

多空论剑

乐观情绪发酵 私募看高明年股指

本周创业板走势强于主板,私募人士普遍认为,目前创业板只是阶段性反弹,其估值下移的趋势不可逆转。但周期股是否会否极泰来,私募仍存在较大分歧。

□本报记者 黄莹颖

创业板未调整到位

中国证券报:本周创业板出现一定幅度反弹,这是否意味着创业板指数已经调整到位?

韩跃峰:此前市场下跌是预期促成的。如果未来IPO注册制顺利过渡,会给市场增加大量供给,对于创业板形成巨大压力。基于这样的判断,创业板向下调整还未完成。未来创业板会继续分化,总体估值水平肯定会下移。

虽说距离注册制的正式推出还有一段时间,但是市场向注册制的接轨实际上已经开始了。有人说注册制的出现改变了创业板的估值体系,在我看来,受影响的绝不仅限于创业板,主板和中小板都会因此发生变化。在过去这几年,市场不谈估值只谈市值,10亿元市值以下的股票基本上都已经消灭。估值过高的问题不仅仅体现在创业板,主板中也不鲜见。随着注册制的推进,主板和创业板都会出现分化,会有不少股票市值回到三四亿水平。

吴国平:创业板再次大幅上涨的可能性非常低。创业板近期反弹的能量很充足,不过当下越是涨得急,反倒暴露出不少资金渴望完成波段运作的意图。说白了,有些资金想尽快拉抬完成一次漂亮博弈。此刻如不抓紧,一旦新股发行,必然第一波冲击的就是不少创业板个股本身的运行格局。中期来看,有些创业板个股会面临价值回归之路。

创业板未来走势会比较反复。总体来看,创业板的机会更多是短期疯狂性机会,这很难把握。还是那句话,目前不是最好的博弈时刻,缺乏能力的投资者一定要对创业板敬而远之。

周期股分歧大

中国证券报:在创业板走弱的背景下,现在市场对于钢铁等周期股呼声较高,你怎么看?

韩跃峰:虽然创业板机会不大,但这并不意味着周期股就一定有机会。主要是非标资产等风险还未排除,如地方债等融资系统风险仍然不小,估计风险会在明年释放,这对于金融股形

成较大压力。从基本盘面看,蓝筹股还没有出现明显变化。

吴国平:下一波行情,周期股是行情的催化剂。其实看近期政策的动向,包括国企改革等内容,针对的都是周期性行业,而目前周期性板块估值大都处于历史低位,不少个股横盘数年,具备大涨空间。事实上,家电板块已经有所突破。

中国证券报:哪些行业具备投资机会?逻辑是什么?

韩跃峰:煤炭、钢铁、电解铝、水泥等行业都存在较为严重的产能过剩问题,如果这些行业在政策推动下去产能比较充分,会给行业内上市公司带来行业拐点的机会。

从选股的角度看,环保、食品安全以及顺应经济趋势发展的行业风险不大,可以吸引长线资本做价值投资。

吴国平:比较看好价值蓝筹股,包括钢铁、地产等行业。在国家调控产能的背景下,钢铁行业将重建供需平衡,2014年初钢材价格有望处于上升通道。在成本下降和价格回暖的利好预期下,钢铁板块估值将得到修复。而地产企业已经没有调控预期,随着政策明朗化,房地产股会迎来新机会。目前房地产股反复在相对低位震荡,已经积蓄不少能量,既然不能再深跌下去,一旦反攻,力量必然惊人。

非标资产风险不小

中国证券报:主要担忧的市场风险是什么?

韩跃峰:非标资产等风险还未排除,如地方债等融资系统,风险相对较大,估计风险会在明年释放,这对于金融股会形成较大压力。从数据上看,目前我国银行非标资产规模可能已超过10万亿元。整顿非标资产是一个明确的方向,这势必会给商业银行带来压力。

吴国平:一是退市。如果政策不到位,一些应该退市的上市公司不退,未来市场的风格很难转换。二是外围市场如果出现较大动荡,如金融风险,会对脆弱的A股造成冲击,带来阶段性的下行压力。其他方面的因素影响则不会太大。

具体板块而言,首先是一些壳公司,或者一



些向ST公司方向发展的公司,它们的风险都比较大。其次是创业板,未来分化的趋势比较明显,一些个股风险将会非常大。

中国证券报:近期从各大研究机构的策略来看,对明年的市场乐观情绪较为浓厚,一些机构更是把股指看高到2700点、2800点,你怎么看?

