

# “龙头股泡沫”抱团还是散伙?

2021年开市首周,A股主要股指悉数上涨,春季躁动、抱团龙头股是市场的主要特征。

粤开证券统计显示,虽然上周股指大涨,但仅有6个行业板块(有色金属、交通运输、传媒、钢铁、采掘、家用电器)跑赢大盘,其余22个行业板块表现均落后于指数。市场将少数板块、少数个股的“狂欢”再次演绎到极致。

对于抱团现象能否持续,上周末的券商策略观点出现了分歧:一方面,部分机构认为抱团是机构化的必然趋势,“龙头可能会变,龙头的泡沫化是不会变的”;另一方面,也有机构表示,市场隐现结构性泡沫,面临从“抱团”到“散伙”的风险。

国泰君安证券策略团队认为,

龙头抱团暂难瓦解。海内外抱团的本质是趋同的,均是资金集中追逐“确定性溢价”。至少在春节前,A股市场风格难见切换,主要原因在于:首先,资金聚焦景气度高的龙头股,风险偏好仍低,切换概率不大;其次,当前主导市场的边际资金在境内,在于无风险利率下行预期带来的增量资金入市;最后,在流动性拐点出现前,赛道、竞争格局等仍是增量资金择股的主要考虑因素。伴随资金的投资期限拉长,蓝筹龙头仍是首选。

国盛证券也坚定看好龙头股的集中趋势,并认为将延续数年。国盛证券策略团队表示,龙头抱团是机构化的必然趋势,当前A股正在经历机构化的历史性变革。以外资、险资、

公募基金乃至银行理财等为代表的机构增量资金,正持续涌入A股。因此,机械地参考过去几轮“抱团”历程已是“刻舟求剑”。当前,在机构增量资金主导下的市场,已与过去以散户、存量资金为主导的市场有了本质的不同。

中信建投研究所所长武超则认为,近年来市场中核心资产的泡沫化,背后的支撑是龙头企业的增长确定性。虽然各板块龙头的变化周期不同,但“龙头可能会变,龙头的泡沫化是不会变的”。

作为行业龙头的中信证券则是“抱团终将瓦解”的支持者。

针对上周市场的分化趋势,中信证券分析认为,年初新发基金规模超预期诱发了增量资金对核心资产的

“抢跑式”密集建仓,驱动了近期市场偏快的上涨节奏和个股分化的加剧。A股优质公司持续享受估值溢价是中长期的必然趋势,但随着增量资金建仓紧迫性的下降,个股分化程度或有缓和。

中信证券预计,经过年初基金集中发行的“开门红”,后续发行节奏会有所放缓,市场将重回慢涨轮动。

中泰证券首席经济学家李迅雷日前发表演讲,旗帜鲜明地表示:2021年,市场面临从“抱团”到“散伙”的风险。

在李迅雷看来,A股结构性牛市始于2017年,起初主要靠估值驱动,因为机构投资者比重提升,尤其是外资给了头部企业“确定性”溢价,给了尾部企业“不确定性”折价。自

2019年起,新经济又带来了“成长驱动”。目前,在估值驱动和新经济驱动下的这轮结构行情,已隐现结构性泡沫。

开源证券表示,本轮大盘成长股(以消费和科技龙头为主)是抱团的集中区域,但继续抬升的风险收益比在迅速下降。从估值看,在本轮抱团行情之前,大盘股其实已经“不便宜”;从交易结构出发,北向交易型资金、两融与主动偏股基金是本轮大盘指数上行的主要推动力,部分价值投资者可能已被“挤出”,市场的不稳定性逐渐抬升;即便市场是基于行业的高景气判定龙头行情将持续,但在强需求带动行业整体景气上行的阶段,中尾部企业的业绩弹性往往会更大。

## 753家公司预告年报业绩 近半数预喜

### 753家上市公司中

369家预喜  
预喜率达到49%

略增108家  
扭亏81家  
续盈16家  
预增164家

### 预计净利润额方面

246家上市公司  
预计净利润上限超过1亿元

34家预计超过  
10亿元

五粮液 立讯精密 山西汾酒 比亚迪  
万华化学 迈瑞医疗 长春高新 分众传媒

等8家上市公司预计2020年全年实现归属于上市公司股东的净利润上限超过30亿元

截至1月10日晚,753家A股上市公司披露2020年业绩预告,近五成预喜。已披露业绩预告的上市公司中,化学原料和化学制品制造业、医药制造业、计算机、通信和其他电子设备制造业等行业相关上市公司预喜率居前。业内人士指出,随着春季行情展开,业绩优良的公司有望给投资者带来较好回报。

记者梳理发现,按照Wind行业分类,上述已披露业绩预告的上市公司中,化学原料和化学制品制造业、医药制造业、计算机、通信和其他电子设备制造业等行业相关上市公司预喜率居前。

此外,业绩增幅较大的上市公司,基本被医药、食品、新能源汽车等大类可选消费板块的白马股包揽。

海通证券策略研究报告指出,展望2021年,行业配置的第一梯队是科技题材。当前正处于5G引领的新一轮科技周期中,前期以硬件为主,中后期将带动软件革新需

求。依照从硬件、软件、内容到应用场景的规律,计算机(云计算、人工智能)、传媒(游戏等)、新能源产业链等产业发展空间更大。此外,大众消费有望崛起。预计乳制品、餐饮、超市等大众消费需求将大增。此外,随着收入水平的增加和健康意识的提升,预计专科医院、高端医疗器械、医疗美容、养生保健等医疗服务领域需求也有望增加。

