

■ 华山论剑

政策拐点或在夏天 可打潜伏战

□本报记者 陈光

自认有点理想的芮崑成为2011年一季度阳光私募里的一匹黑马。年初至3月25日,由他亲自操刀的呈瑞1期收益率已达27.06%,排名阳光私募第三名。芮崑说,认清形势,精选品种”是他的操作秘诀,而仔细研究打热点潜伏战更令他受益匪浅。

芮崑表示,夏天之后如果政策出现较大拐点,将促使行情出现重大转折,一波小牛市或就此展开。

左侧投资者

中国证券报:2010年11月至今,A股行情并不容易操作,你的产品却实现了优异的成绩,有什么操作秘诀吗?

芮崑:这段时间无论是宏观经济环境,还是政策趋势,都对A股产生不少压力,但依然有些机会可以把握。我们过去的操作并没有什么秘诀,简单说来就是两方面,一是认清形势,二是精选品种。

从去年11月到现在,我对整体市场的定调始终没有改变:震荡市。向上既有政策压力,也缺乏动能,向下有估值支撑。同时,市场的存量资金相当可观,在整体偏紧的情况下,局部有不少机会。

在此背景下,我们的策略相对灵活,既然没有大行情,那就主动挖掘市场热点。比如,一季度国家对水



芮崑,上海呈瑞投资董事长、总经理,投资决策委员会主席。2004年9月-2009年10月在上投摩根基金管理公司,历任上投摩根双息平衡基金经理,上投摩根双核平衡基金经理。

利建设方面出台了不少指导性政策,相关板块的表现不错;随着年报

披露,一批业绩明显超预期的个股表现也很突出,比如格力电器。通过

参与这些市场热点,就可以在震荡市里获得不错的收益。

中国证券报:关于震荡市的论点市场都很认同,但对于抓热点,很多人又爱又恨。爱是因为它是为数不多的赚钱机会,恨则是它很难把握。你是如何做到的?

芮崑:今年比较难做,投资者的分化很大,有经验的专业投资者相对容易,而散户则较难获得收益,原因就是难以把握热点机会。

我们打的是一场“潜伏战”,通过对政策动向和市场风格的前瞻性研究,提前做好布局,等待机会来临。“左侧投资”是主要投资思路,说的俗一点,就是提前发掘机会,等市场认同了,就会有人给我抬轿子。

当然也有交易型投资者可以做“右侧投资”,等热点趋势明确后介入,不过这需要丰富的市场操作经验。

中国证券报:你们的“潜伏战”一般会等多久,到现在还没等到结果的吗?没等到的股票现在怎么办?

芮崑:我们做的是深入的专业研究,精选出的均是业绩增长确定、成长性突出的个股,这会保证投资不会“踩地雷”,但等待时间有多长就很难说,可能一周、一个月,甚至三个月。

我们现在还持有少量医药股,显然市场还没有完全认同,但我们

并不担心,因为看长远一点,医药股肯定有机会,拿着心里不慌。

拐点可能在夏天到来

中国证券报:4月6日央行再次加息,但市场反应不大,你怎么看?

芮崑:应该说紧缩确实已经进入下半场,但这绝非最后一次。由于通胀数据依然比较高,今年至少还有一次加息,一到两次存款准备金率上调。

但另一方面,持续紧缩货币政策对实体经济的负面作用已开始显现,中小企业越来越难以获得资金,未来宏观经济数据将出现环比下降,政策重心会不会逐渐从防通胀调整为保增长,很值得关注。

中国证券报:你估计这种调整会在什么时候完成?

芮崑:政策出现大拐点的时间窗口有可能在夏天,甚至三季度。那时通胀数据可能出现冲高回落,但经济数据下滑趋势也比较明显,这样紧缩政策有可能转向稳健甚至适度宽松。

中国证券报:这种拐点意味着什么?

芮崑:意味着整体投资机会的好转,乐观点说,是一波小牛市的到来。现在很多人对银行、地产股充满期待,但无论是政策面还是资金面,都不具备持续推升的条件。但是一旦紧缩政策扭转,银行、地产股就可具备向上进攻的动力。

寻找水晶球

涨价是最根本主题投资

□上海 中泰

今年的行情基本在预计的趋势下运行,即指数在一个较小的区间内震荡,多数个股表现差强人意,而少数个股的活跃吸引眼球。随着市场在这一位置充分换手,如果没有外部环境的剧烈变化,出现大幅度上涨或者暴跌的可能性都不大,所以取得超额收益的机会更多地来自于主题投资。

从前一阶段的石墨烯到现在继续活跃的稀土概念,还有这几天非常抢眼的煤炭股,我们不难发现,通常一个主题投资往往是伴随着某个行业的产品价格变化而来。以稀土为例,包钢稀土股价飞涨并不是说稀土有多紧缺,而是稀土的价格由于国家控制,单价从最低几毛钱涨到几百元,这个涨价幅度通过杠杆作用反映到股价上就很厉害,公司的每股价益或许将出现上百倍增长,本来一个很一般的公司就会获得高估值。

