

## 上半年电子涨19.52%领跑行业指数

证券时报记者 邓飞

昨日,沪指盘中突破2050点,创业板指收盘站上1400点,成交均有所放大。在上半年结束之际,A股市场人气明显提升,两大代表性指数均在尝试突破上方重要关卡。

纵观上半年行情,上证综指在不到10%的幅度内来回震荡,5、6月月度振幅均不到4%,波动率降至历史最低位。而2000点大关在半年内6次失而复得,也使得投资者对2000点筑底的信心大大增强。作为新兴成长股代表的创业板则表现更活跃一些。创业板指上半年最低见1210.81点,最高见1571.40点,半年内振幅接近30%。从各板块之间的差异表现来看,新旧蓝筹对比十分强烈。

### 代表转型方向 电子、信息服务领跑

据证券时报数据部统计,今年上半年(截至6月30日收盘),申万一级23个行业指数中,12涨11跌,涨跌平分秋色。从涨幅排行看,代表经济转型方向的电子、信息服务、消费等行业上半年涨幅居前,且涨幅均在10%以上;而金融、地产、采掘等周期性行业均有不同程度下跌。

数据显示,电子行业以19.52%的涨幅领跑23个行业指数,信息服务及轻工制造分别以16.99%及15.77%的涨幅紧随电子行业之后,分列上半年行业涨幅榜第二位及第三位。从领涨行业的个股表现看,电子行业内131只个股中有109只上涨,其中12只涨幅超过50%;而信息服务行业内144只个股中则有124只上涨,其中涨幅超过50%的多达28只。这两个行业上涨个股比例均超过了80%,均有超过10只个股表现出色,行业整体上行的趋势十分明显。

从行业估值看,领涨的电子、信息服务年初的市盈率分别为44.9倍和43.17倍,在23个行业里位居前2位。而到昨日收盘,它们的市盈率分别为52.8倍和48.33倍,在23个行业里位居2、3位。显示它们上涨的动力主要是估值提升,而不是业绩推动。由于进入7月后上市公司即将披露半年报,不少分析人士认为它们业绩增长或不及预期,对行情将不利影响。

