

成长股未来数年都是A股主战场

张忆东

近来,投资者一直在问 成长股和价值股的估值差异如何演进”?是你死我活的风格切换? 还是赚钱效应更大范围的蔓延?

基于对中国经济转型和改革大趋势的判断,我们认为,受益于此的成长股是未来数年 A 股行情的主战场,值得作为核心配置。因此,下阶段行情的演绎可能是——成长股行情的赚钱效应向更大范围蔓延, 即带动蓝筹股和周期股的分阶段性反弹 (或反抽),并不是重演 2010 年 10 月份周期和成长的风光转换。

政策利多短期市场

改革预期和资金面的正面因素阶段性压过了短期经济数据的负面因素。近期,资金面较宽松,4 月份糟糕的经济数据被市场消化,改革、转型的信号提振了市场信心。无论是国务院常务会议《2013 年深化经济体制改革重点工作》,还是李克强总理在国务院机构职能转变动员电视电话会议上的讲话,都清晰而强烈地向市场释放了改革和转型信号——要以简政放权推动经济转型、进一步发挥市场在资源配置中的基础性作用。我们认为,这里的 市场”显然包括了股市。

积极发挥股市在资源配置中的作用、促进经济转型,是投资者需要重点关注的一个政策变化,也是未来几年投资逻辑中的重要前提。2008 年金融危机之后,中国大量的地方政府 甩开膀子”大搞投资,以至于负债累累,到如今却是行业产能过剩、企业困难重重。而危机中心的美国经济利用资本市场实现了转型,涌现出苹果、脸谱、页岩油、3D 打印、特斯拉等为代表的新产业,企业盈利能力回到上世纪 90 年代新周期启动时的水平。因此,面对未知的未来和复杂的经济转型, 资本市场的无形之手相比较行政干预的有形之手更有效率。

我们认为,在经济转型阶段,成长股行情有些泡沫是正常的、甚至是有益的,有助于优化资源配置、引导资金流向更有效率的地方。从中外股市历史看, 资本市场可以更有效率地筛选和推动新兴产业、新兴商业模式和高科技产业。成长股初期往往受质疑,有创新的商业模式而没有业绩支撑、甚至亏损,但是,经得起市场检验的真正的成长股最终将用业绩高成长来化解高估值,越涨越便宜。即使有伪成长股鱼目混珠,也是局部的,可以通过并购重组等方式被市场消化。

成长股慢牛行情望延续

存量财富再配置,成长股慢牛行情的赚钱效应有望延续,并有望阶段性带动此前涨幅落后板块的反弹。不可否认,加入世界贸易组织之后的近 10 年,居民财富快速膨胀,截至 4 月底,中国个人本外币储蓄存款 43 万亿元,面临着强烈的保值增值的需求。因此,A 股市场并不缺钱而缺的是信心。在资金面偏松、大盘久盘而难跌深的背景下,成长股行情的赚钱效应逐步从创业板蔓延到中小板和主板的成长

