

多空论剑

冒险短炒 不如退守

本周A股继续向下调整,前期热门板块纷纷转冷,市场缺乏热点。私募人士认为,文化传媒和手机游戏板块出现大幅下挫,成为市场下跌的主要动力。一旦领头羊倒下,其他板块就很难再有良好表现。

□本报记者 黄莹颖

中国证券报: 本周市场持续调整,原因何在?

尹国红: 资金面的相对紧张和文化传媒等人气板块的大幅下挫,是造成目前疲弱局面的主要原因。10月以来,央行逆回购操作越来越少,向市场注入的资金相对较少,从银行间拆借利率的飙升可以看出资金面仍然偏紧。而股票作为流动性最好的资产,在资金面紧张的情况下会成为第一个被抛售的对象。从市场本身来看,今年以来一直作为市场领头羊的文化传媒和手机游戏板块出现大幅下挫,成为市场下跌的主要动力。而这些板块在今年以来从未出现过如此大幅的调整,这基本宣告该板块长期顶部已经来临。一旦领头羊倒下,其他板块也就很难再有特别好的表现。

黄道林: 上证指数从本轮反弹的高点2270点跌到目前的2106点,也就160点左右,7%的跌幅其实不算什么。现在市场关注点仍是创业板,因为创业板指数从历史高点1423跌到现在1200点左右,跌了200多点,跌幅近20%。目前的跌势属于结构性下跌:小盘股大跌,大盘股小跌,或者没跌,这种结构性跌势在节奏上难以出现反弹行情。我们踏准市场的节奏来操作更现实。

中国证券报: 近日活跃个股向并购重组、新兴产业等领域靠拢,怎样在这两个板块中寻找合适的标的?

尹国红: 并购重组是市场永恒的主题,但由于重组的不确定性较大,意味着投资者需要更专业的投资能力和更强的风险承受能力,如最近的昌九生化就是典型事件,对该类板块应以轻仓参与为主。新兴产业是未来的方向,也是相当长时间内市场的核心主题,该板块仍然会出现牛股频出的盛况,对新材料、环保和新能源等板块可重点留意。但在目前市场疲弱的背景下,

应以控制仓位为主。

黄道林: 并购重组是资本市场的重要功能,市场对并购重组历来用明星表演的方式诠释其魅力,特别是IPO暂停许久,并购重组成了PE退出的重要渠道。当然这样的投资标的很难研究出来,多多少少要靠碰运气。新兴产业的投资机会可从两个方面寻找。一是出现行业拐点,市场还没怎么充分炒作的品种,比如光伏行业;二是市场出现明显放量,应用前景广阔的行业。

中国证券报: 如何看待近日地产、银行等大盘股的护盘行为?

尹国红: 地产股、银行股本轮涨幅较小,因此成为近期护盘的重要动力。没有上涨,就没有太多获利盘,为掩护一些涨幅较大的板块资金撤退,如文化传媒和手游,这些涨幅较小的权重板块相对活跃也就理所当然。但这类板块由于资金介入不深,业绩大幅增长的可能性不大,因此要实现持续稳定的上涨难度较大。即使他们能够上涨,也只能当作震荡市中的脉冲式上涨而已,不具备很强的持续性和可操作性。

黄道林: 地产股和银行股的机会不大,地产泡沫太大了,银行的垄断利润太高了,所以见好就收是上策,等待政策落地再说。

中国证券报: 对于三中全会有哪些预期?从投资角度,哪些领域的改革最值得期待?

