

## A股尾盘“V”字反弹

# 创业板昨日一度暴跌6%

昨日,沪指走弱,深市暴跌。上证综指“5连阴”,下跌0.30%,报3103.43点。深证成指重挫2.95%,报9712.80点,创出2016年5月18日以来收盘新低。创业板指“8连跌”,收盘暴跌3.64%,报1830.85点,继续刷新2015年9月15日以来的收盘新低。剔除ST股,盘中近400股一度跌停,不过,随着尾盘反弹,截至收盘,跌停股数已不到百家。



## 为何下跌 新股冲击效应被放大

对于A股的颓靡表现,市场的主流解释是新股发行加快,拖垮了行情。“昨天主要是新股(IPO提速)的冲击效应有点被放大了”,首创证券分析师邵帅如此表示。

海通证券策略研究荀玉根团队也认为,除了国内外形势不太明朗之外,股市本身供求关系短期恶化是目前市场的另外一大担忧。

自2016年12月以来,IPO开始加速,当月数量达45家,为1997年以来月度之最。今年1月的IPO发

行数迄今已达27家,基本保持日均3家公司IPO的节奏,其中有近6成为中小创股票。新股大幅供给造成了中小创和次新股的下跌。

中金公司分析师王汉锋认为,新股发行快只是表层原因。当前面临的利空因素来自几个方面:

1. 债市阴云尚未完全散去,在防风险、去杠杆的总基调之下,风险还难说已经消化完毕;并且春节临近,资金面总体并不宽松;
2. 除新股发行节奏略

快之外,解禁和减持压力是市场尤其是高估值中小市值个股面临更大的压力;

3. 从宏观层面上看,通胀同比呈现抬升之势,估计货币政策易紧难松;

4. 如果一二线地产价格继续上涨,则面临调控进一步升级的风险;

5. 外围来看,特朗普即将就任、英国脱欧等也可能带来市场波动。在这些因素的交织影响之下,近期市场整体疲弱,昨天更是出现加速下跌。

长江策略陈果团队则

将重心放在了流动性上,他们认为:“当前A股市场核心矛盾仍然在流动性预期,市场自3300点以来的调整核心驱动力是利率/流动性预期的变化。这种变化目前并未得到扭转,当前的反弹不可持续,投资者可以等待更好的进攻时机。”

证券日报对于“IPO节奏太快拖垮市场”的说法并不认同,其发文称IPO规模总体上是适宜的、可控的,反而是10倍于IPO的再融资规模值得引起注意。

## 如何应对 投资者仍宜谨慎操作

金百临咨询秦洪认为,在证金、汇金等机构资金深入介入到A股市场的大背景下,指望A股出现以往较为流畅的熊市走势,是不太现实的。也就意味着A股的挤泡沫,主要是指创业板指、中小板指等高估值的指数,是一波三折的。也就是说,只要上证综指或者上证50指数稳住,创业板指、中小板指,方向是下跌的,是搞泡沫的。但走势可能是三步一回头或两步一回头。因此,可以推测的

是,经过了上周五、本周一的急跌之后,创业板指可能会在1800点一线,暂时有喘息的机会。

只是考虑到这么两个信息,一是目前A股挤泡沫、下跌的核心诱因尚未根本转变。或者说本轮创业板指下跌的逻辑未改变。比如说估值高,再比如说新股扩容节奏的问题。这些问题的存在,也就意味着创业板指经过短暂的休整之后,还有进一步探底的可能性。考虑到创业板指以及小盘股的历史市盈率水平来推测,创业板指到了1600点一线,方具备一定的投资价值。

二是估值坐标的比较效应。在前段时间,创业板指估值很高的时候,显示出上证50成份股乃至上证180成份股的估值,是极其便宜的。但随着创业板指估值的渐次下行,上证50成份股、上证180成份股的估值比较优势就不明显了。此时可能就会有存量资金考虑退出这些成份股,转而寻找持续急跌的小盘股所带来的投资机

