

资金流动短期化 大小盘股表现背离将成常态

李俊

资金市场的生态环境正在变化,存贷期限的短期化特征开始凸显。对于金融机构而言,投资将越来越集中于短期资产,投资组合的整体期限也越来越短。展望下一阶段,预计资金短期化的趋势延续,A股市场的板块腾挪将呈现常态化特征。

资金流动趋于短期化

全球央行的量化宽松加重了通胀担忧,资金倾向于流出银行并寻找相对高额的回报。与其类似的是,巨大的货币存量、较低的存款利率也迫使国内居民储蓄流出,银行逐步采取短期化产品来应对。在经历了近三年时间的演变与发展之后,国内资金趋于短期化的特征越来越明显。

首先,从存款来看,理财产品成为居民储蓄的主要替代品。目前6个月期的理财产品预期收益率在4.5%左右,较一般储蓄的回报率来说具有更强的吸引力,短期储蓄出走的趋势仍难改变。从理财产品的委托期限来看,85%左右的品种集中在6个月以内。相对应的是,理财资金的投资周期也将明显缩短,并随之相匹配。

其次,从贷款来看,金融机构的短期贷款占比已经呈现出上升趋势。数据显示,2013年4月短期贷款余额占各项贷款余额的比例是39.4%,较三年前同期上升了5个百分点。此外,另一个有力的证据是,社会融资规模的增速也显著快于常规信贷的增速。

我们认为,如果资金流动的短期化趋势延续,则风险资产的波动将会明显加大。无论是商品市场、股票市场、债券市场还是外汇市场,短期资金的流入或流出都会导致间歇性爆发或调整的出现,前期商品市场表现便是一例。从这个角度来看,其他市场在未来的特定时间段也会出现类似的情况,股票市场当然不会例外。

板块腾挪常态化

在正常的情况下,资金短期化或许是A股板块腾挪常态化的内在根源。某种程度上来说,A股市场仍然是存量资金博弈的市场,板块之间的同步上涨不具有持续性。但更重要的是,国内资金越来越趋于短期化,确实有利于强化A股市场大小盘之间的轮动效应。

本轮起自去年12月初的反弹,已经经历了大小盘轮动的两个阶段。第一阶段,资金流入大盘股。在去年年底,资金选择进入以银行为代表的大盘股,并推动股指出现猛烈而持续的上升,市场出现第一波攻击;第二阶段,资金开始移向小盘股。今年一季度以来,创业板与上证综指出现显著背离,小盘股在大盘的持续调整中选出新高。不过,在创业板指数上冲1000点之后,短期的风险收益不成比例,近期资金出现再度转移至大盘股的迹象。

我们预计资金的短期化将推动市场进入第三阶段,即大盘股卷土重来。从传统的投资路径来看,上期市场将

经历超跌反弹、增长驱动及估值泡沫三个阶段,但是以创业板为代表的小盘股在完成了股价的自我修复之后,增长动能缺乏,意味着很难直接进入估值泡沫阶段。因此,当敏锐的资本看到小盘股的阶段性风险大于阶段性机会时,短期化特征再度显现,资金的快速流出将推动小盘股出现快速调整。在此过程中,

我们预计大盘股将在腾挪中受益,上证综指有望回抽前期高点。

从更长的时间来看,如仍是存量资金的游戏,未来的A股市场将非常有趣。一是在某些特定阶段,结构调整与增长动能或许只是大小盘风格切换的借口,而资金短期化才是两者之间腾挪的根源。二是大小盘之间的走势

背离将成为常态。也许在大盘股卷土重来的一段时间之后,小盘股将再次站上前台,成为市场瞩目的焦点。只不过,届时某些个股的股价在脱离了基本面之后,投资者选择买入的目的可能只是为了相信能以更高的价格卖给他人。

(作者单位:中原证券)



彭鑫霞/制图

创业板天量回落 风格转换露端倪

证券时报记者 唐立

一边是强势的创业板指跌下千点,一边是上证指数奋力突破2250点压力位,这很难不让投资者联想到市场风格的转换。

昨日早盘,创业板指数还涨逾2%,但午后大幅跳水一度失守千点,尾盘收跌0.31%。而早盘低开上证指数随后却一路攀升,尾盘以最高点位2251.81点报收,上涨1.21%。从当日的涨幅榜来看,作为权重股代表的多元金融、房地产板块分别以4.32%、2.79%的

涨幅领涨,成为上证指数反弹的主要推手。虽然石墨烯、LED、3D打印等题材股仍较活跃,但集体退却的小盘股明显交出了领涨权。

上证指数重新站上了2250点之后,已突破10日、20日均线,并形成对60日均线的逼宫之势,因此业内人士普遍看好后市持续反弹。量能方面,自沪指3月28日大跌2.82%之后,沪市首次恢复千亿级成交,昨日成交额为1023亿元,其中净流入资金超过50亿元,而资金流入居前的板块正是金融和房地产,分别达到22亿元、16亿元。

与此相反的是,前一交易日刚刚突破千点大关的创业板指则出现了冲高回落的迹象,成交也创出了275亿元的历史天量。权重股和中小盘股的背离走势,是否意味着二八结构已成功转换呢?

