

多空论剑

A股震荡走高概率大

本周市场在3000点附近形成强势拉锯,成交量显著放大后小幅回落。私募人士认为,从技术面看,近期有超买迹象,回落属于正常现象,但回落幅度不会太大,市场情绪已经转暖。主板看券商板块,小票看创业板。消费、医药等领域可关注。

本报记者 徐文擎

后市将出现分化

中国证券报:现在大盘在3000点附近展开强势拉锯,对后市怎么判断?

杨玲:当前的市场环境有利于提升市场的参与热度。但是市场情绪的恢复还不稳固,短期走势有可能较为波折,尤其是大盘到了3000点关口附近,反复震荡整理不可避免。经历了深幅调整之后的A股已经凸显中长期投资价值,当下正是投资者参与并分享未来市场收益的良好时机。

政策面表现出呵护资本市场、提振市场信心的态度。战略新兴板需要深入研究论证,转融资业务“恢复”并下调费率等,均体现了监管层稳定资本市场的意图,有利于提振市场情绪。

资金面较为宽松。央行继降准之后全面下调MLP各期限询价利率,说明货币政策稳健偏松的基调不改,整体资金面不成问题,关键是资金入市动力不足。尽管近期市场成交量有所放大,但仍处于存量博弈阶段。

经济层面出现一些向好现象,逐步打消市场对于经济硬着陆的担忧。3月中上旬主要城市的房地产销量同比上涨81%,一线和二线城市的库存继续下降,房地产销售带动投资回升的趋势有望持续;3月中上旬发电耗煤增速出现回升迹象,意味着工业经济领域改善,但持续性需要继续观察。

国际方面,近期美联储加息预期升温,预计加息影响的边际效应递减。继3月美联储FOMC会议决定维持原有利率不变的声明之后,近期FOMC委员开始加强市场沟通,再次提升了美联储加息的预期,不排除美联储4月或6月加息的可能性,其中6月加息的概率较大,但是再次加息的影响效应会远远低于去年12月那样的冲击。美联储3月暂缓加息使得外围环境获得了难得的喘息窗口期。

吕长顺:最近股市的反弹,特别是煤炭有色价格的反弹,直接因素是国际大宗商品价格反弹,包括金价上涨,导致黄金股上涨;国际原油价格止跌让作为替代能源的

煤炭股有了缓和余地。1月美元指数突然出现下跌,做空人民币的国际资本后院起火,导致人民币贬值压力消失,人民币甚至出现升值趋势。过去十年人民币升值,接着就是国际资本流向中国、流向房地产。所以2月出现了深圳房价暴涨、上海排队抢房现象。而房价的上涨又刺激了周期性板块上涨。上海已经发布了严厉的措施,预计因此将有资金流入股市,所以我们对未来股市不悲观。随着“深港通”不断推进,中小创股票有可能出现一轮大行情,甚至可能持续到年底。

中国证券报:“主要看估值”的选小票逻辑是否发生了变化?

杨玲:经过深调之后,成长股板块的平均估值回落到中位数上下,与大盘股相比,还不算特别便宜。因此未来很大概率出现结构分化。在选择行业和个股上会更多地考虑估值、成长性以及业绩兑现等因素。

吕长顺:虽然最近创业板反弹力度大,但如果从反弹幅度来看,沪指其实强于创业板指,并且创业板近期可能出现1至2周震荡,而沪指已经突破了2900点平台压力位,主板看券商股。从激发市场人气来看,未来反弹的主力仍然将是中小创股票。在经历了惨烈的下跌之后,很多小盘股已经跌出价值,例如有些生物制药企业动态市盈率在30倍以内,未来这些股票的想像空间远比大盘股好。

掘金供给侧改革主题

中国证券报:在供给侧改革的主线下,偏好的行业、板块有哪些?

杨玲:随着去产能、去库存步伐加快,传统周期行业在供给端收缩见效的情况下,会迎来投资机会,而在政策支持、国家鼓励的背景下,代表中国经济未来转型方向的行业,例如智能制造、消费、节能环保等将成为中国经济增长的新动力,是未来的主要投资热点。

在现阶段,看好景气度较高、业绩确定性较强、估值较为合理的消费板块中的相关行业,例如食品饮料、农林牧渔、医药生物、纺织服装、休闲服务、传媒等。

吕长顺:在供给侧改革主题下,看好创新方向上的机会。未来,“新经济”将会和传统经济



一道成中国经济重要的增长引擎。只有形成新的强劲的“双引擎”,与供给侧改革形成合力,才能驱动中国经济持续增长。其中,最值得关注的行业是互联网+金融、互联网+医疗、互联网+娱乐、车联网+自动驾驶等。

中国证券报:目前点位,存在哪些风险?