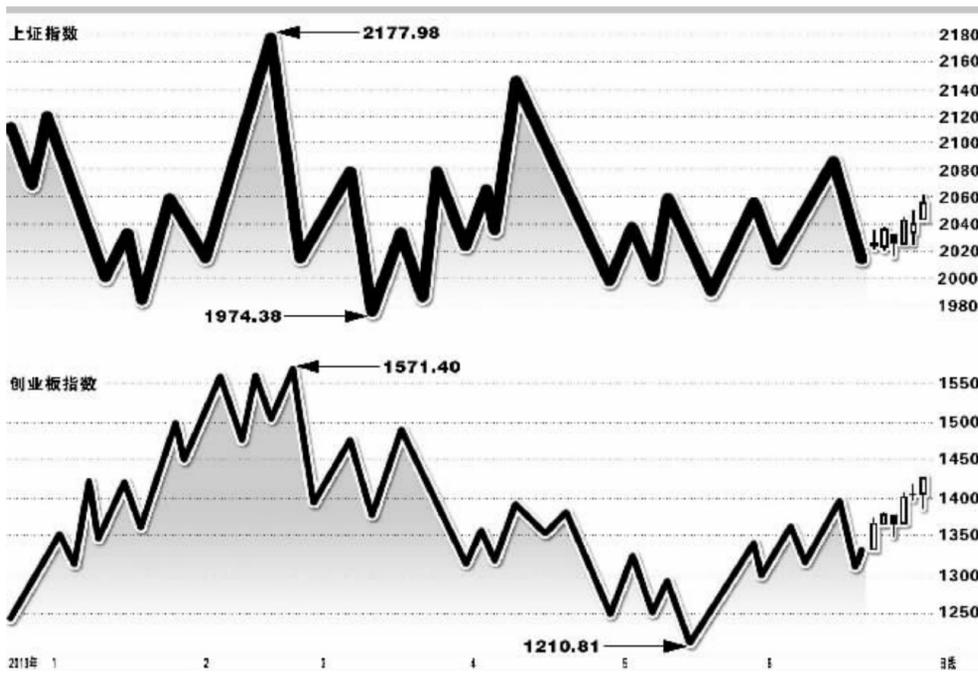
### 金融采掘成估值洼地 老蓝筹期待否极泰来

一边是新兴行业不惧风雨,一边则是老蓝筹深陷泥潭。

从数据来看,商业贸易、金融服务、采掘等周期性板块基本都是“吊车尾”,商业贸易及采掘行业今年上半年累计跌幅双双超过5%。

不过,从市盈率角度来看,金融服务及采掘行业也是目前两市估值水平最低的洼地。金融服务目前平均市盈率仅有5.04倍,较年初的6.23倍又有明显下降。而采掘行业目前平均市盈率也只有10.64倍,较年初的11.38倍小幅下降,即将跟随金融服务回归个位数。

作为曾经叱咤风云的权重板块,金融服务及采掘行业估值水平几乎已至历史最低。不少分析师认为,老蓝筹股能否否极泰来,能否产生一波估值修复行情,无疑将是决定下半年行情是上还是下的关键因素之一。



行业名称	年初至今涨跌幅 (%)	1月2日市盈率 (倍)	6月30日市盈率 (倍)	年初至今上涨股票数	年初至今下跌股票数	年初至今涨幅超50%股票数
电子	19.52	44.90	52.80	109	22	12
信息服务	16.99	43.17	48.33	124	20	28
轻工制造	15.77	34.49	33.96	54	33	11
综合	15.74	38.70	37.70	38	16	6
纺织服装	11.14	21.68	18.00	41	39	0
餐饮旅游	10.63	35.93	33.14	23	9	2
信息设备	8.91	37.89	43.97	77	21	19
有色金属	6.10	35.88	54.70	53	38	10
化工	4.83	15.92	17.17	134	105	16
机械设备	4.57	30.58	37.89	241	115	26
交运设备	4.43	17.10	15.69	99	39	13
医药生物	3.01	37.02	33.83	111	67	12
房地产	-1.08	11.25	17.96	61	82	6
黑色金属	-1.61	25.14	18.39	11	22	2
公用事业	-3.68	13.29	13.25	37	59	0
金融服务	-3.73	6.23	5.04	13	39	1
建筑材料	-4.56	10.39	11.20	57	73	4
家用电器	-4.86	14.79	12.43	32	23	6
食品饮料	-5.35	16.50	14.06	21	43	1
交通运输	-5.58	14.23	14.52	44	47	2
农林牧渔	-6.29	40.82	26.13	25	52	1
采掘	-6.55	11.38	10.64	9	50	4
商业贸易	-7.31	21.38	14.84	36	58	0

数据来源:证券时报数据部 邓飞/制表 官兵/制图

## 围猎中小市值概念股

孙倩倩 陈文招

我们预计市场对经济的看法,仍将在略有回暖的经济数据和地产的回落之间纠结,对市场“整体平淡、局部机会”的判断不做改变。而这局部机会,大概率还是围绕小市值、高估值的概念股开展,比如油气改革、智能机器人、TMT等。

2月底以来,在经济下行压力加大、流动性预期摇摆、风险偏好情绪下降的情况下,主板和创业板出现了泥沙俱下的局面,最高跌幅分别达到6%及20%;而自5月底之后,在微刺激加码导致经济回暖预期、流动性状况无虞的情况下,市场风险偏好略有好转,并出现了一波概念股炒作热潮。

我们统计数据发现,5月底以来涨幅居前的100家上市公司中,有95家的流通市值低于100亿元,其中低

于50亿元的占到了83家。在这100家公司中,估值在50倍以上的占到54%,估值在20-50倍之间的有29%,而20倍以下的仅有3家。而且,这些飙升股票的背后大多有热门概念在支撑。100家公司中,高送转概念占到31席,重组概念13席,去IOE概念8席,机器人、在线教育、金改各4席,石墨烯3席,而真正享受业绩成长的仅有11席。

这也是最近几次“稳增长”时市场表现的规律——小市值公司体现出最大的弹性,而主板公司则体现出搭台的功能。自2010年创业板指编制之后,历次经济下行风险与稳增长政策博弈的格局中,创业板指的表现往往都超越主板和中小板。