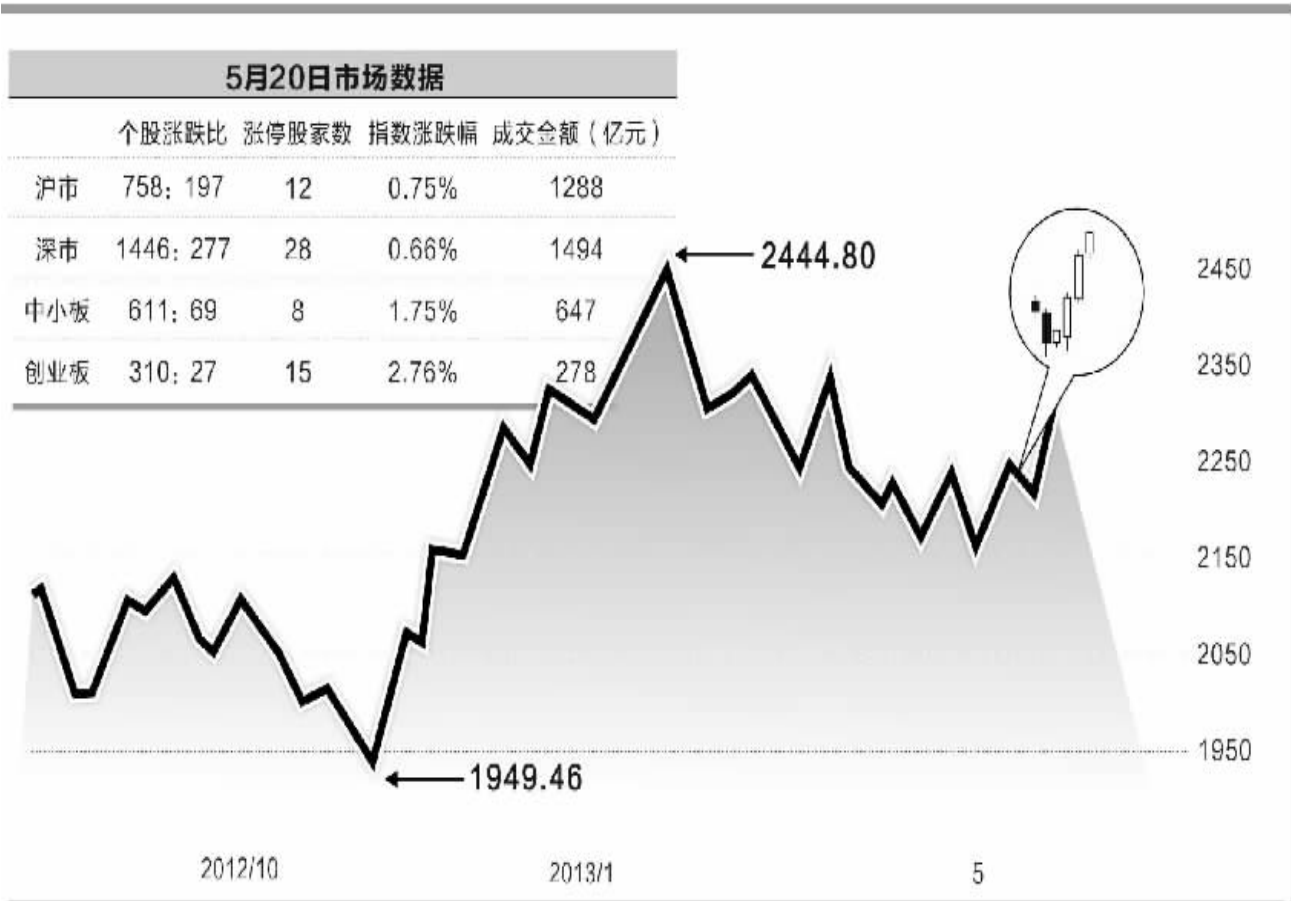
股,并有望实现短期的星火燎原、带动大盘。

我们认为,消费和创新主导的成长股行情可能只是处于 底部的顶部”,即中长期震荡向上、空间超预期。短期可能要休息一下,但不代表行情结束,而是为了消化短期的不确

定性以及情绪的变化,并等待新的向上驱动因素。其中,短期的不确定性包括:创业板和中小板大股东减持、IPO 重启的隐忧、广东招标政策对医药板块的冲击等;情绪的变化则是担忧此轮成长股行情重演 2010 年到 2011 年的大起大落和风格切换时的踩踏风险。

我们认为,对于成长股行情的短期休整不必太悲观。当前国内外经济背景优于 2011 年,中国坚定转型、美国经济步入新一轮创新周期奠定了成长股行情

(作者单位:兴业证券)



上证指数已于 5 月 6 日突破了自 2444 点以来的下降通道上轨,并于 5 月 14 日完成了回抽确认,随后的 4 连阳确立了旧的下降趋势正式完结,新的上升趋势逐步建立。
彭春霞/制图

成交天量 股市天亮

证券时报记者 陈刚

昨日 A 股市场保持了上周的上攻势头,强势格局延续。创业板指数再创反弹新高,成交额再创历史天量。随着中小盘个股普遍大涨,近期市场赚钱效应明显,不少中小投资者有股市 天亮”的感觉。

