■ 投资感悟

楼市股市跷跷板效应显现

□重庆 苏渝

通常我们认为股市和楼市是一个跷跷板的两头,原因是资金会流向盈利洼地。楼市涨股市跌,楼市跌股市涨。近期,北京、上海、南京、杭州等城市相继出现退房潮。在上海,不少楼盘更是打着团购、特价房等旗号变相降价,降幅有的甚至超过30%,“北上广”等一线城市房价大幅跳水,甚至出现了购房者买房后因开发商降价,怒发冲冠去打砸售房部。这回房价拐点来临,巨额的炒房资金该回流到股市盈利洼地了。

首先,股市转暖抗跌打能力明显增强。在欧美股市近期连续大跌的背景下,A股却摆脱了外围股市钳制,走出了独辟蹊径的行情。近期,外围市场的暴跌并没有使A股市场出现原来跟跌不跟涨现象。这可以看出市场信心有所恢复,前期的恐慌情绪正在被逢低买入情绪取代。随着通胀压力缓解和资金面进一步松动,A股市场的做多资金有望进一步增加。沪指成功突破前期压力位60日均线,并且重新站上2500点关口,沪市成交量突破1000亿元。四季度信贷政策有望保持相对宽松。同时,A股账户活跃度暗示投资者正积极参与市场交易,炒房退出的资金正在流入股市,不断涌入的买盘提升了市场人气。

其次,房价若跌四成,则股市有可能涨两成。原银监会主席刘明康最近表示,即使房地产价格下跌40%,我国银行业的风险覆盖率仍然高于国际通行水平,中国的房地产贷款风险总体可控。目前我国银行体系房地产信贷资产占各项贷款的比重为19.8%,这与许多欧美银行房地产及相关资产占比动辄占半壁江山的情况有很大不同。同时,我国对银行业房地产金融衍生产品控制有效,证券化产品数量极少,风险特征相对简单。房价下跌40%,确实在银行的承受范围之内也在市场预期之中。既然房价下跌40%在银行的承受范围之内,市场就会预期房市会下跌40%。随着保障房大量投入使用,供需得到一定程度的缓解;同时国家出台一系列政策,鼓励租房,这样抑制了一部分需求。目前,上海部分楼盘价格已跌去20%左右。假如房价下跌40%,大约有1万亿元资金流出房市,这部分资金若有一半流入股市,其上涨20%并不是痴人说梦。

第三,技术上看,大盘连续反弹阳线多于阴线且阳线实体大于阴线,并放量突破60日均线压制,上穿破掉了3067点调整以来的下降通道上轨,彻底打开了大盘反弹空间。下一步大盘的强压力位在2680点附近。

第四,后市展望电子元器件、交运设备、家用电器、食品饮料、纺织服装、医药生物、公用事业、金融服务、商业贸易、农林牧渔和化工行业的净资产收益率先于工业增加值见底回升。八部门联合发文力挺科技型中小企业股市债市融资,利好科技股。软件、传媒、环保板块连续全线飘红,市场做多热情被激发,赚钱效应显现。

第五,具体操作上,可大胆做多,提高仓位。年报预增、且有政策面大力扶持的低价低市盈率大盘权重板块是后期主流,另一些超跌的中小盘股、二线蓝筹品种也值得关注。

主题投资 避实就虚

□西安 付鹏

证券投资的成败在很大程度上取决于投资策略的运用,策略绝非可有可无。实际上,策略是凌驾于对具体市场走势认识之上的更深一层的方法。本周A股的走势,就充分体现了这点。

对于未来政策预期的变化是主导这轮行情的关键,这也是笔者上周提出跨年度行情拉开帷幕的原因。抗通胀和保就业是中国历届政府的两项重任,经济增速下滑趋势的出现会影响未来的就业形势,在这种背景下,我们有理由相信未来会有连续性的政策利好出现。事实上,在汇金增持之后,管理层又出台了税收政策方面的利好。制度性红利的释放,让市场多方主力有了底气,为行情的拉升创造了契机。A股市场出现强势的独立上涨行情,也就不是件奇怪的事情。所以,目前积极做多应该是不二选择,投资者不必为短期的回调所困扰。