尹国红: 市场对三中全会的预期较高。但短期内能够得到落实的可能就是大家耳熟能详的方面,例如放开行业垄断、市场化运营等,土地流转之类的涉及面比较广的题材可能不会直接出炉,因此投资布局只能从油气改革、电力改革、民营银行等方向着手。但这类板块个股目前涨幅基本反映了预期,如果没有超预期的政策,这些板块在真正消息出来之后反而可能成为风险板块。所以这些板块只适合短炒,不适合长期操作,对其期望值不宜过高。

市场在年线附近纠缠已久,在持续数月的结构性牛市之后,未来半年股市很可能选择以结构性下跌的方式完成调整。



圆融方德高级研究员 尹国红

深圳国诚投资总监 黄道林



四季度行情会先抑后扬,待改革政策明朗后,应当出现一波像样的行情。

黄道林: 其实大家的预期是一样的,就是改革。从投资的角度来看,有几个方面可以重点关注,一是养老和二胎政策,二是土地流转,这两项政策带来的投资机会是较大的。

中国证券报: 对于未来半年的行情有何判断?

尹国红: 未来半年指数行情可能相对悲观。一是创业板指可能进入筑顶阶段,龙头股的倒下让创业板指低下高昂的头。在没有创业板牛股频出的市场里,股市很难有出色表现;另一方

面,主板市场的权重股目前不具备扛起上涨大旗的条件,无论从资金面还是权重板块本身的基本面来看,都注定权重股仅仅是反弹,不具备持续上涨的能力。而市场在年线附近纠缠已久,在持续数月的结构性牛市之后,未来半年股市很可能选择以结构性下跌的方式完成调整,比如指数跌幅不大,但前期涨幅较大的成长类个股跌幅较大。

黄道林: 四季度行情会先抑后扬。待改革政策明朗后,应当会出现一波像样的行情。

□金牛操盘

投资要选对行业

□瀚信资产 李君

俗话说:男怕入错行,女怕嫁错郎”。投资也是一样,投对了行业,会事半功倍;如果投错了行业,不管你多么努力,最终的收益也是平平,甚至还可能费力不讨好,招致损失。不管是证券投资还是股权投资,本质上都是一样,赚行业的钱比赚企业的钱更加容易,行业选对了,里面的企业想不赚钱都难。那么在投资中,要选择什么样的行业,更能获得理想的回报呢?

根据笔者长期的研究和对比,应该从以下几个方面来选择行业。

行业要处于上升阶段。根据行业的生命周期理论,行业发展分为四个阶段:幼稚期,成长期,成熟期,衰退期。投资之中,要尽量选择处于成长期的行业。投资的本质是企业的成长,快速增长的行业才能孕育爆发式增长的企业。投资讲究的是大概率,只有行业处于上升期,企业才会大概率上升。实际中要尽量规避处于衰退期的行业,价值投资和长线投资不是机械式的一成不变,当行业步入衰退时,切忌抱残守缺,要勇于撤退。此时,更不要稀里糊涂地往里钻。人家抱残守缺,至少曾经在这个行业上赚过钱,大不了把以前赚到的钱再亏回去,而此时新进入者,最后多半会落得割肉离场的结局。

行业的空间要足够大。只有池子足够大才能养出大鱼,大海孕育了许多庞然大物,但一个小鱼缸只能养出小鱼和断头。同样的道理,如果一个行业空间狭小,里面是很难培养出大市值公司的,也就别指望在这样的行业中寻找Tenbagger(十年涨十倍的股票)。一个行业如果面向的是普通大众,生产的产品或服务又是大众重复消费的,那么这样的行业一定小不了,比如食品饮料、医药健康等。

行业要有较高的壁垒。行业空间看起来很大,但是如果行业本身没有壁垒,进入门槛很低,那么这样的行业照样不是什么好行业。因为壁垒低,所以不断会有新的竞争者进来,再有前景的行业也会很快变为竞争的红海,价格战和产能过剩是这些行业的宿命。比如曾经风光的光伏行业,刚开始可能有些企业因为先入优势能够享受到很高的盈利甚至暴利,但是由于光伏行业本身壁垒不高,后来大批的来自行业外的新竞争者持续进来,最终从多晶硅、电池片到组件,各个环节都出

