

多论剑

周期股曙光初现 成长股强势难改

在过去的两个月,上证指数一直围绕年线2200点来回拉锯,从本周最后几个交易日看,这种局面似乎有望打破。私募人士表示,只要经济见底回升的趋势一旦确立,代表宏观经济景气周期方向的龙头板块,如地产、金融等就会有不错的市场表现。而对于一些强势成长股,股价仍有较大上涨空间。

□本报记者 黄莹颖

有梦想的公司股价空间大

中国证券报:最新数据显示,4月份全社会用电量4165亿千瓦时,同比增长6.8%。不过工业用电量却环比下降1%,对此你怎么看?对于2013年全年经济有何预期?

高燕声:分产业看,1至4月份的用电数据较大幅度地反映了经济处于复苏阶段。目前的经济数据反映经济正处于转型阶段这一基本事实。整体来看,传统产业增长空间确实已较小,经济增长的动力在于新兴产业。

中国证券报:在过去的六七周内,上证指数一直围绕年线2200点附近来回拉锯,这种运行格局是哪些原因造成的?

高燕声:这主要是因为诸如钢铁、石油等传统产业占据指数较大比重。在传统产能过剩的背景下,国家肯定不会从政策上去扶持。

分指数看,比如沪深300、中小板指、创业板指,差异性比较大,中小板指、创业板指明显好于沪深300。从指数的调整看,正是反映了经济处于转型期这一现实。

基于上述判断,下半年我们对主板还是秉持不太乐观的观点。第一,被调节的行业或公司估值仍会较低;第二,在外部资金宽松的情况下,国家产业重点鼓励的行业或公司在下半年会有较好回报。

中国证券报:近日,央行在回购和央票操作上双双放量,从资金面上看,这是否意味着流动性收紧?

高燕声:资金面仍然偏宽松。近期央行的操作是针对以往货币超发状况的修复,现在需要回归到一个合理的平衡点,同时这也是为了对冲热钱的涌入。预计央行的操作会是缓慢适度性的,主要是结构性的调整,具体包括资金分配到哪个行业、哪个市场。

中国证券报:在接下来的几个月,哪些因素的变化会改变市场萎靡的格局?

高燕声:不会有。年初的上涨主要是反映了去年超跌的状态,修复到目前的水平,已经相对合理,基于这样的逻辑,难以找到更多的上涨空间。

中国证券报:近期新增的RQFII和QFII额度,会不会像去年12月一样激发市场做多的热情?

高燕声:有这个额度和如何使用这个额度是两回事。现在这个时点,毕竟不是进入的好时机。

中国证券报:目前市场环境下,看好哪些板块?

高燕声:我们看重的是未来中国经济的发展,从选股上看,我们现在看行业比较少,毕竟行业差异不大。但是发掘一些代表未来成长的行业,尤其是一些有梦想的公司。虽然从业绩上看,这些公司暂时缺乏实际的业绩支撑,但只要给予一些梦想上的东西,这些公司的股价想像力就会很大。

看好新兴产业成长股

中国证券报:近期多个宏观数据披露,总体情况并不乐观,关于今年宏观经济的趋势,你有哪些判断?

余爱斌:各项数据反映经济仍处于逐步见底复苏阶段,只是复苏的力度偏弱。但就目前情况看,已经接近大的经济周期尾声。

从微观上看,企业的业绩增长肯定会受到影响,包括盈利能力等方面都会因此放缓。

中国证券报:IPO开闸可能推迟,另一方面RQFII额度再度放开。市场是否会重演去年12月份的行情?

余爱斌:具体的影响程度还是要看RQFII、QFII额度的落实规模。从短期上看,外部资金进场会对市场造成正面影响。不过从长期看,这并不会改变市场的趋势。

中国证券报:近段时间几个主要指数走势差异明显,这种运行格局主要是哪些原因造成的?

余爱斌:上证指数以钢铁、金融、地产等传统板块为主,由于经济复苏偏弱、缺乏亮点、行业成长空间较小,相关股票走势低迷,所以可以



数据反映了经济正处于转型期这一基本事实。整体看,传统产业增长空间较小,经济增长动力在于新兴产业,其中有梦想的成长性公司,虽然从业绩上看暂时缺乏实际业绩,但是股价想像空间巨大。

深圳展博投资管理有限公司投资总监 余爱斌



深圳中睿合银投资管理有限公司研究总监 高燕声

深证综指囊括了一系列新兴产业,代表了经济转型方向,相关产业具备充分的成长空间,市场自然看好。代表未来经济转型方向的新兴产业,长期成长空间大,业绩持续增长的个股将是市场关注的热点。

看到上证指数整体走势偏弱。反观深证综指走势偏强,这也是因为深证综指囊括了一系列的新兴产业,代表了经济转型的方向,相应的产业也具备充分的成长想像力,市场自然比较看好。

中国证券报:最近一段时间,特斯拉概念被市场爆炒,从具体产业看,A股上市公司能受益于此吗?