股指继续强势表现,中小盘股更胜一筹。上证指数和深成指昨日分别上涨 0.75%和 0.66%,日 K 线收出 4 连阳,深成指收出较长上影线,冲高回落形态较为明显。深综指、创业板指数和中小板指数分别上涨 1.43%、2.76%和 1.75%,收盘均创出本轮反弹新高。深综指收盘站上 1000 点大关,中小板指数收盘站上 5000 点大关,创业板指数在 1000 点上方已运行 4 个交易日,基本确认突破有效。

市场保持较高的活跃度,赚钱效应扩散。昨日两市个股涨跌比大约在 5 比 1,共有 40 只非 ST 股报收涨停,其中 23 只为中小板和创业板个股。中小板、创业板涨停个股占比较上周有所降低,显示中小盘个股的赚钱效应正在向主板蔓延。信

立泰成为两市唯一 10%跌停个股,通化东宝、丽珠集团等多只医药股居跌幅前列。

权重股整体相对弱势。银行股无一下跌,兴业银行涨 3.05%居涨幅首位;地产股普遍冲高回落,地产指数收盘下跌 0.59%,成为拖累大盘的主要力量。此外,贵州茅台、云南白药、美的电器等消费类权重股均绿盘报收,显示部分配置资金有短线出局之嫌。

热点方面,文化传媒、3D 打印、电信、环保、农业、新能源等新兴产业板块此起彼伏,医药、采掘等防御性板块走势疲弱,地产股受政策影响走弱。

昨日两市合计成交 2782 亿元,再创年内新高。其中深市成交 1494 亿元,为近 1 年最大日成交;创业板成交 278 亿元,再创历史天量。从上周三沪市仅 600 多亿元的成交额到昨日近 1300 亿元,量能几乎翻了一倍,可见在年线不断夯实并确认突破之后,多头呈现跑步进场的态势。

从指数走势看,上证指数已于 5 月 6 日突破了自 2444 点以来的下降通道的上轨,并于 5 月 14 日完成了回抽确认,随后的 4 连阳也确立了旧的下降趋

势正式完结,新的上升趋势逐步建立。不过,2300 点上方的成交密集区的压力不容小觑,上行节奏预计将比较反复。申银万国证券研究所的盘后分析认为:医药板块领跌、房地产板块高开低走,显示机构仓位失稳,市场风格转换难以成功,对稳健型投资者形成新的考验。短线而言,根据以往惯例,上半周在资金推动下上涨,下半周则盘整、等待政策消息,本周也很可能复制这一走势。

创业板指数无疑是近期市场的领头羊,在一片质疑声中,昨日再创年内新高,成交额则再创历史天量。股市的谐音是故事,从最早的南海泡沫到美股的互联网再到 A 股的中石油,股市几百年来讲故事的特征从未真正改变过。今年创业板指数之所以能不断创出新高,也与故事不断密不可分。在国内经济转型的中长期大环境和全球科技创新不断涌现的刺激下,相信故事不会枯竭甚至美梦成真的投资者不在少数。

不过,就短线而言,多数分析师都提醒投资者创业板赶顶的概率很大,回避风险应是当前首要投资策略。

对外经贸大学丁志杰：应对热钱 降准优于降息

对外经贸大学金融学院院长丁志杰教授近日做客财苑社区,为网友解读汇率改革与资本项目开放。他认为,当前人民币是阶段性而非趋势性升值。中国在十二五期间有能力实现资本项目基本可兑换。同时,为应对热钱流入,当前央行降准优于降息。

丁志杰认为,近期人民币升值加速,从管理层面看是在释放去年四季度以来积累的升值压力,为下一步包括汇率市场化、资本账户开放等改革铺路。当前升值是阶段性而非趋势性的,长期来看人民币依然是强势货币,但不是一直升,而是升贬交替中呈现升值趋势。从 2005 年汇改以来的实际情况看,升值具有结构性影响,短期对出口构成压力,但由此带动出口产品和产业结构升级,将使中国商品在更高的平台上获得新的国际竞争力。