钱坤投资认为,目前来看这属于正常现象,中小盘股昨日的回调并不意味着上涨行情已结束,创业板未必就此见顶。但由于创业板创出天量,资金撤离的迹象也比较明显。一些券商分析师认为,这种跷跷板现象将确立后市的市市场主转为权重股,昨日的中阳行情也被赋予了风格转换的含义。

行情判断分歧大 共同看好机械设备

——2013年一季度六类机构持仓分析

张刚

上证指数今年一季度下跌1.43%,总体走势为冲高回落。统计数据看,对比大盘跌幅,一季度社保基金出现了大幅增仓,券商理财产品、保险机构小幅增仓,合格的境外机构投资者QFII基本持平,证券公司、证券投资基金出现减持,显示对二季度市场分歧较大。

机械设备最被看好

从六类机构投资者持仓市值最高的前三名行业看,机械设备被证券投资基金、社保基金、证券公司、QFII、券商理财产品共五类机构共同看好,仅保险机构不认同;食品饮料被社保基

金、券商理财产品、QFII共三类机构看好;医药生物被证券投资基金、保险机构、券商理财产品看好;金融保险被证券投资基金、保险机构看好;建筑业仅被社保基金看好;采掘业仅被证券公司看好;金属非金属仅被QFII看好;房地产仅被保险机构看好。机械设备是机构投资者认同度最高的行业。

从对机械设备行业的子行业持仓看,证券投资基金对电器机械、仪器仪表、普通机械多数看好,对专用设备、交运设备存在较大分歧;证券公司对专用设备、普通机械、仪器仪表、电器机械多数看好,对交运设备分歧较大;QFII对交通设备看淡,对其余子行业股票多数看好;券商理财产品对电器机械、交通运输设备、普通机械多数看好,对仪器仪表、专用设备存在分歧;

社保基金对机械行业整体大幅增持,对所持各个子行业的股票多数看好。

重仓股仅两股重叠

虽然六类机构在行业偏好方面存在一定的共同点,但持股比例最高的前十只股票中,仅有克明面业和伊利股份出现重叠。

克明面业分别被社保基金和证券公司大规模持有,该股一季度上涨6.6%,二季度到本周四累计下跌6.25%。伊利股份分别被证券投资基金和QFII大规模持有,该股一季度大涨44.13%,二季度到目前下跌5.56%。

六类机构高比例持有的58家公司业绩怎样?从2013年一季报的数据看,每股收益在0.05元以上有42家,0.10

元以上的33家,最高的是南大光电的0.81元。归属母公司股东净利润同比实现增长的有46家,增幅在50%以上的有华东重机、欧菲光、华润锦华、宝光股份、大华股份、华联股份、索菲亚、长城汽车、安洁科技、华侨城A、隆鑫通用、省广股份共12家,最高的是华东重机的339.18%。19家公司发布了2013年半年报业绩预告公告,其中欧菲光、大华股份、省广股份、博彦科技预计业绩大增,索菲亚、安洁科技、中恒电气、信质电机、三泰电子、联化科技、龙泉股份、超华科技、新纶科技、克明面业、卓翼科技预计略有增长,华东重机、夏亚汽车预计盈利,南洋科技预计业绩大幅下滑,上海钢联预计业绩略有下降。整体看,七成多公司业绩良好,具备高成长性占两成。

(作者单位:西南证券)

财经随笔 | Essay |

估值“贫富悬殊”之时 莫忘投资根本

证券时报记者 付建利

最近成长股涨势汹汹,蓝筹股昨日才算有点起色,但也仅限于金融股和地产股。从估值上看,A股市场出现了一个比较明显的现象,那就是估值在20倍以下和40倍以上的股票数量越来越多,而估值介于20倍和40倍之间的股票数量越来越少,也就是说,贵的股票和便宜的股票都越来越多,不贵不便宜的股票越来越少,这其中到底有何乾坤呢?

看看蓝筹股,无论是金融股、地产股,还是煤炭股、钢铁股、有色股,股价是跌了再跌,甚至跌到了地板价,5倍以下的煤炭股、钢铁股,始终乏人问津,这要放在上一轮牛市,投资者早趋之若鹜了。但在当下,投资者恐怕是弃之如敝屣,就算捡个起跌反弹,也没有兴趣。而另一边,医疗保健、环境保护、空气净化、软件服务、电子信息、互联网、触摸屏、石墨烯、页岩气等板块和题材概念股估值早已飞上了天,尤其是创业板在经过近期的狂炒之后,市盈率达60、70倍、甚至超过100倍的个股也不在少数,掌握科技、碧水源、易华录,这些股票的估值真叫一个高!

