

多空论剑

创业板强弩之末 地产股适合避险

本周由于前期资金获利回吐的压力,小盘股震荡力度加大。本期受访私募认为,创业板股票上行空间已然不大,其风险大于收益;可适当配置房地产板块,虽然潜在收益率不高,但是风险较小。

□本报记者 黄莹颖

创业板风险大于收益

中国证券报:本周有两个交易日创业板出现较大幅度调整,一些前期表现强势的股票掉头向下,你怎么看目前的创业板?

李志新:从估值上看,创业板股票上行空间已不大。一方面是前期涨幅较多;另一方面,到了目前这个节点,已经很难找出业绩有爆发力的公司。

从风险和收益的比较看,目前创业板的风险明显大于收益。总体上看,创业板走到目前位置,大部分股票风险较大。如果赚10%要冒着可能亏损30%的风险,多数人会选择放弃;如果有30%盈利的可能,对应的风险仅有10%,显然划得来。

我们应该看到创业板的很多公司代表未来经济的发展方向,这个板块肯定不会直线下跌。市场机会更多存在于新兴行业,比如国家大力扶持的环保、管网升级、安防、信息化建设,这都是国家长期投资的方向。

中国证券报:对今后的市场你怎么判断,怎么控制仓位?

李志新:指数难有优异表现,但是下跌的风险也不大。具体到个股,还是存在较大的风险,在风险整体较高时,肯定要把仓位降下来。

中国证券报:哪些板块可以适当配置。

李志新:房地产板块可以适当配置,虽然潜在的收益率不会太高,但是好处在于风险较小。大部分房地产公司的中报业绩都会较好,如果配置一些中报业绩预期好的房地产公司,收益还是明显大于风险的。从历史经验看,房地产股票和房地产国家调控政策关联度不大,比如碧桂园在2007年金融危机时是1块钱,最高涨到3、4块钱,去年最高涨到4块钱。

如果政策对业绩有较大影响,我们可能会调整估值,如果不是这样,作为专业的投资机构,一定要相信股票就是商品,有它的价值。

中国证券报:除了房地产外,还有哪些板块存在投资机会?

李志新:从股价看,目前没有特别看好的板块,就是酒类股票可能会有反弹。

寻找好的股票,更重要的是以好的价格买入。

金牛操盘

星石投资首席策略师杨玲:强者恒强格局难改

□本报记者 殷鹏

星石投资首席策略师杨玲表示,如果经济运行持续低迷,成长股的优势将更加明显;如果经济增速出现企稳回升,周期股的机会才会到来。目前的情况属于前者,因此,强者恒强的格局持续的可能性极大。

中国证券报:如何看当前的宏观经济形势?

杨玲:二季度经济增长的三驾马车动力依然不足。房地产价格持续高涨,房地产调控方式或有变化,但继续调控的方向不会变,房地产投资增速短期内难以出现显著回升;政府无意识以依靠大规模基建推动经济增长,当前较大的财政压力制约了政府开展基础建设的空间,可以预期基建投资在短期内难有起色;工业产能严重过剩,制造业投资持续低迷,外需难以在短期内出现大幅回升,但美国年内缩减国债规模将推升美元汇率,有利于我国出口。从汇丰中国PMI5月初值来看,内需最近出现严重下滑,去库存压力较大。

中国证券报:市场强者恒强的格局何时能够打破?市场对创业板的关注会否向二线蓝筹股转移?

杨玲:这个主要看经济运行状况。如果经济增速继续下行,经济运行持续低迷,成长股相对周期股的优势将更加明显,两者之间的估值差将进一步拉大;如果经济增速出现企稳回升,经济运行景气度高涨,则表明周期股的机会可能已经到来,二者之间的估值差将不断缩小,市场对创业板的关注将发生转移。目前的经济情况属于前者,因此当前市场上强者恒强格局持续的可能性极大。

中国证券报:对接下来的货币政策有何判断?

杨玲:社会融资规模快速增长、流动性相对充裕,宏观经济疲弱。货币注入并未如愿带动经济,似乎已经暗示依靠进一步放松货币带动经济增长已经十分困难,而且放松货币政策可能进一步推升房价。我们预计上半年中性的货币政策发生改变的可能性不大,下半年货币政策恢复至年初的中性偏松状态的概率较大。

中国证券报:对未来的改革红利有何预期?

杨玲:新领导层已就改革达成共识,各项影响深远的改革将持续推进。政府坚定推进市场化改革,有利于提升经济活力,不仅为未来经济持续稳定发展打下坚实基础

看好一只股票,如果它的走势不如预期,不是说设立一个具体的亏损比例便一刀斩下,而是反复精研公司,看其基本面上有什么负面因素是之前没有看到的?如果真的发现公司的基本面上出现了当初没有看到的超预期变化,就应认错离场。

中国证券报:你们怎么做风险控制?