韩跃峰:股指并不好判断,假如非标资产风险释放以后,市场资金的需求会下降,而央行会供应流动性,整个资本市场的流动性会好转。从趋势上看,未来十年融资会从影子银行转向资本市场。但是时间点不确定,在非标资产处理之前,

都要保持谨慎。

吴国平:2014年1月已经确定为IPO重启时点,这是一个新的开始,意味着资本市场补充了新鲜血液,制度的完善,资金的涌入,牛市基础自然形成。深化改革的方向确定,全球经济逐步复苏的大环境已经具备,未来中国很可能面临新的历史机遇。对于资本市场而言,无疑就是新一轮的资产再分配过程。明年1月,或许就是新一轮行情起点。2014年,没太多理由不积极把握机遇。股指会超出目前券商的普遍预期,会冲破3000点,甚至更高。

谈股论金

把目光集中在新兴产业

□晓旦

最新经济数据还是有亮点的,最抓人眼球的是中国11月出口同比大增12.7%,贸易顺差进一步扩大。出口同比大增12.7%是远超预期和前值的,而进口同比增长5.3%低于预期和前值,使得贸易顺差扩大至338亿美元,创5年新高。

11月进出口数据表现强劲,得益于欧美经济进一步复苏。美国四季度经济数据表现出强劲复苏态势,就业市场、消费、投资等数据均表现乐观。此外,虽然欧洲存在通胀下行风险,但是外围资金对欧洲的青睐,使得资金流入欧洲,推高欧元,增加了欧元区进口需求。欧美需求的强劲增长,直接拉动中国出口的恢复。

相形之下,中国经济的恢复比欧美经济有一定滞后,但中国贸易增长潜力巨大。而且正在推进的自

贸区改革有助于持续推动中国外贸增长。在外需提升和资本项目逐步开放的背景下,外贸的发展空间仍然广阔。在世界经济向好的大背景下,预期明年外贸增长会在中国经济增长中起到更大作用,这有利于整体经济企稳向上。

11月物价数据也不错。11月CPI同比上升3%,环比下降0.1%,显示物价水平趋于稳定。值得注意的是,影响物价上涨的农产品价格在11月并没有成为物价上涨的推手,反而拉低了物价上涨趋势。具体来看,11月食品价格涨幅不及10月水平,鲜菜、油脂价格环比均出现走低。冬季来临,鲜菜价格不涨还跌的反季节变化,使得物价涨幅得到一定程度控制。由于去年的基数较高,年底的翘尾因素几乎可以忽略,预期12月CPI不会有太高涨幅。目前看来暂无通胀之忧,流动性也不会面临进一步紧缩的政策风险。

投资感悟

创业板调整难阻中期向好

□中秦

本周上证指数一路跌穿2200点,不过创业板指数并没有跟随下跌,而是保持反弹格局。创业板短期或许还有调整的过程,但是从中长期角度看,向上趋势没有改变,机会仍然很多。

创业板目前的调整主要是一个去泡沫的过程。今年创业板指数一路上涨,其中最主要的原因是几只大市值龙头股带头狂飙,指数基本反映的是这些新兴产业个股的火爆。到了后阶段,大量绩差创业板个股开始所谓的补涨,造成创业板泡沫严重。随着IPO新政的出台,泡沫破灭,股价大跌。但是时值年底,以华谊兄弟为代表的消费升级的新产业群依靠其优异的业绩预期再度发力,首先走出了创业板两极分化的行情,在创业板去泡沫之后,真正好的公司必然脱颖而出,受到资金追捧。只是年报业绩是把双刃剑,大量公司所处行业并没有

明显改善,业绩下滑是必然的。所以,从短期来看,创业板多数个股在年底会受业绩预期的困扰,短期调整还将延续。

2014年,创业板仍是市场的重点投资区域。从年底各大券商的研究策略来看,对明年的经济预期继续保持谨慎,特别是流动性会明显紧缩,这基本上封杀了周期类大盘蓝筹股的上行空间,他们或许成为投资中的鸡肋,将有可观的资金从这个板块中流出,资金寻找的出路必然是具有新兴产业方向的创业板,这个板块将成为牛股频出的基地,很多公司将成长为大市值的个股,取代传统行业公司的市值地位,这是投资者需要重点关注的。