从行情性质来看,这轮行情主要是基于政策预期和流动性放松的因素展开的反弹。市场主流资金采取了避实就虚策略。避实就是正视受前期通胀高企、上市公司业绩增速下滑的不争事实,炒业绩更多地表现为寻找个股的业绩成长,探寻子行业的业绩复苏。放弃了大兵团作战的模式,而是把握局部战术性机会。比如一些未受金融危机过多影响、2011年四季报业绩不降反升的公司,2012年一季度业绩同比增长的公司等。目前金融板块更多地体现了防御性特点,发挥着为行情保驾护航的作用。

就虚则是摆脱缺乏想像力业绩的束缚,把握主题投资原则。10月以来,借助振兴文化产业的利好,游资对该板块进行了充分炒作。后期来看,市场资金还会在主题投资上下工夫,充分利用目前出现的行业政策利好,借助低廉的股价进行炒作。今年以来,新能源板块成为最靓丽和持久的板块。这一板块不但有其国际大背景的影响,更有国内节能减排政策的呵护。周内出现行情的锂电池板块、LED照明板块,都是这一板块的子行业。在行情启动初期,这几个主题投资的故事的确讲得绘声绘色。从目前情况看,未来一两个季度上市公司利润增长速度可能出现逐渐下降趋势,以业绩增长为推动的投资主线会较难得到市场认同。以主题投资为主导、以资金推动为特点,将是这轮行情的主要特征。这一点有些类似1999年至2000年的网络概念。从我们所处的市场背景来看,目前正是经历一轮全球金融危机冲击下的经济复苏,过去百年的经济发展历史证实,经济复苏需要有一个新的技术创新来推动。从目前情形看,这种趋势十分明显,不仅是中国,而是全球范围内所酝酿的趋势。

从技术面来看,目前中长期均线系统依旧保持空头排列,未来的反弹必须攻克众多阻力区域。其中,中短期阻力区域集中于2500点-2700点,主要因素包括小双底(颈线2439点)的量度目标为2571点;4月以来(3067点)构成下降通道外轨,目前位于2570点附近;此外,前一轮下跌幅度的50%通常是最重要的中期阻力区域,本轮单边下跌起点为4月的3067点,50%位置为2687点。至于中长期阻力区域,毫无疑问就是3000点上方。投资者此时需要的是克服心理障碍,积极做多,拿住筹码,充分享受这波中级行情。

■ 华山论剑

曾军:大盘看高3000点

□本报记者 陈光

是反转还是反弹,深圳金中和投资管理公司首席执行官曾军表示,随着CPI见顶回落,行情反转的基础已经奠定;投资者应该从熊市思维切换到牛市思维,第一阶段大盘或看到3000点以上。

曾军,深圳市金中和投资管理有限公司首席执行官,投资决策委员会成员。武汉大学国际金融学士,武汉大学工商管理硕士,17年证券从业经历,具有丰富的金融市场趋势判断和金融衍生产品交易经验。

逻辑变了

中国证券报:从2300点起来,本轮上涨已经维持两个星期,反弹还能持续吗?

曾军:我从不认为这是一次反弹,反弹的意思是,股市上去之后还得下来。在我看来,未来可能有调整,但上涨趋势是明确的,现在是行情反转的开始。

中国证券报:为什么这么看好?

曾军:不是我太激进,而是现在大家需要调整思维,从熊市思维转移到牛市思维。2008年全球金融危机之后,各国政府联手进行救市,其结果是2009年全球股市普遍翻了一倍。但这个救市是强心针性质,有很多副作用,2010年、2011年全球股市重新陷入低迷,根本原因就是副作用发作,拖累了全球经济。

在欧美发达国家,政府的财力并不雄厚,救市副作用表现为高额财政赤字,政府陷入一波又一波的债务危机,先是美国然后是希腊、西班牙、意大利等欧洲国家。而发展中国家的政府财力很雄厚,而且经济发展动力强劲,救市的副作用是市场里注入了太多流动性引发通货膨胀。欧美债务问题正在逐步解决,而新兴市场国家连续不断的加息,也让通货膨胀势头得到控制。可以说,2011年以来全球经济的二次修复正在逐渐起作用。在这个大背景下,有什么理由不相信行情要反转呢?

中国证券报:你的意思是,当国内CPI数据开始回落时,行情向上反转的趋势就已经被奠定了?