杨玲:市场环境偏暖,影响市场走势的最大因素是市场信心不足,投资风险偏好较低。

市场主要担忧两点:一是经济出现断崖式下滑,但是这种风险发生概率很小;二是通胀持续走高制约货币政策宽松空间,从2月通胀情况还不能得出这种结论,但是不排除这种情况发生。

吕长顺:市场已经初步企稳,只要股市在制度层面维持一定的稳定性,暂时看不到较大的风险点存在。

谈股论金

环境偏暖 把握机会

晓旦

A股市场近期出现明显反弹走势。此前,我们曾经说过,年初引发A股市场大幅向下调整的诸多因素中,对人民币前景的过度悲观预期、国际原油价格的大幅下调、美元走势的强势以及由此引发的全球金融市场动荡,已经在相当程度上得到缓解。同时,投资者对国内经济政策的走向转为乐观,特别是央行再次降低存款准备金率,更强化了投资者的乐观情绪,因此,A股反弹应运而生。

预期未来,中国的经济增长趋势有很大把握趋于稳定。在经济活动中有一个现象值得注意,在大宗商品市场上,许多商品价格在2015年12月创下历史性低位后,出现明显反弹,例如铁矿石、焦煤、焦炭、螺纹钢等,进入2016年后从价格的低位反弹,最高涨幅已经超过60%。以铁矿石为例,在现货市

投资感悟

不存在踏空风险

中秦

随着上证指数重新在3000点附近震荡,很多投资者开始思考,新一轮行情是否已经来临?更有人喊出牛市重启的口号。于是有些朋友询问笔者,会不会踏空一轮牛市?做为普通的散户投资者,并不存在真正的踏空风险,最大的风险是套牢和割肉。

从我们的资金量来说,最主要的任务是活着。就散户投资者,或者一些大户、小型的机构投资者来说,资金量不大,要参与到市场的冲击成本和时间成本有限,也就是说,真有机会可以随时上车,并不存在买不到筹码的风险。相反,对于我们来说,由于资金绝对数额小,抗风险能力差,市值波动对我们的感官刺激大,很难承受市值大跌带来的压力,往往损失都来自于大幅下跌后的割肉止

损。因此,我们首先考虑的应该是在一个把握较大的时点出手,获得确定性收益,而不是盲目地凭感觉赌一把。一旦赌错方向,可能面临套牢和割肉。从历史经验看,大量散户被消灭就是不断犯错所导致。因此,在任何时刻,都需要先保证资金安全,保证在资金战斗中活下来。

目前,资金的脉冲并不能带动牛市脚步。仔细想想,当下与股灾那会儿有什么不同?唯一不同的是股价跌得足够低,不少股票跌不动了,市场的恐慌情绪收敛了许多,有些资金耐不住寂寞,希望创造点收益。市场活跃点主要就是这些逐利资金不断脉冲所导致,特别是场外杠杆资金的再度活跃,一些故事又开始讲起。但是这些只能在局部区域产生牛股,并不能带动整个市场走牛,这点从成交量分布可以看得更明显一点:深圳市场由于小市值个股多一些,成交

Analysis | 私募看市 | A03

投资非常道

个股可激进 仓位需谨慎

金学伟

翁文波先生是我国著名石油地质和地球物理学家,大庆油田发现的主要贡献者之一。从1965年邢台地震后,受周恩来委托,进入重大自然灾害预测预报研究、实践领域。《预测论基础》就是该研究、实践的产物,它为我们的时间周期分析提供了一个新途径——加减组合算法。

先看一个案例。从2008年10月1664点到2013年6月见底之前,上证指数一共有6个中级以上低点,分别是1664点、2639点、2319点、2661点、2132点、1949点。它们距1664点的时间分别是10个月、20个月、27个月、38个月、49个月。

在传统理论中,它们只有两个命运:或是被判无规律,数据太少,不足形成概率;或是按简单的数字排列,推测下一个时间节点可能在59个月至61个月之间。

但在加减组合法中,它们可通过二元计算,两两相加,得到8个结果;通过三元组合,得到45个结果;然后是四元、五元计算。最后再寻找它们的重合点,即“可公度性”结果。

由于二元计算都不重合,三元计算有——27+49-20=56,38+38-20=56,随后是60、66、67。所以我们可以把距1948点最近的56个月做第一个观察点。观察结果是:第56个月产生了1849点。第60个月是2270点后的高位盘整,没意义;第66个月是2014年4月,5178点行情前最后一个月收盘指数低点;第67个月为1991点,行情启动前的最后一次探底。

