(正副本)遗失,编号为 Z26176001,声明作废。

特此公告。

东莞证券有限责任公司
大连白山路证券营业部
2013年6月22日