

昨日创业板综指大涨3.29%，创出历史新高；成交421亿元，创历史天量

冰火两重天续演 创业板须防捧杀

崔威

周三A股主板、创业板“冰火两重天”继续上演。在保监会准许保险资金投资创业板的利好刺激下，创业板综指大涨3.29%，首次站上1300点整数关口，报收1321.15点，创出历史新高。但上证指数继续沉沦，收盘下跌0.15%，开年5个交易日下跌了3.4%。同时，昨日创业板成交达到421亿元，创出历史新高，接近沪市昨日成交的七成。

今年开年创业板与主板显著分化的走势是去年的延续。2013年沪指全年下跌6.75%，全球排名倒数第三；但创业板综指大涨74.73%，表现名列前茅。深成指和中小板指同样是分化走势，中小板指上涨17.54%，深成指下跌10.91%。

那么，面对如此分化的结构性行情，投资者把握机会的能力如何？一份

2013年您在A股市场的整体收益状况如何？”的调查结果显示，盈利的占比仅约一成，盈亏平衡的占比6.26%，其余超过八成投资者亏损。尽管上述调查样本只有1215票，样本总数不高，但也基本反映了去年亏损者居多的状况。

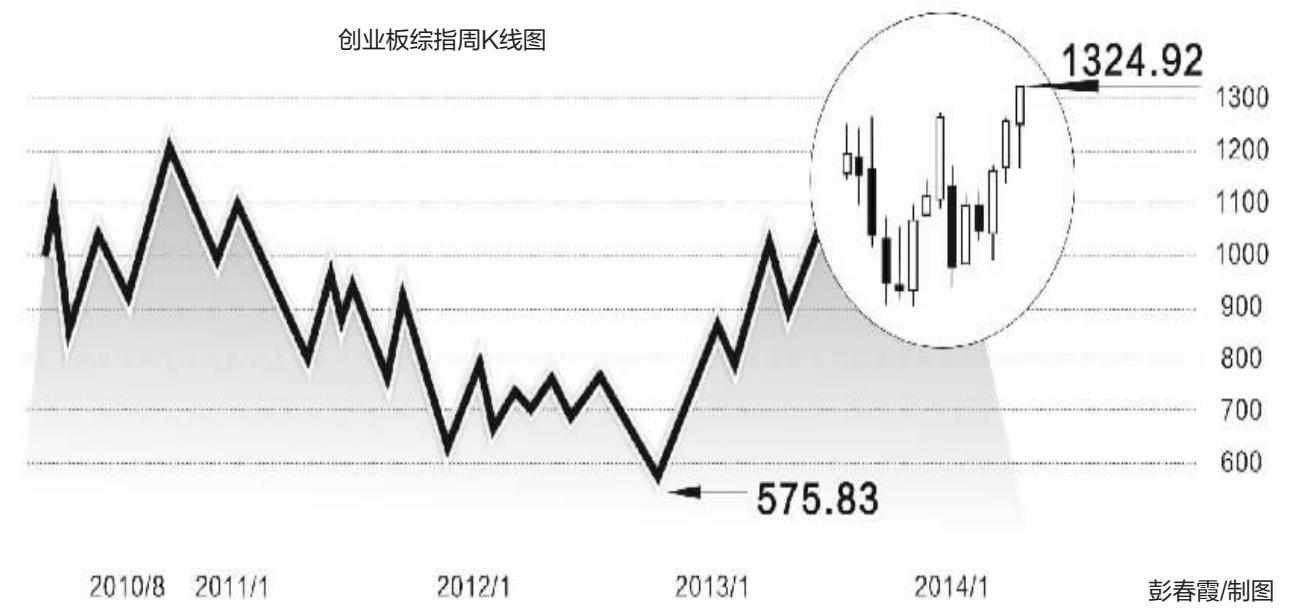
近5年机会大于风险

事实上，A股现状比投资者的认知和投资效果要好。如果将上证指数、深成指、中小板指、创业板综指四大指数作为4只股票等额投资的话，该投资组合去年的平均收益达18.65%。也就是说，投资者以四大指数为标的做一个组合，将获得相当可观收益。不过，如果以四大指数市值作为权重股的话，则去年的加权平均收益率仍是负数。