前海开源基金首席经济学家杨德龙对中国证券报记者表示,当前,A股春季攻势愈演愈烈。业绩优良的公司将给投资者带来比较理想的回报。消费白马股、新能源龙头以及顺周期板块个股依然是关注的重点。

Wind数据显示,五粮液以预计199亿元的归母净利润上限,暂列A股“盈利王”。公司预计2020年实现归属于上市公司股东的净利润为199亿元,同比增长14%左右。

预计净利润增长幅度方面,上

述753家上市公司中,有287家公司预计2020年全年实现归属于上市公司股东的净利润增长幅度超过10%,占比达到38.11%;156家公司预计超过100%,占比达到20.72%;28家预计超过300%;12家预计超过500%;天赐材料、达安基因、东方生物、海欣食品、星网宇达、好想你等6家上市公司预计2020年全年实现归属于上市公司股东的净利润增长幅度超过1000%。

天赐材料以预计超过40倍的归母净利润增幅上限,暂列A股“预增王”。公司预计2020年全年实现归属于上市公司股东的净利润为6.5亿元至7.5亿元,同比增长3882.84%至4495.59%。其中,日化材料及特种化学品事业部卡波姆等高毛利产品销量及销售占比上升,产品结构优化,毛利率提升明显;锂离子电池材料电解液市场需求增长,销量较去年同期明显上升,产品原材料自产率提高,毛利率实现提升。

## 理财小白被“割韭菜” 交7999元只上了一天课 微信群就关闭

“交了7999元学费,只上了一天课,微信群就被关闭,所有承诺化成泡影,上当受骗了!”

“报名之前说很快就能把学费挣回来,完全是骗人的!”

……

究竟是什么引得上述人群屡屡控诉?

记者日前调研发现,一些财商教育机构在授课过程中存在夸大、虚假宣传甚至诱导贷款买课等行为,引发消费者的诸多不满。

### 投诉不断

黑猫投诉APP上,关于“理财课”的投诉逾百条,主要集中于“虚假宣传”“课程内容假大空”“诱导消费”“退款难”等问题。

有消费者表示,自己交了7999元学费,进入所谓“金卡进阶班”微信群后,只上了一天课,群就被关闭。

还有消费者认为开课机构不断“洗脑”,诱导学员交钱学习。“前几节课神秘地说赚大钱,后面就要求购课听精华部分”“三个小时的课程中有两个多小时都是劝人购买课程”。

有消费者投诉,财商教育机构大肆宣扬理财课,“甚至诱导用花呗和信用卡消费”。

退款难也是一大问题。“课程内容和自己想要的结果相差太远,想要退款。然而无论怎样说,就是不退款给我”。

### 卖力营销

诸多投诉背后,是理财培训机构的卖力营销。当前,理财课广告在直播平台、社交平台铺天盖地,且常冠以“小白理财”“零基础也能学”字样。

在宣传直播过程中,所谓的“导师”有三大营销利器。

一是以理财成绩截图作为“诱饵”,宣传教会学员无风险赚钱:“手把手教你做行情分析,让你知道什么时候买入,什么时候卖出”“教你零成本一年白捡几千元,无风险14%的绝对收益”。

二是以贫富差距之名传播财富焦虑:“贫富差距已摆在面前。什么都不做,你与别人的差距只会越拉越大。明天的课我会教大家如何抓住行情”“穷人永远找借口,富人永远讲方法”“掌握知识,掌握逻辑,否则你只会被时代抛弃”。

三是限时营销。这些“导师”通常宣称:“这是近期最后一次基

课,抓紧时间完成报名”“本期课程之后,学费会从5180元调到6180元……要么现在支付全款完成报名,要么先用定金占住名额,下课后后补齐尾款”。

然而,十余天后,记者发现上述“导师”提到的进阶理财课依然在售,且售价未变。

### 路在何方

近年来,随着A股市场的火热,公众理财的积极性也有所提高,“财商教育”成为热词。

天眼查信息显示,近一两年,含有“财商教育”字样的公司成立100余家。

部分财商教育机构利润颇丰。据一位财商教育机构高管透露,其公司3年时间年收入超10亿元,学员数量超4000万人。

但与财商教育机构高收入同步增长的消费者投诉不能不引起重视。此外,有机构鼓励“理财小白”开户炒股,也应引起警惕。

高文律师事务所律师郑文艳认为,未来财商教育机构应进一步加强自律。“正规财商教育机构展业时,要区别不同水平的投资者,强调投资有风险。要避免在课程中表述绝对的话语,引发受众群体误会,导致损失。”

“理财课的受众也应保持理性。一方面,不能轻信一些以理财之名、行诈骗之实的课程,或者轻易相信他人推荐的股票;另一方面,在选择课程之前,要对财商机构有一定了解。”郑文艳表示。

本版稿件均据新华社

股市有风险  
入市需谨慎

本版稿件仅代表作者个人观点  
不构成投资建议