现了产能严重过剩,产品价格一跌再跌,里面的企业全面亏损。当前的LED行业其实也同样面临这个问题,尽管行业未来的需求空间很大,但是由于缺乏足够的壁垒,所以LED行业整体投资价值不大。

行业当前的增速要比较快。行业有空间、有壁垒,也处于上升期,但是如果行业增速缓慢,那么投资的效率也会大受影响。一般来讲,从目前国内的投资环境来看,行业增速最好能在10%以上,要能达到20%就更好。

行业的集中度要高。如果某个行业格局分散,里面的参与者众多,市场竞争处于一片混战中,这样的行业要尽量规避。一个整天打价格战的行业是没有多少投资价值的,这种行业宁愿错过,也不要做错。最好行业竞争格局相对稳定,大家专心提高产品质量和企业盈利水平,行业整体盈利趋于上升。

行业增长相对稳定。大起大落、大开大合的行业虽然有气焰,但是投资者的内心受不了。而且,还可能大落之后直接硬着陆,再也起不来。投资之道,要选择增速稳中有升的行业,这样才能持久。



□谈股论金

还会震荡两三周

□晓旦

从官方公布的10月中国制造业PMI数据看,中国经济复苏的过程有这样两个特点。

第一,订单量增速是刺激经济维持复苏的主要因素。从稳增长的政策实施进程看,订单量的增加是制造业复苏的第一环节。至10月,已有4个月新订单量增速明显提升。根据生产流程,四季度将进入订单消耗期,经济增长动力将主要转向库存消耗。因此关注四季度制造业库存波动是判断经济走势的重要依据。从10月中国制造业PMI数据来看,产成品库存明显下滑至低位,原材料库存略升,在国际经济趋于向好的大环境下,今年余下时间,外需刺激将继续为经济复苏提供动力。

第二,在经济复苏过程中,经济结构调整的影响已经显现。一些传统产业、周期性产业在经济回升过

程中受益不多,甚至面临紧缩压力。例如,虽然10月中国制造业PMI位于50以上的扩张区间,但是这并未带动钢铁行业持稳、回升。相反,10月钢铁行业PMI指数仅为47.5,比上月回落了1.7个百分点,连续第二个月处在50的荣枯线以下,生产指数由升转降,新订单指数继续收缩,钢铁企业亏损加重。在期货市场上,螺纹钢、焦炭、焦煤的期价也在走低,只有成本因素成为价格的支撑。

与此相对应的是在经济回升中,非制造业的发展占据先机,10月中国非制造业PMI为56.3,在9月非制造业PMI上升1.5个百分点至55.4后,10月非制造业PMI再升0.9个百分点。非制造业PMI连续两个月出现回升,且创造出近14个月的新高,说明中国经济通过发现新的消费热点、提升居民消费能力,以及改善消费结构等方式,进一步释放了服务业发展的潜力。服务业继续保持扩张趋势,成为当前经济

保持平稳增长的重要基础,也使中国经济的结构调整趋于合理。

国际经济的基本面也进一步向好。虽然10月美国政府关门对经济复苏产生负面影响,但是之前人们的预期过于悲观。尽管美国经济活动总量受到影响,但美国经济复苏的节奏并未因此显著放缓。美国10月ISM制造业指数从9月份的56.2上升到56.4,是近3年来的最高水平,预期四季度美国经济数据仍会向好。此外,QE的退出担忧已缓和,货币环境宽松,投资者的风险偏好增强。

联系到中国的股票市场,虽然经济稳定向好,但是年底流动性趋紧的趋势仍在发酵。为防止通胀抬头,未来仍有较大概率收紧流动性,实际利率有所攀升。市场的焦点也在流动性方面,这会压制市场的走势。不过,这也为人们选择未来的投资标的提供了机会。预计股市会在区间震荡两三周。