具体的统计数据更加说明问题。按照2013年度取得正收益，收益率大于3%（参照存款利率）、收益率大于6%（参照贷款利率）、收益率大于8%（假设为合理目标收益）四档进行统计，在A股2468只股票中，四个档次分别为1692、1619、1519和1471只，占比分别为68.6%、65.6%、61.5%、59.6%。也就是说，将近七成的股票2013年上涨，将近六成的股票年度涨幅超过8%。两市2468只股票的算术年度平均收益更是高达27.74%。

我们把统计区间扩大至2009年-2013年，按上述同样档次分类计算，5年累计收益分别扩大为15%、30%和40%三个档次，则分别为1593、1419和1311只，占比分别为64.5%、57.5%和53.1%。如果计算所有股票过去5年的累计算术平均收益，则高达89.1%。

如果我们把年度目标收益率定为8%，5年累计目标收益率为40%，2013年有1471只实现了预期目标，占比约六成。2009-2013年的5年里有1311只实现预期目标，占比超过五成。也就是说，在过去5年里，我们在不用任何思考的情况下，年度获取8%收益的概率超过53.1%，其组合预



期收益率为4.25%（预期收益率8%×概率53.1%），2013年的组合预期收益率达到4.77%，明显高于同期银行存款利率。

统计数据表明，2009年以来的市场机会显著高于风险。而这与多数人的风险认知与操作结果明显不同。为什么会这样？还是那句话：少数人赚了多数的钱。

2014年结构双重分化

证券市场机会总是层出不穷，却似乎又让人难以捉摸。数据不会骗人，再让我们看看哪些行业受到了市场的追捧。

在申万102个二级子行业中，

2013年，互联网传媒年度涨幅高达183.8%，营销传播、医疗服务涨幅超过100%，此外，医疗服务、计算机应用、文化传媒、计算机设备、半导体、环保工程等涨幅居前。在10大年度牛股中，互联网和通信设备占据6席，网宿科技涨幅超过400%，其他如掌趣科技、中青宝、上海钢联、天喻信息、乐视网涨幅均超过了300%。而黄金、煤炭开采、水泥制造、饮料制造、房屋建设等板块跌幅超过30%。统计时间延伸到2009年至2013年5年间，医疗服务、互联网传媒、营销传播、生物制品、中药、文化传媒、半导体、计算机设备、电子制造等板块的累计涨幅均超过150%。

上述统计数据说明：第一，结构机会

来源于以互联网为代表的创新经济领域，因为这是经济转型的方向；第二，这种结构性机会具有持续性；第三，传统行业缺乏明显投资机会。

如果说2013年是主板和创业板的显著分化行情，未来的结构行情可能更加复杂。一方面，创业板连续上涨积累了风险；另一方面，不断下跌也使主板释放了风险。2014年更可能的是双重分化，主板和创业板内部均呈现出个股分化走势。

就短线看，在保险资金可以投资创业板的利好刺激之下，创业板综指创出天量新高后仍有上冲的潜力。但在连续上涨估值高企之下，投资者也要提防被别有用心的资金诱多捧杀。

（作者单位：天源证券）

与趋势为友 寻牛股踪迹

徐广福

2013年的行情已经结束，这一年既有中青宝10个月涨10倍的疯狂，也有大蓝筹从年头跌到年尾的凄凉。对市场的参与者和研究者来说，其中的味道值得细细咀嚼。

对资本市场来说，虽然年年都有一些新鲜事，如政策变化、交易规则调整、股票上市和退市等等，但始终都是交易者的博弈游戏。而研究表明，多数投资者的行为不会发生本质的改变，因此表现在股价上的走势就显得有迹可循。

当然，要预测一年的股价走势，难度非常之大，这从一些媒体统计的券商测市和各种金股的市场表现可以看出来。出现这种现象的原因有很多，毕竟谁也没有可以预测未来的水晶球。虽然如此，市场仍然给我们提供了一些可以判断未来的素材。

交易者如果能冷静和理性面对市

场变化，将有可能回避主观意愿导致的诸多错误。在市场中生存，交易者一定要牢记，您的面子是最不值钱的，不必为了坚持己见而错误交易。因为市场先生根本不关心您是谁。当然有人会说市场是错误的，并且一定会回到正确的轨道上来。可是如果市场“错误”的时间足够长，那本身就说明了市场是正确的。聪明的交易者都不会与趋势为敌，一定是以趋势为师、与趋势为友。