曾军:对。

A股便宜又优质

中国证券报:有些观点很类似,但不同。他们认为通胀回落意味着紧缩政策不会加码,政策底部出现了,这才是行情回升的动力,你怎么看?

曾军:政策仅仅是行情发动的催化剂,但绝不是根本动力。如果从政策的角度出发就有这样一个问题,如果政策不像我们预期的那样,哪怕是节奏不对,也会引发行情的剧烈反复,结果只能是反弹,而不是反转。

真正的动力在于价值。一方面,中国依然是全球最具活力的经济体,经济增长的动力仍然十分强劲;另一方面,我们不但看到政策出现了底部,整体市场估值更是历史底部。现在的股票既优质又便宜,这才是行情反转的根本动力。

中国证券报:你谈到经济,事实上现在经济下行的压力仍然很大,无论是宏观经济增长还是上市公司盈利,都有不小的问题,对此你怎么看?

曾军:经济下行的压力当然存在,但这要分两方面理解。第一,只有宏观经济较差,大家不敢给更高估值,我们才能从市场上买到便宜货;第二,现在只是说宏观经济增速下行压力大,但其实经济增长速度仍然在9%以上,在全球市场中名列前茅,对应的上市公司盈利增长也在15%-20%,与我们现在13倍-14倍的市盈率相比,十分合算。

中国证券报:本次行情上涨,速度非常快,一些机构就有这样的观点,大盘涨到2600点我就跑。你怎么理解,到2600点你会跑吗?

曾军:我舍不得跑,他们跑了之后还要再跑回来。这种现象在反转初期十分常见,一方面对行情上升动力认识不明确,心里没底自然拿不长久;另一方面,今年年初到现在,各大机构的亏损十分厉害,当吃饭行情出现,大家获利出逃兑现利润的心理是值得理解的。

但我认为,整个行情的大逻辑已经发生变化,投资者现在应该从“远离股市”调整为“进入市场”。大盘涨幅过快短期出现调整十分正常,但投资者应该时刻关注市场中的机会。

中国证券报:这次反转的目标位在哪里?

曾军:按照现在上市公司盈利情况和经济增长速度,整体18倍市盈率的估值是合理的,也就是说大盘在目前的基础上涨30%左右,肯定在3000点以上。在一个反转趋势中,行情总是在低估值的强周期蓝筹股和中小板之间来回切换,这是大概率事件。

■ 私募非常道

冉兰:A股反弹非反转

冉兰,深圳合信资产管理公司董事总经理,长期从事证券分析、证券投资和管理工作,具备较为丰富的投资管理实战经验。

□本报记者 贺辉红

近两周时间,A股持续反弹,可谓是“急了空头,火了多头”。而到目前这个点位,A股如何运行?行情是否会持续逼空,大涨过后是否又是一个陷阱呢?深圳合信资产管理有限公司执行董事冉兰表示,目前的行情只能定义为估值修复性反弹。从政策基调来看,货币紧张的局面年底会有所缓和,但大幅放松的可能性不大。

中国证券报:对于这波反弹,你是怎么定义的?回过头去看,除了汇金增持,实质性的政策利好似乎不多。

冉兰:我们将行情性质定义为估值修复性反弹。这一段反弹表面上看是因为汇金增持、预调微调等政策利好,其实更多是A股整体估值水平已经跌落至历史低位,像银行股普遍都只有5倍-6倍的市盈率水平,不少大盘蓝筹股市盈率都在10倍以下。从历史来看,估值水平降至历史低位就会迎来反弹良机。再加上资金方面经历长期高压之后稍见缓和,这样市场就迎来了喘息时机。

但政策偏紧基调应该不会变,这意味着大幅放松的可能性不大,只是进一步紧缩的可能性已经降低。而从年底的货币环境看,很多单位到年底都需要做资金回笼,每年的11月中旬到12月份中旬,行情都不会太好。今年资金面的情况可能也难有大改观,当然比之前的紧缩情况会有趋缓迹象。这会给行情带来一定支撑,市场再度大跌的可能性不大。

中国证券报:你如何看待环保板块和文化产业这两处热点?