市盈率40倍以上的题材股、概念股越来越多,而另一方面,估值低于20倍、乏人问津的股票也越来越多。估值贵的越来越贵,便宜的也越

来越便宜,A股市场的“基尼系数”正越来越大。

“好货不便宜,便宜没好货”,或许是目前A股市场股票估值“贫富悬殊”越来越大的理由。比如钢铁、煤炭等蓝筹股,在中国经济升级版的打造过程中,这些原本就产能严重过剩的传统行业,只会进一步遭到投资者的冷落。相反,那些能够代表未来经济发展方向的新科技、新消费、新技术、新业态,会持续受到投资者的青睐。问题是:这些所谓的新东西,到底未来能不能成为真正的新兴产业?会否产生明晰的商业模式?投资者现在仍然是雾里看花。当投资者在炒作这些题材概念时,对于投资标的的业绩,其实仍然是心中无底的。

但A股市场就是这样,炒起来就忘了“本”——企业的真正内在价值。未来这些题材概念股还会继续上涨吗?谁也不知道!只是可以肯定的是:到底哪些股票才是未来中国版的苹果、IBM、Facebook?恐怕现在谁也不知道。到底什么才是未来的新兴产业,当前我们热衷的这些所谓新兴产业,没准未来有些会是垃圾产业,而一些我们并没有注意到的产业,很有可能会成为真正的新兴产业。

A股市场目前股票的估值“贫富悬殊”现象越来越严重,既是新兴加转轨市场必然出现的现象,也折射出投资人的无奈。

机构观点 | Viewpoints |

创业板估值提升需等待业绩更好增长

华泰证券研究所:中长期来看,经济增速下台阶的过程中,消费、成长股具有长期超额收益。美国上世纪70年代进入经济转型过程中的滞胀阶段,经济增速从4.5%的中枢下降至2%,对应股市估值均值从17.5倍下降至9.6倍,直至70年代末通胀得到治理才趋势性上涨。但在股市低迷阶段小盘股获得持续超额收益,转型主导产业、新兴产业等成长行业持续获得超额收益,如电子通讯、精密仪器、服务业、食品等,而传统制造业如采掘、纺织、造纸等则长期跑输市场。

但就A股市场看,创业板短期的基本面并不乐观,盈利情况较主

板更差。数据显示,355家创业板公司一季度盈利49.2亿元,同比下降1.6%,虽较去年-8.5%的盈利增速小幅回升,但仍然低于主板的10.8%和非金融企业5.2%的盈利增速。创业板目前市值1.1万亿元,占主板市值22.7万亿元的5%,而利润占比仅为0.9%,相对估值超过5倍,而上世纪90年代以来美国罗素2000小盘股指数与标普500指数的相对估值顶部也不超过3倍。因此,估值提升需要等待盈利的脚步。未来如果出现经济超预期的上(周期股)或者下(消费股),或者增量成长股的出现,将会导致资金流出创业板。(陈刚整理)

财苑社区 | MicroBlog |

福明(网友):周四上证指数终于觉醒,中阳上攻,近一个半月以来第一次收盘站上2250点。上证指数上行较为坚定,在创业板放量冲高回落依然不受影响,走出了独立的上攻行情。2250点一线较为重要,已经成为上证指数短期底部的颈线位,能否有效突破,决定着上证指数能否从底部弱势挣扎中脱颖而出。

徐怀谈股(财经名博):对于周四上证指数放量上攻,有必要深入思考。笔者没有弄明白的是,在小盘股正想撤退的时候,蓝筹立马接上,到底是营造气氛作秀还是这批蓝筹主力忍不住想干一把?当然,周四的量能显示有资金主动参与蓝筹炒作,因此如果周五量能继续放大,则可以认为蓝筹将是短期资金所选。

朱人伟(财经名博):在沪深两市强势的同时,周四创业板指数逆势下跌,其成交量更是创出历史天量,短期有退潮之嫌。自本轮大盘调整以来,创业板和

主板就像是在天平的两端,时常呈现“你涨我跌”的局面,究其原因应是市场资金有限,难免顾此失彼。虽然周四市场量能快速上升,但推动的主要是大市值蓝筹股,后市量能须继续放大,否则创业板存在失守的风险。市场行情炒作往往围绕成长、周期和蓝筹三种路径,在创业板指数天量滞涨之后,短期风格或从“成长发掘”回归到蓝筹“价值回归”上。

图锐(财经名博):日本股市,尤其是JASDAQ指数(周四收盘重挫2.18%)的冲高回落给了我们警示,说明任何疯狂在极端后都会有“物极必反”。当以创业板为首的小盘股已经来到“博傻”走势时,任何赞美的词汇都没什么立足之地了。我们不去猜创业板指数何时何处见顶,但最终必定有这一劫。在我看来,在历史天量出现后顶部出现的概率就很大了。

(陈刚整理)

以上内容摘自财苑社区(cy.stcn.com)