市场上有各种各样的题材和故事，甚至谣言充斥其中，会导致个股股价出现大幅度的异动。一般而言，最终能成为中长期牛股的强势股，本身的题材会比较充分，无论是来自基本面业绩爆发，还是来自于未来美好的成长空间。从股价的走势看，这类个股的上涨大多情况下不会一气呵成，而一般会有两波强烈的上涨。一般第一波会有30%到50%的强烈拉升，而这个时候，其实市场已经充分关注到了该股的走势，但由于各种原

因，交易者的认同度并不是非常高。而且很多时候这样的走势，是在大市疲弱的格局下完成的，这就更加增大了市场的狐疑。经过一段时间的整理之后，股价可能再次出现突破形态。如果这个时候市场发酵得较为充分，同时大盘没有严重的系统性风险，那么该股的再次拉升将比第一波更猛、时间跨度比第一波更长。

新经济往往是这类个股的温床。一方面，市场需求有可能爆炸性增长；另一方面，投资者有充分想象的空间。自2012年12月4日这波行情启动以来，两市最大涨幅超过200%的个股超过200家，超过300%的个股有70多家。虽然上证综指2013年全年收绿，但可以说2013年的交易机会是近几年最丰富的。研究市场的最好方式之一就是研究涨得最好的股票。强势股的基因有高度的相似性，其背后的逻辑是：年年岁岁股相异，岁岁年年人性同。

（作者单位：湘财证券）

182天国债回购曝乌龙 疑似打新客误操作

证券时报记者 朱凯

昨日，上海证券交易所国债回购交易曝出“乌龙”——代码为204182的半年期(182天)资金拆借交易，出钱方在集合竞价时挂出105%的离谱价格，不料竟有大鱼上钩，两笔共计80万元的成交瞬间达成。如果交易有效，182天后，该神秘“借钱者”将偿还本息合计122万，利息超过40万元。

傍晚时分，国泰君安证券官网挂出公告称，经自查，上午9点25分误操作为某沈阳某营业部个人客户所为。不过，截至记者发稿，另一笔发生在9点30分的20万元乌龙操作，尚无相关澄清公告，神秘人仍有待现身。

对此，深圳某合资基金公司纯债基金经理告诉记者证券时报记者，105%的报价无疑是操作失误，即使是集合竞价时的常规“钓鱼”，最多也就是报10.5%，105%偏离太多，多数是无用功。该基金经理指出，接盘者很可能是

打新一族，个人或机构均有可能，但这个代价实在是太高了。

国信证券最新报告预测，如果在上市首日卖出的话，2014年新股平均预期收益率在0.19%到0.29%左右，实际平均预期收益可能在0.20%至0.40%左右（包含资金中签概率的损耗）。而据记者不完全统计，近5年新股上市后的年化平均收益率约9%至34%之间，距上述年化105%的资金成本仍很遥远。

这样简单推理，上述80万元资金的借入者，如果不能在炒新上获得足够收益的话，很可能就此被套住了。而由于不是撮合交易，想要反悔也几乎不可能。

值得注意的是，今年打新股出现了市值配售及融券不计入统计单位等新规，意味着大量持仓不足万元的小散户将打新无缘。同时，公司主承销商等也对申购数量上限作出硬性规定，基金、保险等金融机构或处于相对劣势。

昨日我武生物(300357)的申购上限为10000股，按照每股发行价格20.05元计算，单个账户最多可冻结资金20余万元。

昨天两只新股申购最多需要不超过45万元，多了也用不了。”上海一位个人投资者认为。根据资料，昨日另一只新股新宝股份的发行价为10.5元/股，单账户申购上限为22000股，约合资金23.1万元。

但毫无疑问，随着新股首次公开发行(IPO)的放开，意图通过交易所国债回购获取短期资金的投资者将日益增多。相比向券商融资需约8%成本而言，这一回购方式平均5%左右的成本仍富有吸引力。但前提条件是，借钱者需要一定数量的“大库”债券进行质押，包括国债、国开债以及各类信用债券等。

以昨日成交量靠前的交易所国债010107为例，其目前净价为97.10元左右，昨日成交8439万元，规模为去年12月10日以来新高。该券1月7日上交所最新的标准券折算率为0.92，意味着10