创业板获得新鲜血液将是创业板指数创出新高的重要动力。这个观点笔者之前也提过,就是目前的创业板估值到达一个瓶颈,少数好的公司确实有点贵,再期望大涨有点难度。

当然,数据也有不尽如人意的地方,例如PPI数据仍然为负值,同比降1.4%。如果我们再考虑到在外贸数据中,进口数据显著低于预期,这些都说明相对于中国经济的外部需求回暖,内需仍然低迷。在PPI分项中,生产资料出厂价格环比继续为负值,而且降幅扩大至1%,说明企业扩大生产的动力不足。现在生产收缩仍然归因于淘汰过剩产能,预计PPI12月继续维持负值。由于经济危机后的刺激政策以及房地产业的非理性繁荣,导致部分产业盲目扩张,在未来可预期经济增长速度放缓的大背景下,工业生产者出厂价格的同比反弹将十分缓慢,整体将在较长时间维持在负值区域。

最新数据说明,中国经济喜忧参半,经济结构调整是主基调。如果明年经济增速目标进一步下调,在股票市场投资中,应该尽量避开传统产业,而把目光集中在新兴产业。

投资非常道

调整不会破2079点

□金学伟

本周大盘的下跌只是从走势层面上印证了我们原先的一个判断:2079点以来的上涨只是B浪反弹。也就是说,我们把2270点到2079点的下跌看作是调整中的A浪,这个A浪在形态上是一组高低点互相重叠的5浪形。按照一般的走势规律,一组调整是以5个浪的形态展开,但又不构成楔形,那么,这组调整浪十有八九会是一个A浪调整,其后会经历B浪反弹,然后是C浪下跌,调整才算全部结束。

现在的问题是:这组C浪调整会不会创新低,即跌破2079点?理论上,C浪是杀伤力最大的一浪,创新低势所必然。但这只是一种理论上的说法,具有大部分的真实性,却不具备绝对性。尽信书不如无书。C浪会否创新低,关键在A浪的下跌是否充分,以及C浪的运行环境。如果A浪的下跌已经充分,那么C浪就不一定,甚至可以说绝对不会创新低。

十多年前,一位朋友让我去见一个美国佬,要求是能够在5分钟内把这个美国佬搞定,打掉他的傲气。朋友特别强调,这家伙在美国就是一个有名的牛人。在路上,我就想出了一个出奇制胜的招数。因此,当这个美国佬问起中国股市的后市走向时,我首先就问他:你知不知道牛顿定律?

在牛顿定律中,有两条可以应用在股市中。一条是能量守恒,另一条是相同的能量做不同的功。用前一条定律来分析当时的股市:从325点涨到1510点,总的上升点数是1185点。也就是说,市场自325点到1510点,累计了1185点的能量。所谓的调整,就是一种能量的释放和转换,通过调整,将上升过程中累积的负能量全部释放出来,重新转换为正能量。以此解释,1185点的能量全部释放完毕,就是调整结束时。

好比用同样的能量,在不同的地面上推同样一辆车。在光滑的路面上可以把车推出100米,而在摩擦力大的路面上只能把车推出50米,甚至30米。由于运行环境不同,这1185点的能量并不需要通过跌1185点来释放。由于那时我刚解决了一个波段分形问题,因此可利用分形标准来划分从哪里到哪里算是一个波段,从哪里到哪里只能算是一个波段中的小波动。因此,我用上证指数的日收盘点为标准,计算了从1510点到1047点几个下跌波段的累计下跌点数。计算结果是累计跌了1183点,因此,从325点到1510点的上升能量通过几个波段的下跌,全部释放完毕。这种匪夷所思的分析方法着实把那个美国佬唬住了,向来小气、不爱送礼的美国佬送给我一台崭新的德州仪器出产的财务计算器,那是我第一台财务计算器。

用这样的方法来分析上证指数从6124点的调整,我们就可以看到:6124到1664点,为大A浪,1664点到3478点为大B浪。A浪跌了4460点,按照波浪理论,C浪和A浪的比例主要有二:一是1倍,二是1.62倍。其中1.62倍出现在A浪跌幅明显偏小情况下,如果A浪下跌本身已经够大,则C浪下跌通常会倾向于A浪的1倍,甚至0.62至0.66倍。

根据相同能量做不同的功,C浪的4460点不一定要靠跌4460点来完成,它同样可以通过几个下跌波段的累计下跌点数来完成。于是就有了:3478-2639=839;3361-2319=1041;3186-2661=525;3067-2132=935;2478-1949=529;2444-1849=595。这6个线性下跌波段的累计下跌点数为4464点!C浪和A浪等长。用更大的周期分形来划分波段,自6124点下跌,第一个波段跌4460点,第二个波段跌1629点,1629+4460=6089点,自1989年上证指数24.点到6124点的全部上升能量也全部释放完毕。因此从1849点开始,我在不同场合都强调了同一个观点:我对1849点成为熊市结束的最低点充满信心。