余爱斌:从产业链条看,特斯拉其实跟A股上市公司关联度不大,部分公司有间接关系,多数股票属概念炒作。但特斯拉的意义在于,它是一个革命性的

产品,能够拉动整体电动车行业发展,这对电动车行业而言,是一个比较大的利好。

中国证券报:你看好哪些板块?

余爱斌:比较看好金融、地产、汽车等板块,这些板块的基本面相对更有支撑。只要经济见底回升的趋势一旦确立,代表宏观经济景气周期方向的龙头板块,如地产、金融等就会有不错的市场表现。

另外,代表未来经济转型方向的新兴产业,长期成长空间较大,业绩持续增长的高成长个股仍将是市场持续关注的热点。

金牛操盘

鼎锋资产: 创业板涨势尚未逆转

□本报记者 李晓辉

本周创业板走势强劲,未来创业板是否会展开调整?鼎锋资产管理有限公司市场交易主管徐汇川对中国证券报记者表示,从当前估值溢价以及巨量减持因素看,创业板风险因素明显积聚。不过,创业板上涨的趋势还未逆转。

中国证券报:上证综指和创业板指数背离已很长时间,创业板现在涨到1000点以上,对于这样的走势怎么看?

徐汇川:创业板上涨不能简单地说是炒作,它上涨有着内在理由。主板市场多数公司和大经济环境关联度更高,而创业板多数是轻资产公司,这一轮涨得多的主要是TMT行业,它们与经济周期的关联度较小,在经济转型背景下这些公司景气度颇高。同时,带动创业板指数的主要是TMT板块的优秀公司。海外市场尤其是美国市场,高科技公司板块对于A股产生带动作用。

中国证券报:本周四创业板冲高回落,成交创历史天量,这种现象如何解读?

徐汇川:创业板涨到目前位置,有两个现象值得关注。第一,创业板相对溢价处于历史最高位附近。截至5月10日,创业板的TTM溢价与沪深300相比溢价4.5倍,历史上最高值是5倍,维持这么高的溢价实际存在一定的危险性,这表现创业板估值上升的空间变小。第二,创业板减持力度非常大。上周5月6日至5月10日,全市场减持54亿元,其中中小板减持20亿元,创业板减持13亿元,创业板减持量创单周历史最高,实际上4月份以来创业板的减持量都很大。

从市场交易情况来看,本周四创业板出现天量成交并冲高回落,创业板走到现在,估值风险因素越来越大。但是

近几天的波动并未破坏趋势,现在判断是否就此结束,还为时过早,毕竟趋势不会一天改变,需要走一步看一步。

中国证券报:现在既然已经看到了风险积聚,那么在操作上是否要转换风格?

徐汇川:需要补充说明的是,市场是一个整体,谁都逃脱不了市场大环境的影响。中小板和创业板整体不会涨得很高。创业板走到现在,确实存在估值和上行动力之间的矛盾。

在具体操作上,需要注意风险因素的变化,但我们不会马上减仓或者看空,会更多考虑流动性好的、业绩成长确定性的股票,逐渐对持仓进行调整。

至于对主板的看法,我们认为基于当前的经济政策面、市场利率、市场预期等多种因素,主板的整体机会可能要等到三季度才能出现。

中国证券报:鼎锋的短期策略是怎么样?有什么看好的行业?

徐汇川:维持成长股的配置策略,选择整体行业景气度高的、业绩增速较为明确的股票。这里需要指出的是,我们更多地考虑赚上市公司业绩增长的钱,不是估值上升的钱。

我们这几年一直关注的行业包括,消费、新兴传媒、智慧交通、生物医药(含种业)等。短期对于估值我们不是很在意,成长股应当看得更长远。不过,刚才提到了风险因素积聚,我们在仓位上可能比之前略保守一些。

尽管主板市场整体机会还未看到,但是主板市场上有一些趋势不错的股票。比如发电行业,火电有煤炭成本下降的长期利好。不过,在电力板块中,我们更倾向于水电。虽然水电板块年初至今涨幅不小,但是估值还是处于历史低位,同时还有调价预期存在。

创业板个股的行业属性是这轮行情的重要基础。由于创业板公司多属非周期性行业,不少个股处于传媒、通信、高科技的行业范畴,具有较大想像空间。比如,近期出现的电影电视剧类的概念股、3D打