与以往不同的是,以往的政策刺激会引发稳增长行业(譬如周期行业和基础设施相关股票)出现轮动上涨,但自2013年以来的反弹中,便不见了水泥、机

械等传统行业的踪影,更多的是传媒、计算机、通信、军工联袂起舞,反映了市场对于结构转型的认可及对传统周期行业的彻底抛弃。而到了今年,就连新兴行业里的白马股也被抛弃,投资者在炒作方面更倾向于小市值、高估值、业绩无法证伪的概念股,并采取快打快退的游击战。

本周将公布官方采购经理人指数(PMI),估计会有小幅回升,短期经济回暖暂时仍无法被证伪。但我们预计市场对经济的看法仍会比较纠结,5月份份电销售数据全线下滑,已从侧面显示出地产困境对下游产业链的影响。因此,我们对市场“整体平淡、局部机会”的判断不做改变,而这局部机会,大概率还是围绕小市值、高估值的概念股开展,比如油气改革、智能机器人、TMT等。当然,这些概念股的风险毫无疑问也在日益增加。

(作者单位:招商证券)

## 站在牛市起点看创业板

证券时报记者 付建利

华为任正非说过一句话:在大机会时代,千万不要机会主义。”

展博投资总经理陈锋非常喜欢这句话,并用这句话来形容当前的A股。他认为,当前的A股处于一个战略机遇期,无论是市盈率、市销率、股票在居民财富中的配置比重、新增开户人数、成交量、A股总市值和广义货币供应(M2)的比值、股东增持和股权激励的公司数量,都显示A股处于一个历史的底部区域。A股将会迎来一波以消费、服务、健康医疗以及互联网化、智能化为代表的新兴产业推动的新牛市。这一轮牛市将会是自1996-1997年和2006-2007年以来的第三轮大牛市,而这一轮大牛市的代表指数将会是创业板指数。

### 技术创新催生 第三轮牛市

过去的二十年A股有两次真正的大牛市。第一次牛市起于1996年1月29日,止于1997年5月12日,其间上证综指从512点涨到1512点。上涨背后的逻辑是中国国家电为代表的轻工产业的兴起,股市第一次开始追逐优质股。这波牛市的龙头股是深发展、四川长虹、深科技等。

第二次大牛市起于2005年6月6日,止于2007年10月16日。上证综指起于998点,止于6124点。上涨背后的逻辑是房地产十年牛市和中国加入WTO,以及与此对应的中国制造业的崛起。这一次的龙头股是万科、中国船舶、三一重工等。

陈锋认为,现在中国开始进入第三个阶段,那就是经济转型与技术创新,那么对应的新兴产业无疑是龙头股最容易诞生的地方,而代表新兴产业的创业板指数很有可能成为领涨指数。从一些在海外上市的科网股的市值来看,已初具蓝筹潜质。腾讯控股市值10840亿港元,唯品会市值100亿美元,京东商城380亿美元。虽然它们未能在A股上市,但有理由相信它们的成功已经使得这个生态系统日趋成熟。未来随着新股发行注册制的推动和对互联网企业条件的放宽,会有越来越多的优秀公司登陆创业板

市场。

目前创业板估值偏高,但在陈锋看来,由于目前创业板公司市值整体偏小,且多数公司所处行业成长空间巨大,静态的高估值并不是一个最重要的观察指标,而应更多去考察公司的市值空间。以移动互联网公司为例,它的属性决定了前期公司需要有很长时间的投入期,而一旦过了投入期,利润会呈非线性爆发。所以移动互联网公司的估值更依赖于用户数量和用户价值。正如亏损的京东商城在美股估值380亿美元,亏损的特斯拉估值256亿美元。一个公司的真正价值并不取决于它当期的净利润,而是取决于未来它可以创造的价值。

### 反转从反弹开始

从多个维度来看目前A股的整体估值,几乎所有的估值体系都指向A股处于一个极低的位置。

上证指数无论是市盈率和市净净值都创出了2005年和2008年以来的新低,中小板指数2012年12月创出历史底部的估值与2005年历史底部的估值相近。再从5月份的数据来看,也有理由相信经济企稳并迎来短周期触底反弹这个事实。

再看以金融地产为代表的老蓝筹股,陈锋表示,地产有调整的压力但没有崩盘的风险,现在银行4倍估值、地产5倍估值显然已过度反应了地产的风险。历史上看,只要不出现崩盘,房价真正进入调整期之后,房地产股票的调整压力并不大。