神奇吗?有点。为什么?因为醉汉游走,虽然一脚深,一脚浅,一步大,一步小,毫无规律,却有一定的可能性;10至20相差10,相差10出一个谷底是有可能的;20至27相差7,因此7是有可能的;10至27相差17,所以17也是有可能的……当几个可能性重合一起,就产生了一定的“精度”。说到底,这还是一种大数据思维、小概率组合打法。

但这毕竟是一种无法之法,原因是重大自然灾害的发生频度太低,数据太少,随机性过强,只能在醉汉游走中硬找可能性,所以在实践中我们需注意下列几点。

一是时间计算的精确。周期测算有一把相对固定的尺子,每个周期之间还有2个月的伸缩范围,多算1月,少算1月,不会影响测算效果。但这种方法对原始数据依赖性很高,在时间计算上要综合考虑新高、新低、时间、均值。基本规则是:虽创新高、新低的,但均值转向的,算到上一月为止,均值按(收盘x2+最高+最低)÷4计算,以突出收盘的重要性;均值仍创新高、新低,但最高、最低出现上个月的,算到上个月为止;高点、低点出现在月初第一周的,算到上一月为止。

比如,2009年9月2639点产生在第一个交易日,所以1664点至2639点的时间跨度计为10。其后的2319点、2132点、1948点均如此。

再如2009年12月,均值创了反弹新高,但最高点是11月的3361点,所以3478点至3361点的时间跨度计为4。

二是时间跨度不能太大。计算值大于100的,一般就没参考意义了。因为醉汉游走,步数越多,距原点越远。样本数也不能太多,像开会讨论,人多嘈杂,噪音也多。

如果有大跨度的计算,可直接采用年线。比如,1993年、2001年、2007年,年线上是3个重量级波峰,我们可这样计算:

2001+2001-1993=2009;
 2007+2007-2001=2013;
 2007+2001-1993=2015。

2009年有一波大级别反弹,但其后的下跌历时4年;2013年处在底部,没有大顶可出;剩下的是2015年。哪个月的可能性较大?再用月线算:从6124点开始,各波峰的时间跨度分别是21、25、36、42、52、64,计算结果,2015年内的重合点只有一个——25+25+42=92,64+64-36=92,就是2015年6月。

三是波动的显著性。完整的月线分形是取样的起码条件,以上升分形说,一个低点产生后,需要有一条月线收盘高于前两条中的最高点;否则,要求月线创近5条K线新高。下降分形也如此。由于1849点至5178点,中间没有符合条件的分形,而2444点至5178之间的空当太大,所以就不能用这种办法。

四是不是要走火入魔。从1996年读到这本书起,我对此实践了将近20年,也曾于2000年介绍过,这次是否重新介绍,很犹豫。因为在随机游走中寻找轨迹,可能性太多,信度不高。好在我们已充分阐述过“小概率组合打法”,不至于让读者以为凭此就能把准市场脉搏。我们的态度是:对任何方法都不深信,不依赖,也不排斥,都只当作小概率组合的一部分;用分析预测系统来建立观察点,用观察系统做趋势判断,用交易系统做最后矫正。

本次调整,市场一片恐慌时,我一再强调这是一波正常的周期性调整。技术层面上除波浪理论和周期理论外,还有一个支持因素就是年线的加减组合:1994年、2005年、2008年、2013年,都是极端的低点,组合结果有——2013+2008-2006=2016,2005+2005-1994=2016。

当两个时间窗口紧挨在一起时,往往会有一种极端的走势,这是正常的周期现象。至于2638点,我在春节前的《胜算》一文中已讲过“有较高几率会由回拉、整理,最终导致(下跌)趋势终结”。但市场的奇妙就在:刚从惊悚中回过神来,还没来得及擦干眼泪,大牛市的鼓吹就来了。莫非我们已发明了一种韭菜速成法?大牛市是要大量新鲜血液注入的。在形态、价位、时间、分形没有达到一致或趋势没有完全转型前,我们宁可在个股选择上激进一点,也不要仓位管理上冒进,因为我们并不需要在每一波行情中都为自己的资产账户做乘法,有时也要以加法为满足。次次想做乘法,稍有不测就会变成除法。