谈股论金

投资创业板非权宜之计

□晓旦

与标普和道琼斯指数连创新高相比,A股市场的主要指数就显得太不给力。不过,以股市是经济的晴雨表论,这种差异也在情理之中。虽然中美两国经济增速仍有差异,但美国处在经济周期的上升阶段,而中国则处在经济周期的调整中。

从数据来看,美国经济已经出现实质性好转。最新公布的美国首次申请失业金人数为32.3万人,低于预期的33.5万人。美国就业市场数据的持续好转使得美元走强,并减轻了财政赤字压力。美国联邦政府4月财政盈余同比增长91%至1129亿美元,显示之前的各项增税减支紧缩措施见效。而财政减支对美国经济增长带来的负面影响随着税率改革、房地产复苏及就业数据改善而减弱,这有利于美国经济加快复苏进程。

投资感悟

创业板整体风险大于机会

□中秦

本周以创业板为首的小市值板块表现突出,众多创业板个股创出新高,极大地提振了市场人气。在IPO重启声浪渐近时,对于创业板出现集体暴涨,我们该如何理解?

创业板的活跃是对IPO重启的预先反映。目前,市场已部分消化了对IPO重启的利空影响,进入了第二个阶段,即部分个股出现估值的预期推动;或者受到了一些利益的推动,推高股价和估值,以获得IPO成行时的高定价。本周创业板的走势说明,先知先觉的资金已经完成了布局并开始推高股价,形成了市场的热点效应。

创业板个股的行业属性是这轮行情的重要基础。由于创业板公司多属非周期性行业,不少个股处于传媒、通信、高科技的行业范畴,具有较大想像空间。比如,近期出现的电影电视剧类的概念股、3D打

印概念股、谷歌眼睛概念股以及TMT股等,大多数是创业板领头羊,这些个股的大幅上涨显然拉动了同板块个股的估值。

创业板公司处于减持周期内,存在较大的利益推动性质。由于创业板个股集中进入减持周期,不少公司为了大小股东获得较高的减持价格,纷纷出台利好,刺激股价上涨,这就是民营减持概念股再度大放异彩的一个重要阶段。随着减持大潮的来临,这个趋势还将持续下去。

创业板个股的活跃也是差异性投资的集中表现。随着市场投资标的迅速增加,差异性投资机会显现。很多个股在出名之前,我们连名字都没有听说过,而聪明的资金和勤奋的投资者利用自己的信息渠道提前发掘了这些差异化投资机会,并且获得了良好的投资收益,这是在深化笔者今年着重提出的差异化投资概念。

取正确策略。

在现在的经济格局中,股票市场并不是没有机会。增长速度的放慢,会放缓传统产业的增长步伐,有些产业还可能衰退。但是另外一些产业则会获得超常发展的机会。我以前的评论中曾多次提及,在优势产业中投资优势企业,以抓住经济结构调整所提供的机会,现实的市场表现也说明了这一点。

虽然A股市场的主要指数表现低迷,但创业板指数却回升至两年来的高点,这就说明了与传统产业相比,新兴产业的投资前景。当然,我并不认为创业板股票都值得投资,但是创业板确实为我们提供了较多的可供选择的机会。从周期观点看,以新兴产业为基础,选择优秀企业进行投资这种策略不是权宜之计,而是在中国经济转型过程中的长期投资策略。

未来创业板整体风险大于机会,个股机会着重看业绩成长性。从创业板的迅猛上涨来看,短期趋势或可持续。但是创业板的整体风险正在集聚,一旦IPO重启,创业板的整体估值就会被迅速拉低,出现整体调整在情理之中。同时,在大小股东高位套现以后,很多公司就只剩下故事和虚高的股价,一旦业绩跟不上,股价就会暴跌。因此,从创业板整体的市盈率率来看,本次高估值的泡沫期不会持续太久,中小投资者没必要现在冲进去接棒。

未来创业板的机会还是在于差异性个股之中,我们需要注意的那些真正的行业改变带来的业绩增长,比如智慧城市的建设带动相关公司在未来3至5年内业绩成长的概率较大,将是长期牛股涌现的集中营。对于那些仅靠沾边概念而炒作的创业板股票,还是尽早脱手为妙。

投资非常道

空头难掀大浪

□金学伟

本周大盘颇具戏剧性,从周一到周三一直是空头在唱主角,周四却来了一个惊天大逆转,不仅收复了前三天失地,且创下2161点以来的收盘新高。理解这一反一正的转折,对我们看未来时期的交易——期指包括股票是有重大意义的。

在没有期指情况下,股市是单向交易市场,只能买进——卖出,一旦卖出,你和股价走势就无关了,最多只能心里看空或嘴里说空,无法对实际走势施加任何影响,最多也就影响了人们的心理感受。