冉兰:只是短线反弹。这两个板块均属于小板块,游资操作的痕迹十分明显。从基本面的情况看,缺乏明显的业绩支持,短期内上升空间有限。不过,文化产业要做成支柱型产业,未来也许会有一定成长性。数据显示,文化产业去年对GDP的贡献大概是2.5%左右,而要成为支柱产业,其贡献要达到5%以上。因此,未来几年会有至少一倍左右的成长空间。而随着经济发展,环保产业将会被重视起来,毕竟要走可持续发展道路,重视环保是必要条件。短期内,环保大会可能会召开,这对股价可能形成一定的正面刺激。不过,这些股票的持续性最终还是要落实到业绩上。在看不到业绩好转之前,这些股票的涨幅不会太大。

中国证券报:虽然A股涨,但最近外围市场很不平静,你怎么看待这种环境对A股反弹的影响?

冉兰:由于市场对欧债危机预期已经非常充分,A股正在逐步摆脱外围市场的负面影响,进入靠内因主导的周期。因此即使外围市场会反复波动,但对A股构不成致命一击。除非再出现意外情况,比如欧债危机恶化。外围市场的稳定有赖于欧债危机的尘埃落定,但这个问题不会在短期内解决。欧美问题都涉及到经济增长的问题,而要走入到一个新的经济周期需要数年时间。

中国证券报:在你的心目中,农业、快速消费、医药、新兴产业四个板块中,哪个板块出现黑马的可能性较大?

冉兰:长期来看,消费板块仍然会是重要板块,从各国股市的历史来看,消费股出现牛股的概率比其它板块要高很多。

■ 石丽芳看市

继续相对乐观的理由

上周我们提到近期市场虽然也有解套和获利压力,但明显感觉到敢于承接抛压的资金越来越多,这导致每次回调都有一定承接能力。前周持续上涨自然会令本周初的市场承压,但近期活跃的个股表现,说明资金情绪已经被逐步激活。有了活跃的资金,市场恐怕坏不到哪里去。

尽管欧债的冲击依旧存在,但本周三市场的当日逆转已经说明A股抗击打能力在增强。这倒不是说对欧债冲击我们可以视而不见,或者说A股根本不会受其影响,而是说影响A股的内生因素暂时取代了外部因素。其实希腊公投结果如何、欧债风波究竟如何演变,现在谁都无法预知,A股何时何点又要看“外围”脸色也不好说。但有一点可以肯定,当前市场的相对强势格局已然形成,驱动力上“外”让位于“内”基本成为资金共识。在这种情况下,国内政策面及基本面上的动向,更容易成为指数运行的风向标。有分析就认为,在政策微调和定向宽松的背景下,外围局势越糟糕,政府就越可能加速紧缩政策转向,帮助遏制欧元区危机对中国经济的影响,这个逻辑会强化市场的乐观情绪。

退一步看,即使身处事件核心的欧洲股市是否会因为欧债风波的影响就此大跌,也是个未知数。虽然10月31日和11月1日的接连大跌让人心惊,但目前的海外市场,大涨大跌似乎已经不是什么新鲜事情,其情绪化特征好像比A股更甚。再加上对冲基金在市场中的推波助澜,A股现在显然不愿意在开始逐步转暖的市场环境中再跟着海外市场亦步亦趋。

再回到具体的市场,最近涨停个股的数量每个交易日都保持在一个相对高的水平上,这反映出资金活跃性被显著激活。试想,这些资金会一下子就罢手吗?很难。且不说被压抑过久后的能量释放本身就是一个过程,而不会是一个瞬间;单就资金本身的“好赌性”而言,就不会在目前这个盈利相对容易的阶段“见好就收”。市场总会有最后一个“击鼓传花”的接手者,但在这个看上去更像刚刚起步的行情中,谁都不相信现在自己就是那最后一个。我们曾经提过,犹豫、怀疑是指数自2307点起步以来的主流情绪。到目前为止,只能说抱有这种情绪的资金在减少。随着指数的一再上行,获利以及解套力量与踏空力量逐步开始正面交锋,量能的放大以及萎缩会不断交替出现。此外,我们可以看到现在的强势个股大部分具备政策刺激、技术超跌等特征,介入其中的资金看中的是这类个股容易受到跟风盘的青睐,同时也注定其具备爆发力而欠缺持久力的命运。但现在的市场还没有到考验个股耐力的时候,拼的就是爆发力,所以往往是个股活跃度远超指数表现。这就是在提醒投资者在当前市场获取超额收益的方向,更是告诉我们,活跃个股众多的市场,其趋势不会瞬间出现逆转。

