

# 市场风格切换 创业板指沪指冰火两重天

证券时报记者 郑社金

从上周五开始,市场出现风格切换,沪指连续大涨,相继突破5000点、5100点,而同期创业板指在突破4000点后扭头向下,相继失守3900点、3800点,昨日收盘险守3700点。金融股昨日集体大涨,多股涨停,但尾盘交易公开信息的,仅有西部证券,有一家机构在其卖五席位卖出3503万元。另外,几只大跌的创业板个股的盘后数据则显示,机构表现分歧,有买有卖。

## 走势两重天

上周五开始,市场就已出现风格切换迹象,当日沪指早盘大涨逾2%,午后开盘跳水跌近1%,但尾盘又收复失地,收盘涨1.54%,突破5000点。而创业板指当日早盘也一度大涨逾2%,并突破4000点,不过随后一路杀跌,收盘跌1.46%。

受基金业协会对公募基金投资创业板提出四点倡议的消息影响,昨日,创业板指低开低走,大跌4.67%,盘中一度大跌逾6%失守3700点。创业板个股中,秀强股份、华录百纳、智慧松德等75股跌幅超过9%,跌停个股也超过30只。

创业板本轮牛市涨幅巨大,今年以来累计涨幅超过150%,大幅跑赢沪指;在4000点附近的高位,市场各方对创业板的态度渐趋谨慎。例如上周国盛证券将创业板股票全部调出两融标的。另外,日前,基金业协会网站也发布消息称,近期,市场对公募基金投资创业板市场较为关注,媒体对此进行了大量报道。基金业协会合规与风险管理专业委员会对此高度重视,进行反思并达成共识。基金业协会称,

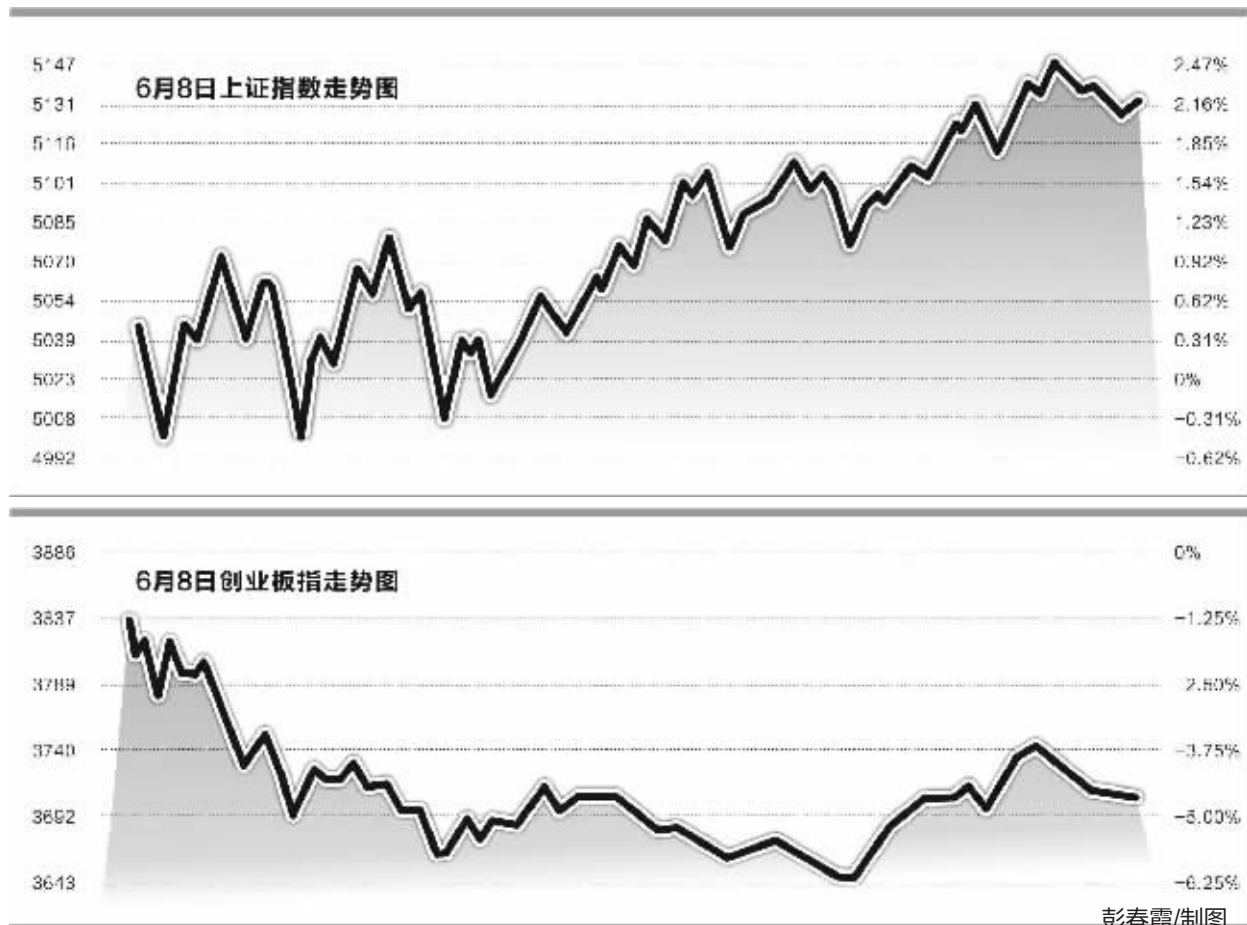
作为机构投资者,公募基金应当积极履责、勇于担当,倍加珍惜投资人对于公募基金行业的信赖,坚定维护投资人利益。