丁志杰认为,十二五期间中国有能力实现资本项目基本可兑换。作为一个发展中国家,中国的经济发展在相当长时间里还需要一定的自主、独立空间,不可能把围墙完全

拆除。对跨境资本流动需要进行必要的管理,这在国际社会已达成共识。随着时间的推移,汇兑环节的限制和行政性管制手段基本取消,合理的跨境资本活动不受限制或受到较少限制,所保留的不多的管制主要是针对跨境资本流动的风险管理,中国就可以宣布实现资本项目可兑换。

春节后外汇占款大幅增长,投资者关注央行是否会采取放开汇率波动区间或降息的措施。对此,丁志杰指出,高准备金率是很多问题的症结所在,降准可能是更好的选择。形式也可以创新,比如规定降准释放出来的流动性以银行持有外汇资产为前提条件。而近期发布的 汇发 20 号文”的落实应该能起到重要作用。

至于投资者热议的外汇期货,丁志杰表示不宜给予过高期望。他分析称,2006 年芝加哥商品交易所 CME 就推出了人民币外汇期货,只是交投很不活跃。现在国内市场基本具备了推出条件。戴高帽子其实不是好事,外汇期货就是一种衍生品、一种避险或投机工具。

股市成吸引海外热钱“磁极”

胡月晓

自去年 12 月以来,外汇占款快速上升的局面,明白显示了热钱再度汹涌进入中国的态势。同时,今年 3 月以来人民币升值步伐的加快,也使得人们对热钱的关注度明显上升。

通过计算中国金融机构外汇资产变动和国际收支项目变动的差额,可粗略测算出进出中国的热钱流量规模水平。2013 年一季度,银行代客结售汇差额累计超过了 1000 亿美元,同期贸易顺差额只有 431 亿美元,金融项下投资差额约 60 亿美元,粗略测算的热钱流入达 500 亿美元以上。如果以同期货币当局外汇占款增加额 1500 亿元计算,一季度不能解释的热钱流入额达 1000 亿美元。如果以同期金融机构外汇占款增加额约 2000 亿元计算,一季度流入的热钱规模高达 1500 亿美元。如果算上通过虚假贸易 合法”进入中国的资金,热钱的规模还会更大。

与以往热钱进入中国单为国内机会所吸引不同,本轮热钱再度涌入中国是国内吸引和国外推动两种合力共同作用的结果:股市成热钱进入中国的拉力,海外再宽松是热钱进入中国的推力。发达国家过剩流动性推动了国际热钱到处寻求出路的行为。与危机前楼市是中国对海外资金最重要的持续吸引力源泉不同,此次是

资本市场尤其是股票市场充当了吸引海外热钱的 磁极”。

与本土升值吸引海外资金流入的观点不同,我们认为,从此次热钱流入和人民币升值的时间先后顺序上看,本轮人民币升值是热钱流入推动的结果而不是原因。海外热钱自 2012 年 12 月开始重现爆发态势,但起先人民币汇率在加大波动区间的政策引导下,反而有贬值表现,直到 3 月末期,外汇持续流入积累起对人民币的巨大需求开始显现,人民币急速升值得以爆发。

从监管部门开始对国际贸易和金融加强监管的行动看,货币当局已开始重视热钱的冲击影响,未来或有更多的应对措施出台。随着国内物价持续低水平,以及保增长压力加大,使用降息手段的可能性也在逐渐增大。

为应对汹涌进入的热钱,中国货币当局一方面加强了贸易真实性的检查,另一方面加强了资金汇兑的监管。从应对热钱的手段看,中国央行还有许多政策工具可供使用,尤其是最有效和国际上常使用的利率调整 (降息)还未被使用,说明中国政府认为热钱冲击仍在可控状态。在国际经济、金融基本面发生变化的情况下,随着中国货币当局对热钱流动监管的加强,未来进入中国热钱或放缓。

(作者单位:上海证券研究所)