以这样的视角来看2270点的回调,答案就很清楚:1849点到2270点,垂直高度421点,也就是市场堆积了421点的能量。由于这是一个小级别的、短周期的走势,因此对2270点后的调整我们用日线分形来划分下跌波段。由此就有:2270-2149=121;2242-2183=59;2230-2093=137;2166-2089=87。4个下跌波段的累计下跌点数为404点,基本上已把421点的上升能量释放完毕。

上涨用垂直高度计算能量,调整用分形波段计算能量,并根据不同的循环长度,用不同周期的K线作分形标准,比如日线、周线、月线等。这就是我常说的分形理论的一种分析方法。永远有一种看不见的结构,影响并制约着价格运行的方向和方式,也影响并制约着能量释放的方式和所做的功。

由于2270点到2079点的调整已基本释放了上升能量,实现了能量归零,因此我们有很大把握说本次2260点的调整不会破2079点,其基本目标大体指向2444点和2334点的连线,约2110点附近。

(作者系上海金耕信息运营总监)

李振宁:利益格局下银行股难有表现



□本报实习记者 贾晓然

本周银行股消息不断,先是安邦财险137亿元大宗交易举牌招商银行,后有消息称银监会要建立银行破产条例。上海睿信投资管理有限公司总经理李振宁13日接受中国证券报记者采访时表示,价值虽被低估,但在现有利益格局下,银行股难有表现。

李振宁表示,年底临近,在市场上起主导作用的公募基金为了保住年末的市值和排名,将力保创业板和中小板。他们今年对创业板和中小板压得太深,拉升银行股不符合他们的利益。公募基金配置银行股的比例本来就不高,到年底业绩要分出高下,就只能拿小盘股做文章。”

李振宁指出,银行破产条例不可能马上出台,因为存款保证金制度一定要在破产条例之前实行。即使破产条例出台,受影响的只是中小银行。李振宁认为,我国大银行管理已经非常先进,而且收费较外资银行更低,反而具有很多优势。我本身就是工商银行、中国银行、招商银行、光大银行的私人银行客户,他们管理得并不差。”

李振宁表示,虽然很多机构都看好银行股,银行股价值确实被低估,但很少有人愿意出手买银行股。大家认为银行股是“公共财产”,几百只基金都持仓了一定数量的银行股,如果我把它拉升起来,那大家的市值就都上来了。”另外,持仓创业板和中小板的公募基金更害怕出现“二八行情”,因为在2007年,蓝筹股猛涨,80%的股票

都在跌。

他提出,其实银行股流通股的盘子并不大。对于主力资金来说,要拉升银行股不难。最简单的例子就是光大乌龙指事件,一下子就把蓝筹股打上去。另外,中国银行流通股的市值只有200亿元,有实力的资金甚至可以把它全部买光。”

李振宁认为,虽说主力资金当前并没有“心情”抬高被低估的银行股,但未来银行股的投资机会还是很大,特别是银行股分红逐年提高和未来大盘股期权的推出,都将使银行股出现大幅溢价。

如果银行股的分红再高一点,那么大家就不用存款了,直接买银行股得了。”李振宁说,根据证监会最新规定,今年很多只银行股的分红率已经达到5%至6%,接下来争取能达到7%以上。根据同花顺数据,今年两市16只银行股中有8只分红超过5%,包括招商银行、工商银行、建设银行、浦发银行、农业银行、中国银行、华夏银行、交通银行等。

另外,目前个股期权模拟测试正在进行,对象是包括几只银行股在内的大盘股,个股期权交易将很可能在明年正式推出。根据香港经验,期权交易一旦展开,主板股票将出现不同程度溢价。期权和期货不同,期权风险较小,如果大家看好某只大盘股,就会以50倍杠杆买入看涨期权,这对于蓝筹股来说无疑是重大利好。”李振宁说。

当前资金力保创业板和中小板只是暂时现象。李振宁指出,创业板的调整远未到位,从2013半年报情况来看,创业板公司业绩整体增长不及主板上市公司,只有个别股票实现高增长。如果今年全年创业板股票的整体增长率还是低于预期的话,那就更糟糕了。”李振宁指出,目前在创业板被热炒的TMT、传媒、互联网金融等概念,仅是短期炒作而已。金融脱媒”、互联网金融”这些概念缺乏实质性意义,互联网只提供了支付手段,并不能吸收公众存款。互联网金融公司没有保险,一旦倒闭,投资者的钱就将付诸东流。中国有20%的人掌握着80%的财富,通过互联网发行的公募基金,说白了就是“小户的渠道”而已。”李振宁说。