基金业协会的倡议,被不少投资者理解为政策警示,创业板人气昨日大受打击,而前期涨幅较少的沪市个股则重获资金青睐。沪指继上周五涨1.54%突破5000点后,昨日再度大涨2.17%,突破5100点。同时,昨日沪市成交额也突破13000亿元,再创历史新高。

沪指昨日大涨108.78点,银行股贡献最大,贡献点数超过10点的4只个股中,银行股占了3只,中国银行、工商银行、农业银行分别贡献了12.52点、10.57点、10.04点,中国石油也贡献了10.44点。其他个股中,由南北车合并而来的中国中车昨日复牌一字涨停,其当日贡献了8.55点;中国人寿、中国石化、交通银行贡献点数均超过4个点。

盘面上看,昨日沪指大涨的动力主要在于金融股。银行、保险、券商板块的平均涨幅均超过5%。银行股中,中国银行、交通银行均涨停,北京银行逼近涨停,消息面上,日前有媒体报道称,在交通银行试点“混改”后,中国银行有望成为下一个试点“混改”的国有大行;保险股中,新华保险涨停;券商股中,西部证券、光大证券均涨停。

在本轮牛市中,券商、保险、银行等金融股在去年末均启动过一波行情,不过随后市场风格转向题材股,金融股普遍调整或涨幅较少。而随着近两个交易日的大涨,不少金融股已悄然创出本轮行情新高,如银行股中的交通银行、北京银行、宁波银行,保险股中的新华保险,券商股中的西部证券、太平洋、国金证券等。



## 机构表现分歧

盘后数据方面,尽管昨日券商、保险、银行三行业均有个股涨停,但现身盘后交易公开信息的金融股仅有深市的西部证券,当日其买入金额最大的前五席位均为游资,其中,华泰证券浙江分公司买入最多,为2.89亿元,占当日成交金额的近7%;另外,申银万国证券上海闵行区东川路

证券营业部、国泰君安证券上海福山路证券营业部等买入金额均为数千万元。卖出方面,除一家机构在卖五席位卖出3503万元外,其卖一至卖四均为券商营业部,卖出金额均不足5000万元。

昨日创业板有超过30只个股跌停,但现身盘后交易公开信息的,仅有富春通信、乐凯新材两股。富春通信的盘后数据显示,机构仍然在买入,两家机构在买一、买二席位合计买入5541

万元,不过同时,一家机构也在卖四卖出1282.57万元。创业板次新股乐凯新材昨日也跌停,盘后数据显示,也有一家机构在卖五席位卖出824.54万元。

另一只创业板次新股浩云科技昨日触及跌停,盘后数据显示,两家机构在卖三、卖四席位分别卖出2282.47万元、1747.73万元。新开普昨日大跌9.79%,其最近三个交易日的盘后数据中,买卖席位均出现四家机构,合计买入1.36亿元,卖出2.88亿元。