□投资感悟

调整之后 机遇将至

□秦刚

短期来说,这轮调整还将继续,大多数个股将在季报业绩估值的大逻辑下重新定位。不过,对于未来,在调整之后会有机会出现。

市场的这次调整是“市梦率”与市盈率的矛盾激化之后产生的,新经济个股过高的股价在脆弱的业绩基础上难以立足,股价出现雪崩,以华谊兄弟、乐视网等龙头股为代表的创业板个股率先进行调整,不少个股调整幅度超过40%。随着手游、电影娱乐等板块进入调整,这轮市场的调整还将继续,直至股价的上涨最终符合业绩增速或者出现更好的预期。

短期来说,对于三中全会的预期或随着会议召开出现退潮,这是资本市场的正常现象,类似于利好兑现。由于经济转型,传统产业必然遭受冲击,比如地产以及一些垄断性行业。在改革措施出台之时,必然将对这些权重行业产生较大

冲击,地产股、传统资源股等或被资金短期抛弃,这对整个大盘的冲击明显。

但是,随着冲击的逐步退却,在11月底市场将重新恢复升势,最根本的原因是,经济转型已经开始,政策利好加上合理的调整之后,投资标的吸引力再度产生。不过,未来的标的肯定会涌现很多新东西,绝不会是前期热门股的炒冷饭,这要求我们在调整中寻找那些未来的热门股。

转型肯定是重中之重,传统企业的转型将是非常重要的投资方向。比如最近一些传统的煤炭采掘机械公司,由于所处行业的不景气,自身业绩徘徊不前,公司及时做出调整,转变业态范围扩大到融资租赁、技术服务等,并且在这样的转型过程中,业绩得到保障和提高。未来这样的公司会更多,其盈利空间较大。时至年底,很多低价个股的保壳、扭亏过程也是一道不错的风景。如果这个过程伴随着产业转型无疑是一次质的飞跃,股价表

现肯定是乌鸡变凤凰,所以这也是一个不错的投资方向。

最近医药板块整体调整,在医药行业反贿赂打击腐败的整体大背景下,这样的调整是可以理解的。不过,随着整个行业的调整,不少龙头个股的股价随之下了台阶,这给我们一次非常难得的建仓机会。笔者看好那些具有强大的研发能力的、未来新产品丰富的大型医药企业。医药、医疗消费在未来很长时间内将是中国最重要的消费领域之一,其盈利空间巨大,我们甚至可以把那些新药储备丰富的公司比喻成医药股中的华谊兄弟,每次新药上市就类似于商业大片的发行,其估值就会上一个台阶,这次调整之后,这些优质医药股会明显上涨。

短期热点或许是享受超预期政策红利个股。一般重要会议总会有一些出乎市场意料的政策出台。如果在短期出现一些政策上的超出市场预期的利好,相关受益个股或成为短期的热门品种。

□投资非常道

市场进入重要时间窗口

□金学伟

股票市场既不是一个无规律市场,也不是一个完全有规律市场,而是一个掺杂着各种自然模式的混沌市场。

这些模式,有的会在人们不经意时突然出现一次,随后就销声匿迹。这种模式我们称之为偶然性模式,可以在发生时运用以往经验应付一下。但无法作为一种规律和分析预测基础,否则就会疑神疑鬼,无法进入正常的分析与操作状态。

有的则会反复出现,具有普遍适用性,人们可利用它来预测未来可能的变化,构建分析和交易系统。我们所讲的规律,就是指这种普适性模式。

在这一基础上看待股市运动,就有点靠谱了。股市中会重复出现的、具有普适性的模式不是一两个,而是成打成捆——仅时间周期,按笔者研究,就有十来种之多。它们常常会互相交替,时而是这种模式占主导,时而是那种模式占主导。也会互相穿插,在一种模式占主导时,另一些模式也不甘寂寞,会时不时打扰一下。股市的运行就像搭积木,各种模式就像小孩子手里的一块块积木,这样搭,就成了一座城堡;那样搭,就成了一辆汽车。你永远无法确认这个奇思妙想不断的小精灵这一次会怎样搭他的积木。