但有了期指后,空头不仅可以卖出股票,还可以在期指合约上开空单赚钱,并继续对市场施加影响。换句话说,不仅持有股票的会随时翻空,加入抛售行列,已经卖出股票的也可通过期指做空,这在一定程度上扩充了空头力量,增强了空头对市场的实际影响力。因此,同样跌100点,没有期指的年代像挤牙膏,挤一点,出一点,也要挤好几天。而在期指时代,往往一天就完成了,总让人有一种世界末日来临的恐惧感。这是因为原先卖出股票后只能看空望空的,也能加入到“空军”中来助威。

相对期指,股票是一种长周期操作品种,看好了买进,看坏了卖出,卖出之后愿意做空或不得不说话的人以外,绝大多数空头都要等趋势好转或认为趋势即将好转后才重返市场。因此,在没有期指情况下,每一次大盘调整总是一次反抽过后,就步入常规下跌趋势,阴多阳少,阴长阳短。

但有了期指后,看空的主力不再像原来那样,仓位减到一定程度后就无所事事了,而是可通过倒腾期指或期指、现指配合着倒腾赚钱。原先的一次卖出然后等待,变成了可以反复买进卖出,做空做不动了就做多,做上去后继续做空。而且为引诱期指交易者积极做多,为他提供对手盘,能在高位建立更多的空头仓位,其做起多来可能比多头还凶猛、还积极。于是我们又看到和上面相反的一种情景:长阴之后不几天往往又是一条长阳。长阴是空头在发威,不等于市场真有那么大的内在下跌动量。长阳也不意味着主力已经看好,而是跌多之后跟风做空的人少了,做多的也都吓怕了,不敢做多,需要狠狠地做一把多,重新激发人们的交易兴趣,让游戏能进行下去,这种游戏的背后有巨大经济利益。

由此就产生了一些问题。

1、传统的分析和判断方法已在一定程度上失效。比如,高位浅回折过去一般都是看好的表现,低位长阳常常是最有效的底部判断信号之一。但在做多做空可以快速切换且期指的利益远大于股票现货的利益,或其收益可远远弥补股票高买低卖造成的亏损情况下,长阴和长阳不再是有效的趋势判断信号,过了今天也许就无效了。真正重要的信号反而是波幅很小的阴线、阳线。因为没有了波动,意味着做多做空的游戏无法玩下去,需要求变。在缺乏持续上涨、下跌的条件下,这种变通常朝着相反方向:大涨后的短小K线也许是下跌前奏,大跌后的短小K线也许是上涨先兆,本周四的长阳只是让我们再次领教了周三期指合约那条小阴线所蕴含的力量。能理解这一点,我们对市场的理解和把握能力也就提高了一步。

2、期指合约的多空形势成为大市判断的重要指针。一般而言,大幅上涨后,波幅收窄+主力空单持仓量对多单持仓量的比例大幅上升;或者大幅下跌后,波幅收窄+主力空单持仓量与多单持仓量之比大幅下降,都是重要的、可能变盘的信号。因为散户可随行就市,主力不能,他必须把自己的操作建立在充分的估计和预期之上。哪怕这种预期是错误的,当他大量特卖或大量买入之时,市场总会受到一定影响。股价犹如悬崖边的巨石,有人推动才会掉下去。

3、预期在成功操作中的重要性降低。做股票久的人都会有一个习惯:把预期当作最重要的决策因素。这和股票是长周期交易品种有关。但在期指交易或期指时代的大盘决策中,预期虽然也需要,但其重要性已让位于即期市场的观察把握。一意地相信预期,就会把预期变为成见,必死无疑。本周一到周三,我一直在关注一个现象:1306合约中空单持仓量最大前3位主力机构的空单数量是其多单数量的1.7倍,其中海通期货最高达到4倍以上。而且至周三收盘后,1306合约的基差达到了36点,也就是比沪深300指数低了36点,这是2010年期指开出的最大基差。而且非常奇怪,前面后面的合约价格都比1306高。显然,这和空头主力预期6月份是大盘显著低点有关。只是我纳闷,他们凭什么就如此坚信6月份会是一个显著低点?因为以我之见,6月份应该是反弹周期的延续。始于2161点的反弹,时间上至少延续4周,甚至6到7周,因此,6月份更可能是大盘的高点。当预期变为成见,当成见支持下的做空做到了蛮不讲理也不讲策略的地步,任你再大力,也会被翻过来,演变为多方携手杀空头的走势。

至本周四收盘,1306合约前3家空头主力持有的空单依然是其多单的1.61倍以上,后市难免会有争争、反复,甚至搏杀,但反弹周期仍将延续,空头掀不起太大的浪。至于空头主力如何从1306合约中安然退场,倒是接下来几周最有看头的好戏。

(作者系上海金耕信息运营总监)