# 机构看多股指向上 二八转换持续性有待观察

证券时报记者 谭锐

昨日沪指大涨站稳5000点,A股全新的起点引来市场欢呼,市场热点惹人关注。经历一轮大涨,多头越战越勇,但从机构整体观点看,虽绝大多数看高股指一线,却在上涨与风险、权重股与创业板之间的切换上呈现出较大分歧。

看多者认为,资金牛市中,资金松动尚不明显,权重股补涨意愿强烈,创业板仍然具备较强吸引力。看空者则称,中国经济未现拐点,牛市缺乏支撑,加之杠杆资金监管下出现万亿资金大撤离和先知先觉资金撤离,权重股能否获得资金持续关注有待跟进。

昨日盘中银行板块整体涨幅逾7%;以航空、海运等为代表的国企改革概念股涨幅居前,创业板、航天军工等小盘股则表现萎靡,跌幅居前。与此同时,与港股形成鲜明对比的是,A股

上证综指大涨之后,AH溢价指数超过140,创4年以来新高。

## 中小创难言历史大顶

针对昨日午后中小创出现了50只个股跌停潮,一种声音认为,中小创暂时难言历史大顶。据新浪财经首席评论员老艾观察,午后创业板已现明显资金进场抄底现象,他认为没必要盲目杀跌,可以耐心等待反弹。今年以来,创业板多次单日大跌,并不影响一路创出新高,大盘蓝筹股尽管昨日强势崛起,但很多个股还没有创新高。因此,对于后市,仍需要两手抓,一手抓主板蓝筹,一手抓中小创新兴产业,在风格轮转时作仓位倾斜,但均衡配置必不可少。老艾认为,这是二八共涨的全面牛市,主板和创业板都有再创新高机会,妄言中小创形成历史大顶不可取。

历次的金融股拉升,都是赚指数

不赚钱,而小盘股大涨才能达到获利快感。巨丰投顾认为,本轮上涨,互联网+概念狂飙,类似于2005年的有色,其机会短期绝不会戛然而止,中小创还有大机会——大跌就是机会。消息面政策面有望刺激小盘股重新爆发。因此,大幅回调都是低吸良机。天信投顾则指出,创业板上涨逻辑一直是高成长性赋予的,市场对其未来走高的预期不断增加,在产业趋势未变背景下,资金追逐、持有这些行业的趋势不会改变。

## 权重蓝筹可加大配置

数据显示,当前,沪深82%个股已经超越6124高点时的价格。对此上海证券期货业协会认为,余下的个股不管最终突破与否,都有补涨动能。比如一些中等市值、历史高贝塔属性以及存在题材触发的个股,适合6月份重仓潜伏。此外,国企改革主题的升温会对

部分主板补涨股形成催化因素。下半年,并购重组、国企改革、定增等外延驱动的投资机会依然是最大的风口,部分调整中的工业4.0创业板个股,下半年投资机会巨大,可逢低布局。

大盘在不断震荡中创出新高,风险与上涨之间存有矛盾,国元证券王明利认为,当前最大的风险是杠杆过重,使得市场面临的风险进一步加大。稳健的投资者规避风险的过程自然是降杠杆,因此要加大低估值大金融板块和资源的配置。

广州万隆、容维投资、北京首证等多家机构则看重权重股的接力,他们认为,牛市逻辑并未改变,未来涨势可期。理由是对外开放、引资入市是监管层一直以来的努力方向,A股融入国际市场的希望在加大;更重要的是,中央锐意改革,继续提振市场信心,各路资本源源不断寻机入市,看好主板在权重股带动下的新高,市场将继续二八分化态势,操作上侧重关注蓝筹股。

## 风格切换存有隐忧

华泰证券首席经济学家刘煜辉担心风格转换持续性,原因有四。第一,当前AH股溢价率已超20%,而去年底AH股间还折价20%,A股股价重心相比港股偏高;第二,利率边际上存有压力,现在地方债务置换期,去年11月流动性极好;第三,国有股出现减持现象;第四,国企改革与现实存有距离。