万元该券可以融资9.2万元。

上海某券商资管交易员介绍，目前使用较多的库内质押品还是信用债券，毕竟流动性好且收益水平总体更优。

与交易所货币市场相比，近期的银行间市场回购利率一直处于低位，显示资金面较为宽裕。昨日的隔夜利率2.8%为连续第4日低于3.0%关口，亦为去年10月以来首次跌落至这一水平。此外，昨日的7天、14天等相关期限资金，也均有不同程度回落。

广发银行资深交易员颜岩说，交易所在与银行间的资金利率差异，或体现出打新股效应对部分机构的影响。而个人投资者对交易所产品的追捧，也有望在近期继续推高前者的热度。

西南证券一位策略分析师指出，如果首期打新收益得到认同，后续的交易所国债回购市场将进一步火爆。而随后我武生物、新宝股份上市交易后，如果没有出现赚钱效应，应会促使市场趋于理性。

私募：轻仓博弈创业板

证券时报记者 付建利

经过了波诡云谲的2013年，2014年初A股市场的走势仍然低迷不振。接受证券时报记者采访的私募机构整体上对2014年上半年持谨慎的态度，主要是因为经济基本面整体上还将下滑。

不过，私募认为A股市场虽然今年上半年不太乐观，但也没必要过于悲观，整体仍然是一轮牛市的调整期，或者启动初期。在具体投资品种上，私募认为创业板如能跌下去，之后仍然大有机会。

基于以上分析，私募近期仓位整体上较为谨慎，接受证券时报记者采访的6家私募机构中，有4家私募表示仓位在五成以下，1家私募明确表示空仓。进入今年上半年，迎接下一轮牛市成为私募较为普遍的打算和想法。从这一整体判断出发，私募在投资机会的把握上，仍然看好代表新兴产业的创业板股票。

需要注意的是，创业板股票经过2013年的大涨，积累了太多的估值泡沫，需要一个较长时间的释放过程。但在上半年A股市场的调整过程中，创业板股票会不断释放风险，由此部分优质创业板股票会跌出投资价值，从而再次进入私募重仓行列。在行业选择上，私募较为看好移动互联网、智慧城市、电子元器件、4G等新兴行业。

机构观点 | Viewpoints

成长股仍是未来方向

西部证券：周三新股发行重启后第一批申购的时间节点。而央行此前在公开市场上的连续“零”操作，进一步明确了今年货币政策继续中性偏紧的基调，同时也使得此前央行将为新股发行注入流动性的市场预期落空。我们认为，即便银行间中短期拆借利率持续回落，显示出资金面紧张有所缓解，但考虑到1月共有50只新股批量发行，总额近230亿元的融资量，如此高密度的发行，对于A股市场内资金的分流压力不容小觑。

同时，近期创业板持续反弹已接近前期高点，此时在新发行制度下上市的新股，无疑将使得创业板中的高估值品种面临较大的估值回归压力，也将加剧场内外资金的谨慎情绪。

结合两市的量能水平来看，目前市场运行主要仍是依赖场内资金，短期内市场走强的难度较大。不过，尽管市场缺乏系统性机会，但结构性分

入到震荡筑底的过程。虽然新股密集发行要分流大量的资金，但经过连续回调后估值优势明显，再大幅下跌的可能性不大。在适应打新对资金面的影响后，大盘重新进入反弹的可能性大。目前创业板资金流入很大，但对其中的高估值个股还是少追为好，可布局涨幅不大、业绩增长的中小盘个股。

风险意识不能丢

股海十一少(财经名博)：创业板已经牛了一年。在新股发行重启前夜火速松绑险资投资创业板，或意味深长。这在保险资金运用监管史上尚属首次。须知，保险资金、社保资金不同于别的类型的资金，这里面绝大部分是“救命钱”，安全、稳健是此类资金的特性。而近年来创业板越来越受主流资金认可，不仅公募和私募基金纷纷转战创业板，作为对风险敏感的保险资金也被允许投资创业板，不得不说，风险意识不能丢。

(陈刚 整理)

大盘有望筑底反弹

伟晴(财经名博)：大盘目前进

以上内容摘自财苑社区(cy.stcn.com)