至于指数,60日均线作为中期重要均线会有一个反复争夺的过程,2550点区域的压力正在显现,3067点-2826点连线的下压作用同样不可忽视。只是就此展开一定的震荡乃至下跌,都暂时不会改变此轮反弹还会延续的趋势。(作者系资深投资人)

■ 寻找水晶球

反弹或跨年度 套利增发解禁股

□上海 中秦

本周市场在欧债危机再度不明朗的背景下强势震荡反弹,继续创出反弹新高,显示了市场偏多的氛围,也显示出投资者信心正在缓慢恢复,本轮反弹可能跨年度。

首先,决定A股市场的一个重要因素——流动性正在出现转向。虽然管理层没有具体的宽松措施出台,但是一些诸如市场操作利率的微调等迹象显示,流动性最困难时期正在过去,未来市场或将迎来降低准备金率这样的宽松政策。而股市对于政策的反应是超前的,就像对流动性的担忧那样,总是会提前一些时间。目前市场正处于流动性发生转折的前夜,流动性转向是这次反弹逐步深入的重要基础。

其次,外围市场环境正在逐步明朗,投资者承受压力的能力在增强。不管希腊最终怎样对待欧盟的援助措施,我们看到欧美市场对于这个危机的承受能力已经增强许多,大家对最坏的预期已经有了准备。因此欧债的影响不如大家初步发现时那样恐惧,投资者会以理性的思路去解决问题。在此背景下,紧绷在A股投资者心头的神经将逐步放松,大家不再像惊弓之鸟随时准备抛货。只要投资者敢于持股,市场就有走强的基础。所以,虽然外围市场不是决定A股市场走势的主要因素,但是肯定是个好的支持。

我们必须承认,A股市场的利益推动是股价上涨的一个重要因素。因此,到了目前位置,又接近年关,譬如所谓的“吃饭行情”、“业绩排名”、“准国际板发行”或者一些希望高价减持的大小股东,甚至是那些被套牢的各路资金,都会想办法做一次自救。所以,很多个股不排除借着市场环境的宽松,做高股价获得最大利益。

目前逐步接近年底,上市公司的业绩和分红即将被市场关注。由于股价高低、估值基础与业绩息息相关,当大家重新关注业绩时,在超跌的环境下往往会发现不少“金子”,从而获得市场追捧,这也是本轮反弹中的一个亮点。

因此,本轮反弹的延续性得到了一定程度保障,市场或许在年报行情和利益推动的共同作用下,伴随着流动性逐步宽松,走出一轮中级反弹行情。

不过,由于市场刚刚从暴跌中走来,受伤的信心不会瞬间恢复,因此反弹过程会有反复。正如上周笔者所言,这次探底将是一次很好的买货过程,正是在这样的思路下,往往探底较难持续,也不会探得很深,好标的往往也不会下跌。

对于这轮反弹的可操作标的,我这里提一个套利性建议,就是捕捉那些目前破发、存在利益推动可能的优质定向增发解禁个股:

第一,在2010年到2011年度完成增发,其解禁日期在2011年年底或者2012年一季度。

第二,质地优良,最好具有比较明显的成长性和优厚分红可能的个股。

第三,定向增发的股东存在做高股价减持的利益推动力。

第四,目前的股价(复权后)比当年定增价格破发很大比例的个股。

其实思路很简单,那就是当年参与定增的一些特定股东,或多或少对于未来解禁的股价有一定期望。当解禁期的股价远低于增发价格时,他们的焦急会转变为股价上涨的利益推动力。在这些股票里,如果公司质地优良、可分配利润空间大,在一个年报周期内利用一些合理调节手段刺激股价,将是非常合理的推断。在实际增发案例中,还有不少公司对于参与定增的股东有着一定程度的盈利承诺。我们可以寻找那些本身安全边际就很高的个股,在未来几个月内大多数股东利益是一致的,做多是大概率事件,这将是个不错的套利机会。

地址:北京宣武门西大街甲97号 邮政编码:100031 电话:编辑部63070331 发行部63070326、63070324 广告部63072603 传真:编辑部63070483、63070480 广告部63071029 零售价格:2.00元 广告许可证:京西工商广字0019号