李志新:我们比较重视投资的理念,风险偏大时可以放弃。如果一些公司股价脱离基本面,会逐步减持。

很多股票,尽管我们对其未来非常看好,但在具体估值上,我们倾向于把业绩打个20%至30%的折扣再做判断。比如一块钱的业绩,我们会在7毛钱的基础上去做判断。这样做,我们可能卖不到最高价,但是从风险控制上,这样可以在较低的风险水平下,获得相对稳定的收益。

在过去多年的投资生涯中,基本上没有超过大盘5%和10%的回撤。这主要得益于我们会冷静等待市场的机会。

市场担忧情绪浓厚

中国证券报:最近两月市场振幅较大,造成这一现象的因素有哪些?

陈龙:最近两个月,市场分化明显,在公布了令人失望的经济数据后,以上证指数为代表的主板市场一度探底,创业板则在短暂调整后上周五继续高歌猛进。

影响市场运行的因素众多,经济趋势和经济政策决定市场长期走势,资金和情绪极大地影响市场短期涨跌。造成市场震荡的因素,除了GDP增速不及预期,市场对中国潜在债务隐患的担忧也是重要推手。

中国证券报:对于2013年全年经济有何预期?

陈龙:经济周期和市场牛熊至少是以月而不是以日为单位的运行轨迹。

总体来看,中国经济还是处于2008年“危机爆发44万亿刺激”之后的修复期,修复期很大程度上是转型期。经济转型是一个漫长过程,可能需要经过10年甚至20年的曲折和反复,转型才能成功。

对今年的经济形势不用太悲观,应该说政府手里的调控资源还是充足的。况且经济是去年四季度才见底,现在可以理解成底部震荡阶段。

对投资者而言,经济现象中最值得关注的是通货膨胀和债务情况。通胀终结牛市,或者通胀



无牛市,这在中国证券市场上几乎每次都被验证;而市场对中国潜在债务问题的预期和判断,直接决定了对金融地产板块的估值,进而决定主板的走势。

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?

陈龙:回购是公开市场操作的工具,在运作过程中,可能是为平滑热钱的影响,也可能是货币当局在经济与物价之间权衡。回购和央票都对流动性有微调作用,但不宜简单据此判断为流动性的拐点。在银行体系内,利率水平和准备金率对流动性的影响更显著;在银行体系外,规模或超过20万亿的影子银行越滚越大,其真实利率水

谈股论金

政策红利左右股市

□晓旦

虽然我们以为以新兴产业为基础,选择优势上市公司进行投资的策略不是权宜之计,但这并不意味着可以随时买进这类股票。三四月的股市调整期是吸纳优质成长股的良好时机,而现在,适当的停一停,慢两步也是必要的。对于股市的整体走势来说,我们有必要重新观察一下现时影响股市的宏观经济因素。

4月公布的经济数据普遍低于预期,这使得人们对经济再次走上高速增长的轨道不再报有希望。现在股市已对此做出反映,经济数据不再是影响股市走势的主要因素。

经济增速放缓成了常态,这对经济改革提出了要求。最近,国务院决定取消和下放117项行政审批项目,这意味着政府要透

投资感悟

牛股为何扎堆创业板中小板

□中秦

市场并未走牛时,牛股已经一大堆。受PMI数据创新低、外围股市大跌等因素影响,本周大盘冲高回落,但本周以来仍有133只个股创上市以来新高,其中多数分布在创业板和中小板。

这些牛股为什么在创业板和中小板中集中出现,他们的形成有没有共同特点?

创业板、中小板最近牛股扎堆,首先要归功于这两个板块的公司是在中国经济转型期上市的,他们的行业处于新兴经济体系,受到产业政策扶持,比如物联网、云计算、节能环保、网络通信以及文化传媒等。在这类行业中的企业首先不像传统行业那样缺钱,不仅仅是股票不缺资金关照,行业本身也获得热钱的持续注入,龙头企业必然获利丰厚,就连那些沾边的公司,也会分得一

杯羹。由于业绩提升和资金追捧,推动股价上涨。

近一年来,中小板、创业板进入密集减持阶段,主板市场则鲜见减持。这正好和投资者的预期相反,大家害怕减持而不敢涉足,创业板、中小板反而越减越涨,看似供求平衡的主板市场则停滞不前。这让我们清晰地看到资本市场的本质,那就是个利益交换的市场,任何股价的上涨都必然有背后利益。简单地说,当大小股东开始减持时,谁都希望卖个好价格,那么不管是真的假的,做戏也好实干也罢,反正大家心往一块想,劲儿往一处使,给公司输入了不少利好信息,机构也心知肚明,形成了巨大合力,此时股票供小于求,股价上涨就非常合理。这是我很早以前就提出的“民营减持概念”,未来这个概念还将继续发力,当少数公司做高股价减持

平和规模更能体现流动性状况。

央票的发行利率往往是体系内利率水平的指南针,最新3月期央票发行利率降幅明显,这至少不是主动收缩流动性的表现。

中国证券报:接下来的几个月,哪些因素的变化会改变上述格局?

陈龙:最能改变上述格局的因素还是房地产政策。如果房地产调控松动,短期内对经济的拉动、缓解市场对影子银行的忧虑都有明显的正面作用。但长期影响如何,要看具体的政策内容。

中国证券报:哪些板块值得投资?