从投资策略上来看,陈锋认为利空兑现是利好,沪深300有望延续反弹格局,而以成长股为代表的创业板在市场整体企稳的环境下有望保持活跃。

任何一次反转都是从一次成功的反弹开始的,在大机会时代面前,我们千万不要机会主义。我们认为现在的时点已经与过去几年不同,过去几年多数投资者已经被熊耗尽了耐心和意志,而现在我们认为该是打起精神的时候了,A股市场第三次大牛市就在眼前。”陈锋向证券时报记者表示,展博投资接下来的事情,就是逐步提高仓位,精选个股。

## 市场抓小放大轨迹清晰

钱启敏

我们认为,短线大盘仍以盘整为主,创业板等主题类个股有望持续活跃。

近期二级市场表现和新股发行高度相关。随着首批10只新股中9只发行完毕,5600亿元申购资金相对闲置,不仅不构成新的分流压力,还对二级市场有滋润、渗透及回流的作用,有利于大盘温和回升。同时,随着6月过去,广义市场资金面压力也趋于宽松,有利于股市资金面的稳定。

不过,虽然广义资金面有所缓和,但股市增量资金并不明显,一级市场资金也很难大量回流二级市场。在此情形下,二级市场仍然是存量资金的博弈,因此从大的格

局看,主板市场的平衡市难以打破,预计上证指数继续维持在2000点~2100点箱体震荡运行。市场重心或略有抬高,但突破条件尚不具备。

从热点看,由新股上市受到追捧,然后爱屋及乌扩散到次新股板块,再外延至创业板公司,市场避实就虚、抓小放大的轨迹相当清晰。这既是存量资金有限,难以启动整体性行情的客观要求,也是游资短炒的自然选择。从这方面看,以次新股、创业板为代表的局部热点仍将延续,有望成为后续盘中的机会所在。

操作策略上,注意控制仓位,同时关注次新股、创业板等成长性主题概念股,短平快操作。(作者单位:申银万国证券研究所)

## 中期需防盈利下调风险

荀玉根

15-46个百分点,目前2014年一致预期值与一季度数据差43个百分点;中小板指历史上预期差为2-37个百分点,目前2014年一致预期值与一季度数据差33个百分点。创业板、中小板公司将于7月15日前公布中报业绩预告,需警惕短期业绩下调冲击。

回顾历史,盈利预期值(朝阳永续一致预期)往往高于实际值。对比净利润同比年度一致预期值与季度实际累计同比值,创业板指历史上预期差为

和公告期,盈利成为短期市场焦点,市场仍有波折。而在非系统性上升行情中,主题投资仍是优选。我们建议关注并购与定增。

并购:转型阶段是并购高发期,国九条助推二级市场并购。历史上并购后公司业绩虽改善有限,但股价超额收益稳定。我们从转型特点、财务指标角度构建如下个股组合:爱尔眼科、恒康医疗、和佳股份、新华医疗、掌趣科技、华策影视、信达雅、华平股份、汉得

信息、联建光电、富春通信、爱施德、三维通信、桑德环境、瀚蓝环境。

定增:总结历史,我们从定增所属行业、定增用途、收购资产类别、大股东是否参与、定增所处阶段等维度,筛选当前处于定增期的个股,构建定增策略组合:和晶科技、北纬通信、拓维信息、新国都、新文化、北大医药、东光微电、鸿利光电、汇冠股份、佳讯飞鸿、通鼎光电、旋极信息、银之杰等。

(作者单位:海通证券)

■财苑社区 | MicroBlog |

### 市场元气正在恢复

股海十一少(财经名博):昨日市场最大的亮点就是量能,沪市的成交达到了800亿元,这也是近期少有的大成交量。我们认为沪市600亿成交是一个可上可下的量,而800亿就开始走向多头市场,如果达到千亿则可以看做多头吹响了冲锋号。

技术上,昨日沪指收出一

根带量的阳线,上方开始触碰60日线和半年线的压力,均线处于聚合的状态之下,这样的图形开始具备了一定的短线爆发的潜力。上证指数周二不出意外可以站上60日线和半年线,市场的多头气氛正在不断增加,市场元气也在恢复当中。

(陈刚整理)

以上内容摘自财苑社区(cy.stcn.com)