■财苑社区 | MicroBlog |

推石的凡人 (财经名博):昨日市场普遍上涨,但基金重仓的医药股出现暴跌,是很明显的一种多杀多,也是基金抱团取暖的一种结果。因为投资者学乖了,不愿在高位接盘,基金只能以下杀的方式选择离场。创业板中很多个股也是基金云集,占流通股比例高达 50%,如果再找不到高位接盘的人,后市也不排除基金采用多杀多暴跌的方式完成出货,应该引起投资者高度警觉。

伟晴 (世纪证券分析师):从 2012 年 12 月 14 日以后的上证指数走势来看,当日成交量首次突破了 1000 亿元,随后在上涨过程中都保持了单日 1000 亿以

上那个水平,于是推升股指上涨到 2444 点。目前沪市成交也连续 3 日超过 1000 亿水平,资金流入明显。因此只要量价关系正常,不出现单日超 1500 亿元的异动,反弹就能延续。

(陈刚 整理)

以上内容摘自财苑社区 (cy.stcn.com)

交运设备融资活跃 ETF看多大盘股指数

吴璟

上周,沪深 A 股市场小幅反弹,融资融券交易活跃度稳中有升。融资方面,一周融资买入金额为 607.52 亿元,比前一周小幅增加 4.81%,其中周四和周五连续 2 个交易日单日融资买入金额接近 150 亿元,为历史次高点;融资偿还金额为 522.13 亿元,增加 5.28%;融资余额继续增加,截至 5 月 17 日,融资余额达到 1922.14 亿元,比前一周增加 4.65%。融券交易比较活跃,一周融券卖出量为 2387.60 万手,比前一周大幅增加 15.83%;截至 5 月 17 日,融券余额为 39.19 亿元,增幅为 4.92%。分行业来看,在融资方面交运设

备整体势头强劲,周融资买入金额达到 51.33 亿元,比前一周增加 10.69 亿元,增幅 26.31%,在所有行业中排名第三,仅次于金融和房地产;融资余额达到 93.57 亿元,增幅为 12.66%,增幅在所有行业中最高。该行业的个股中,比亞迪近期股价大幅上涨,其中上周涨幅 7.12%,融资交易非常活跃,周融资买入金额达到 6.46 亿元,比前一周增加 59.36%;融券余额为 4.23 亿元,增幅 57.01%。其余融资交易活跃的交通设备个股还有北方导航和长安汽车等,融资买入金额和融资余额均大幅增加。

其他融资交易比较活跃的行业有电子、化工和建筑建材等。其中,电子行业周融资买入金额达到 27.83 亿

元,增幅 56.33%;融资余额 36 亿元,增幅 12.35%。房地产和采掘等行业融资关注度减弱。其中,房地产行业融资买入金额继上周再减少,减幅 2.57%;采掘行业融资买入金额和融资余额分别减少 6.88%和 0.58%。

在融券方面,房地产行业关注度明显提高,周融券卖出量达到 0.74 亿股,比前一周增加 0.17 亿股,增幅 30.48%;融券余额 3.44 亿元,增幅为 24.04%。其中,关注度较高的个股有万科 A、保利地产和华侨城 A 等,融券卖出量分别为 1845 万股、1235 万股和 1228 万股;增幅分别为 8.25%、19.22%和 681.19%;融券余额分别为 1.62 亿元、0.54 亿元和 0.13 亿元;增幅分别为 23.26%、35.44%和 214.19%。房地产行业融券大幅增加而

融资略有减少反映两融投资者对该行业后市不乐观。

其他融券比较活跃的行业有机械设备和农林牧渔,特别是机械设备行业周融券卖出量达到 0.34 亿股,增幅为 62.22%,融券余额增幅也有 5.15%。

ETF 标的中,上证 50ETF 周融资买入金额仍居首,达到 7.58 亿元,不过相比上周减少 13.54%,占所有 ETF 标的总和和下降到 50%;融资余额达到了 21.97 亿元,增幅 12.31%。融券交易最活跃的 ETF 是深证 100ETF,融券卖出量 5.46 亿份,增加 72.26%,融券余额增幅也有 43.46%,而上证 50ETF 融券交易明显下降。综合来看,两融投资者偏向看多大盘股指数,而对中小盘股指数不乐观。

(作者单位:华泰证券)