混沌理论是这样解释的:市场永远有一种看不见的结构,影响和制约价格运动的方向和方式。就像河流形成,当涓涓细流从山间流出时,也许左边有一块不起眼的小石子,用微弱的身躯对同样微弱的水流稍稍阻挡了一下,就使涓涓细流稍稍向右偏了一点,也使后来形成的大江大河从此右拐而不是直往或左拐。

因此,股票市场不是一个完全混沌的市场,也不是一个完全有规律的市场。以纯混沌的观点看市场,有违客观事实;以机械的规律论看市场,也会错得离谱。这是经历了20多年成败得失后得到的经验教训。

写这样的感想是因为有一位读者推荐过一个博客,说博主非常厉害,可提前很长时间,对未来的高点、低点出现的时间做出精准预测,比如,5月2日是一个低点,5月29日是一个高点,6月6日是一个低点等。看了博客后,我哑然失笑,如此简单的游戏需要如此隆重、如此神秘神秘?说白了,就是按照某种方法,测算出所有的时间点,然后就下赌注,赌A时间是高点,B时间是低点。同时又以另一个博主的名字,赌A时间是低点,B时间是高点。如此的排列组合,可产生几种结果,只要有一个博客押对了,就可招兵买马,收钱加群。

什么方法能做到如此神奇?说穿了很简单。我们知道,卢卡斯数列是4、7、11……47,其中最重要的一个数字是47。比如,从1994年325点到1998年1422点,是46个月;从1997年的1510点到2001年的2245点,是48个月……包括3478点到1849点,也是47个月。47是股市经常出现的数字,也是股市周期运动的普适模式之一。

知道了这个模式后,剩下的问题就很简单。由于2012年9月26日的1999点到12月4日的1949点是44个交易日,1949点到2013年2月18日的2444点是46个交易日,在逐渐向47靠拢,因此,我们就可以下注:47的周期模式回来了。由于实际的运行情况是从44到46,按数字递增规则,我们很容易猜想,下一个重要的时间点是48,也就是2444点之后的第48个交易日——5月2日。只要稍稍了解一点时间周期模式,在小学或初中时做过老师布置的“42、44、46,回答:下一个数字是什么?”的人都会猜出来。

把握了这一时点后,就可对它做黄金分割。47不断乘0.618,可得到一组数字。48不断乘0.618,可得到一组和它相差1天不到的数字:29.66、18.33、11.33、7.4、3.33……这样,一组关于时间的数字就出来了:5月2日后的第4或第5天、第7天、第11或12天、第18或19天,都有可能产生波动点。

我们还可以对分割结果进行叠加,叠加结果是59.33、66.33、70.66、73.33……5月29日是2444点之后的第67天、6月6日是2444点之后的第73天(也是5月2日后的第25天,即18+7)。以47为基本周期的分割叠加,一般都到76或77为止。可以说,到5月29日为止,这个博客的赌注都下对了,但6月6日的低点却下错了。原因很简单,这个市场是有规律的,但不是完全有规律的,说到底,它是一个半混沌市场,想沿着一路一直精准下去,最终一定会头破血流。

写上上述这些东西,一是为破除人造的神秘,让投资者可自己做一些时间周期的测算,尽管这种测算对股票投资来说并没大用处,只有对远期期货交易还会有些帮助;二是为了说明这个市场已进入了一个时间窗口。因为,47的2倍是94;从1849点到2270点是57天,它的0.618倍是35.23天。这两个时间都指向下周的前半周,如在这一时间窗口中出现一个低点,我们会毫不犹豫地重新满仓。因为,虽然市场是混沌的,市场也不可能一直沿着47的时间韵律走,但除了规律,我们没有别的可依靠的东西。而没有发现别的时间节奏会卷土重来之前,我们也只能相信47的周期规律会再次起作用。

(作者系上海金耕信息运营总监)