会,这样一来,上证50、上证180指数也面临着一定的压力。

综上所述,大市值护盘,难以改变目前的困境,只是延缓了调整的速率,但不会改变方向。既如此,在操作中,建议投资者仍宜谨慎,以适宜的仓位,搏击短线急跌所带来的投资机会。而且,在仓位配置上,尽量减少低估值的大市值品种,而转而关注正在急跌过程中的小市值品种,它们弹性大,是未来极佳的投资标的。

## 延伸阅读

### 创业板当前与2012年有何异同

开年以来创业板指数呈现“八连跌”走势,而自2016年12月以来,创业板指数已累计下跌13%,逼近2016年2月底的阶段低点。由于此次连跌走势与创业板2012年4季度的走势相仿,国信证券郦彬团队从业绩、估值等方面进行对比,主要有以下几点结论:

1. 从创业板业绩来看,不同于2011年-2012年创业板业绩增速的单边下滑,2015年以来创业板业绩增速平均水平仍在30%左右,但波动加大,未来业绩持续性引发市场担忧。2011年~2012年期间,创业板归母净利润增速从2010年的40%以上一路下滑至-7.5%左右,业绩表现明显弱于主板。2015年以来,创业板的业绩增速平均水平仍保持在30%左右,但不同于前两年的单边上行趋势,增速的波动性明显增大。此外,2013年以来创业板业绩的高速增长与外延并购息息相关,商誉占总资产的比重从2012年年底的不到2%上升至2016年3季度末的13%以上。随着重组并购热潮的降温,市场对未来业绩增速持续性的担忧;而估值方面,尽管相对上证综指的估值已下降至历史低点,但本身估值水平仍处高位,在风险偏好收缩下,估值仍有调整空间。

2. 从相对于上证综指的估值来看,当前创业板估值已低于2012年12月低点水平,但创业板本身PE(TTM)仍高于2012年。在2012年12月创业板指数阶段见底前,创业板指数相对于上证综指的估值为2.8,而当前水平为2.6。尽管相对估值已经低于2012年的低点水平,但是从创业板指数本身的估值来看,当前PE(TTM)仍在41左右,而2012年12月初的水平为30左右。

3. 就创业板未来走势而言,风格重回成长的前提在于创业板业绩高速增长再度印证和估值的充分调整,时间点有望是2017年中报之后。相较于2012年的下跌,当前创业板在业绩上尚未出现2011年~2012年的下滑,但过高的商誉占比和并购重组的降温引发市场对未来业绩增速持续性的担忧;而估值方面,尽管相对上证综指的估值已下降至历史低点,但本身估值水平仍处高位,在风险偏好收缩下,估值仍有调整空间。



2017年1月16日 星期一 晴

望沪深两市,跌停个股逾70家,下跌5%及以上的达1173家,红盘的只有366家。

何时才能止跌企稳?我们知道,本轮杀跌主要集中在中小创,所以只有创业板止跌企稳,市场恐慌情绪才能得到根本缓解。而这一轮杀跌行情的起因是市场对新股高频发行而无对应退市安排的担忧。如果这个问题不能解决,在A股趋势严重走坏后,即使超短线存在反抽可能,也难以改变中期继续探底的趋势。

目前,还是以观望为主,不要总想着

抄底。再次提醒自己,高手都是死在抄底上,别以为抄在了地板上,还有地下室呢;抄在地下室的,后面还有地窖等着;抄到了地窖的,下面还有地狱;拼死抄到了地狱里的,结果死也没想到:地狱居然还真有18层。

上面这段话并不是说最近不能操作,而是提醒自己在新热点出现之前不要盲目抄底。因为新热点出现后就摆在那里,风向哪儿吹,强度如何,一目了然。这时,你再进去,风就会让你的资金涨起来。

今日空仓,耐心等待大盘企稳。老雷

本日志仅纪录本人对大盘和个股的理解,不一定正确,切勿跟风。