最新出台的招商证券下半年宏观经济预测以《风多露重》为题,对中国当前经济基本面进行分析,报告分析房地产投资增速将跌至5%左右,出口负增长局面难以扭转等困难局面,认为年内经济有望结束连续下跌,时点或在二季度末、三季度初,预计全年GDP同比增长7.1%,但中国经济长周期的拐点可能将在2017年前后才会出现。针对股票市场泡沫,他们认为风险近期出现的概率偏低。

# 基金经理:市场风格短期转换 创业板后市仍有机会

证券时报记者 方丽  
见习记者 赵婷

市场飙上5000点后变数明显增多,昨日一边是创业板大跌4.67%,一边是银行、保险等蓝筹股雄起。究竟后市是否要风格转换?创业板是否还有投资机会?证券时报记者采访多位基金经理表示,牛市格局未变,创业板未来仍有机会,即使出现风格转换也是短期效应,近期蓝筹股表现或会好于创业板。

## 创业板仍被看好

作为本轮牛市的龙头,创业板仍被不少基金经理看好。北京一家今年业绩较好的基金经理表示,目前看创业板整体趋势健康,昨日出现调整主要是因为监管层的示警的短期效应,

第二是本身上涨较多,有回调的压力,但是下跌不代表上涨趋势的结束。因为,相比海外市场,创业板目前大市值公司并不多,未来必然有上万亿的龙头型公司出现;而且创业板投资者结构更多的是长期投资者,还没有离场,未来肯定还有空间。

深圳一位基金经理也表示,监管层的风险提示等动作短期对市场心理有一定影响。市场短期是投票机,而长期是称重机,创新+转型是未来的大趋势,创业板还有很大的成长空间。从企业微观层面看,目前确实很多产业融合、创新出现,可能切实改变人们的生活方方面面。”

长安宏观策略和长安产业精选基金经理李绍非表示,创业板是这轮牛市的龙头板块,在这轮牛市结束之前创业板是不会结束行情的,也是一个节奏的问题,主要是前期

的中小创的涨幅相对蓝筹过大、过猛,需要一个消化的阶段,待到蓝筹估值上涨修复之后,中小创还会接着飙,直到这轮牛市的尽头。

中欧基金也表示,前期机构整体持仓过于偏重成长股,本次沪指的“逼空”或将迫使部分机构的配置趋于均衡。目前看,创业板指年初至今仍未出现较大级别的调整,因此目前认为创业板见顶为时尚早。从本次市场上涨的大逻辑以及监管层对慢牛的愿景看,主板大幅上涨结合风格切换的行情持续性或会较差。

## 风格转换是短期效应

市场会风格转换么?多位基金经理认为更多是短期效应,出现去年那种蓝筹股翻倍行情概率较低。

中欧基金直言,昨日市场出现近

期第一次大幅分化的走势,基本是上周后半周的延续。目前还比较难判断风格转化的持续性,但近期低估值蓝筹跑赢创业板将是大概率事件。

国泰上证180金融ETF基金经理艾小军表示,今天银行股走强受几个因素影响,一是市场对银行混合所有制改革的期待;第二上证综指站上5000点,大盘股和成长股的震荡都会比较大,但监管层、投资者短时会对成长股风险引起重视,银行、保险等之前估值比较有优势的板块则阶段性受到追捧。但现在还不能作出市场风格转变的判断,像去年12月份蓝筹股翻倍的情况出现概率很低。

如去年一样的风格转换,今年发生的概率较低。”上述北京基金经理表示,因为风格转换最核心的驱动因素是,成长股估值太高不敢买,而低价值的价值凸显,而目前无论大盘还是小

盘涨幅都较大,因此风格转换更多是短期行情。

华安基金表示,在平均市盈率超过120倍的创业板个股中,或多或少存在着泡沫,然而在新增资金不断流入公募基金的情况下,创业板神话在充裕资金推动下仍可持续。创业板神话终结需要两个条件,一是新发公募基金占每月新增资金比重快速减少。第二,监管层对创业板部分个股点名批评,如去年12月创业板指数一度大跌超过10%,部分个股跌幅超过20%甚至30%,导致大量资金从小盘流向大盘。因此若监管层再度对小盘股采取严厉的监管措施,则市场风格有望从小盘股向大盘股切换。