陈龙:长期来看,医药和环保板块的确定性最强,估值合理时就是买点。其它板块需要具体分析,往往是政策驱动或事件驱动。

投资非常道

期指时代个股为上

□金学伟

本周大盘出现戏剧性一幕:周一到周三安然无事,只做小幅平整整理,周四风云突变,期指跳低13点,沪综指跳低11点开盘,放量跌至综指2282点、期指2580点后又峰回路转,大幅飙升,拉到2304点后再次跳水,全天走势大起大落,多空陷阱轮番出现。

这种大幅震荡、双向构筑陷阱的走势和股指期货有着极大关系。

自2444点以来,大盘走势一直呈现两大特征。一是行情走势的片段化,常常一两条长阴或长阳加几条小阴、小阳。二是逼多逼空轮番上演,一旦逼不成了,上下振幅小了,就有一方大打出手,演绎一段做多、做空的好戏。本次2300点跳水也一样:长阳之后是3条小阳、小阴盘整,预示着一个行情片段结束,下一个行情片段即将开始。从今年3月以来,这样的行情片段我们已见过多次,唯一的区别只在具体点位,中间的长阳长阴是1条还是2条,高位或低位的盘整是1天还是2天、3天,只要窄幅盘整,接下来就有多逼空、空逼多的戏码上演。

如此现象的反复出现,给投资者带来了极大困扰,不仅使传统的宏观趋势型投资变得日益艰难,而且也在一定程度上产生了一种盘整恐惧症——见到盘整就怕。看到上涨不敢买,生怕买了就是头。看到下跌不敢买,生怕买了还要跌。平稳盘整时更加不敢买,生怕明天来个大变盘,股市的活跃账户越来越少,不是不想做,而是不敢做。

这种过于碎片化的走势也给股市带来了巨大副作用。股票是一种风险投资,既然有风险,还有那么多人会进入股市,为什么?一是有钱可赚;二是因为大多数人都认为自己能够把握住风险。离开这一点,哪怕再大利润,大多数人恐怕都会敬而远之。从这个角度说,由期指主导而催生的过于频繁的多逼多逼空,过于频繁的长阴长阳轮转,行情走势的过于碎片化,加大了股市不确定感,吓走了许多人入市。今年宏观形势比去年好,股市政策环境、供求环境都好于去年,社会上的资金状况也好于去年,即便是股市走势也好于去年,但股市的资金存量却比去年减少了近2000亿元,根本原因就在于此。

面对这样的市场,我们可从两个方面着手。

其一是从市场监管入手,尤其是期现联动的做多做空行为必须得到有效监管。市场不怕涨,也不怕跌,最怕的是无序。无序就意味着绝大多数人都无所适从,惹不起的结果只能躲,远离股市,远离毒品。

其二是从我们自身着手。在期指时代,绝大多数的传统分析方法都会失效,许多传统的投资习惯也会成为有害的东西。最典型的是:传统的形态分析基本上已失去意义,取而代之的是市场行为观察、盘口语言解读,这需要花费很大精力,付出很多代价才能基本掌握。因此要学习新东西,研究新问题,掌握新本领。

如果我们的资金量允许,最好是让自己成为股票、期指两栖型投资人,期指交易一套思路,股票投资一套思路,这会非常有助于我们的投资。如果资金量不允许我们成为两栖型投资人,那么就须在股票投资方面做些改进。

我以为,最重要的改进应该包含以下两个方面。

1、对宏观大盘的把握必须从过去的以波段为主,转变到以战略性把握为主。所谓战略性把握,重点只有一个:有没有重大的系统性风险?如果没有,那就不用理会大盘的涨跌,埋头做个股。从今年2月大盘调整以来,许多投资人的资金账户其实是一直处在大涨小回的上升趋势中,不断创出新高。其中的秘诀就是,不管大盘是涨是跌,只要没有重大的系统性风险,就一路重仓、满仓,中途只做结构性调整,抛弃已经涨到位的,或不太好的股票,换进新的、更好的股票。这对习惯了看着大盘做个股的投资人来说,有点难,却是必过的一关。因为市场大了,容量也大了,虽然数千亿资金对大盘来说是蒙蒙细雨,但对个股来说,却是强有力的扫帚,扫帚过处,飞沙走石。

2、个股选择必须从过去的单点考虑,走向多元化考虑。比如,过去讲价值投资,一般就是指价值被低估的股票;讲主题投资,一般就是消息、题材。这在资金比较充沛的情况下是有效的,但是,当阳光雨露无法播撒到大多数个股上时,要想尽可能获得广泛资金支持的股票只有两类。一类是具备得天独厚优势的股票,另一类是具有多维优势、能够成为大众群众的股票,其中:业绩高速增长、行业前景好、题材吸引人、股价够强劲这四个维度的组合是最容易产生大牛股的。把握不了大盘先机,那就把握个股吧,这是相对容易的。

反弹周期仍未结束,本周四的跳水只是主力空头利用了3月下旬那条周线长阴的高位阻力、市场的犹豫不决、短期动量指标的超买以及外围股市下跌炮制的一次减仓行情。对我们来说,真正重要的是选好股票。

(作者系上海金耕信息运营总监)