而奕绍非也表示,在大牛市中蓝筹股是不会缺席的,只是节奏问题,在目前的大小票比价关系上来看,蓝筹需要一波上涨行情来平衡与中小创之前的巨大估值鸿沟。

# 分清主流与支流 莫把开头当过头

证券时报记者 汤亚平

近期以来,市场对公募基金投资创业板较为关注,媒体纷纷进行了报道。中国证券投资基金业协会合规与风险管理专业委员会向全行业发出倡议:坚持价值投资导向,提高风险控制能力,坚持长线投资,保持专业胜任能力,坚持投资者利益优先,自觉维护市场秩序等。受此影响,周一创业板指低开低走,题材股纷纷大跌,收盘报3704.55点,跌幅4.67%。

其一,分清主流与支流。投资者应该看到,短期板块调整是支流,大小盘轮动共涨才是主流。用股民自己的话说:“市场活起来了!”这才是主流。

去年12月蓝筹股出现一波上涨行情,小盘成长股作短线休整。而今年以来,在1月5日至6月5日半年间,创业板指上涨2414点,涨幅达164%,截至6月5日,创业板指报收3885.83点,当日创下历史新高4037.96点。

上周四以来,市场又开始出现二八风格切换特征,在补涨和改革预期双重利好推升下,权重股强势表现短期可能延续;而小盘股则面临涨幅和分歧较大的双重压力。不过市场风格难以回到去年年底的单一行情当中,中央汇金或将进一步减持四大行,短期有利于银行“混改”,引入民间资本,但长期目标仍不明确。

从更长的时间跨度看,本轮开始于2012年12月4日的以创业板为代表的小盘股行情,已经如火如荼地进行了两年半,创业板从585点起步,截至上周五最高摸到4037.96点,大约上涨了590%,一直是A股主要指数的领头羊。小盘股经过休整后仍将接过领涨大旗,因为大小盘轮动共涨格局更利于长牛,慢牛要求。

从培育经济新的增长点看,新经济增长是主流,传统行业升级是支流。国家统计局发布的2014年中国经济“年报”显示,继2013年中国第三产业占比首次超过第二产业后,服务业在中国经济总量的占比2014年进一步提高到48.2%,高于第二产业5.6个百分点。中国经济正加快由工业主导向服务业主导转变。

其二,莫把开头当过头。发改委关于加快发展生产性服务业指导意见,一共有11个新兴产业,都是现阶段我国产业结构调整升级需要重点发展的领域。具体是研发设计、第三方物流、融资租赁、信息技术服务、节能环保服务、检验检测认证、电子商务、商务咨询、服务外包、售后服务、人力资源服务和品牌建设。这些行业发展,“现在只能说刚刚开头,没有理由认为已经过头”。

根据深交所2014年年报实证分析报告,2014年至报告发布日,中小板、创业板IPO分别新增45家和91家上市公司,深交所上市公司在新兴产业、中小企业和民营企业群体中的代表性不断增强。可是,与我国新兴产业、中小民营企业上市融资需求比较,这仅仅是万里长征走完了第一步。

又一个现象已经引起高层关注,2014年共有包括阿里巴巴、京东在内的80余家企业实现了境外上市,融资金额达2400亿元,是过去3年中国企业境外上市融资金额的总和。目前,中国在海外上市的大型互联网公司,总市值达到了3.1万亿元人民币。业界呼吁,我国中小企业上市亟待降低门槛。实际上,在美国本土有2300万家小企业,每个月还会新增54.3万。他们为什么还吸纳国外企业上市?因为他们相信,一些公司会成为引领经济创新方向的伟大企业。

从上市公司业绩增长看,虽然有部分泡沫,但并未“过头”。2014年深市上市公司实现营业总收入63115亿元,同比增长8.43%,其中主板、中小板和创业板增长率分别为5.25%、12.09%和25.57%。创业板增长率远高于主板。深交所综合研究所指出,中小板稳步增长助力结构转型,领军企业已成规模;创业板服务新兴产业新经济,凸显创新、成长特征。新兴产业整体发展态势良好,绿色经济、数字经济表现突出。

从5月已经公布的经济数据观测,经济基本面正在缓慢回升向着A股“高”估值靠拢,虽然增长动能依然较弱,但景气度开始回升。即使经济情况没有好转,“托底思维”将加强对于政策投放的预期,例如发改委近日发布1700亿元环保类PPP项目包,能源互联网行动计划大纲正式确定,这些同样利好A股。