因此,注意公司产品价格的变化,是把握投资主题的一个重要依据。这里,针对产品价格变化的主题投资,谈几点想法,更想对未来的行业做些分析。

注意重大事件对产品价格的影响

就像国家对稀土实行价格管制政策的出台,某些重大事件往往对某些产品价格产生迅速和根本性影响,这个影响有时候是短期的、迅速的,有时候是深远的、长期的。比如日本地震,短期内肯定将导致某些电子产品领域价格发生波动,国内的某些替代类企业产品价格上涨,这可能是一个短期的快速的涨价行为,其对股价的影响也是暂时的、快速的;而类似油价上涨,对煤炭价格的刺激是一个逐步积累的过程。之前煤炭股基本上一个长期慢牛的格局,价格逐步上涨。当然,重大事件并非均构成利好,也有利空,比如日本地震后,核电类上市公司的产品必然受到长期的安全疑虑,这些公司的股价会有一个长期下跌的过程,还有些海洋养殖企业的产品,价格也将受到比较长期影响,这些企业是需要我们回避的。

注意某些产品从不必要到必需的供给变化过程

我们经历了地震后的一次抢盐闹剧,但是这个闹剧也告诉我们,有些平时看似很普通的消费品,在某些事件的作用下,忽然变成一种必需品,受到消费者的追捧。在这个过程中,往往孕育着极大的机会。这里我提一下网购行业,网购正在改变着很多人的生活方式,而往往生活方式的转变就孕育着巨大的机会。在和网购相关的各种行业中,比如物流、支付落地系统等等,这些企业的价值随着其产品的不断普及,正在向高估值方向进军。另外一个可以关注的行业是安全防护品生产企业,随着这次核污染的扩大,日常的防护或许将在未来逐步得到重视。有些企业以前只是生产专用防护用品的,一旦转入巨大的民用市场,其收益也将出现剧增。

注意一些消费形态从免费到收费的转变

每一次免费的午餐被改革,都孕育着巨大机会。以前房子不要钱买,大家等分配,而房产改革后,房地产的价格就开始飞涨,房产公司因而获得重估。现在还有什么不要钱?我注意到一个现象,那就是免费的影视娱乐资源将逐步被收费取代。我也是一个喜欢免费午餐的下载者,习惯了不花钱从互联网上下载免费的大片。但是,随着版权意识的增强,网上的免费资源正在迅速减少,我认为三五年内,影视娱乐资源将正式转入国际通行的收费制度,随着制度和立法的深入,免费电影将再获得。这个从免费到收费的改变,实际上是娱乐产品从价值低估时代向重估时代转变的过程,这个过程中,拥有影视传媒娱乐产品的行业和企业将受益。因此,我们不妨好好注意那些经营有线电视网络的企业,特别是趁着目前价值低估期进行扩张和收购的公司。一旦收费点播电视、电影作为日常消费模式时代到来,这些公司将获得长期高估值。

私募非常道

四条投资主线将陆续涌现



陈铭,现任上海同亿富利投资管理有限公司董事,投资总监。朝阳永续的数据显示,今年一季度他所掌管的“同亿富利一期”收益超过28%。

□本报记者 贺辉红

上海同亿富利投资管理有限公司投资总监陈铭表示,市场并不缺乏机会,在经济增长预期增强的背景下,周期性品种值得关注,民生保障等四大主题更可能此起彼伏,陆续涌现。

中国证券报:加息对资本市场的影

响会从哪些方面体现?

陈铭:实体经济可能出现软着陆。在此背景下,除了输入型通胀很难把控外,恶性通胀的概率已大大降低。实体经济陷入

滞涨的可能性也大大降低,经济数据在下半年会逐步好转。可能在年底,宏观经济将进入新一轮较高增长和可控通胀的局面。

中国证券报:你对接下来的市场如何预期?

陈铭:一季度已过去,有些人认为春季吃饭行情结束了,可能会重走下降通道。我们认为,二季度会出现经济增长预期的改善。经济增长预期的变化是引发周期性品种走强的源动力。在周期性品种中,我们主要看好房地产、水泥、工程机械和通讯设备。一方面是由于强周期、低估值的股票能够对长期资金有吸引力,另一方面还源于中国经济增长是很确定的,这会带来主要依靠投资拉动的强周期品种的确定性增长,使得其未来估值有更高的安全边际。

中国证券报:一季度你们取得了近30%的战绩,操作思路是什么?今年若想战胜大盘,应该采取何种方法?

陈铭:一季度抓了三条主线:一是高油价下新能源的投资机会,二是保障房受益概念的水泥、工程机械和家电板块,三是稀缺资源。由于美国经济复苏以及美元流出美国,给全球流动性带来正面影响,使得全球大宗商品保持高位运行态势。我们看好可能有供求缺口冲击的稀缺资源,包括稀土、小金属、有色、磷矿、钾肥、煤炭。接下来的行情,可按此逻辑去操作,但一定要关注美元的变化。

中国证券报:一季度年报、高送转

行情未炒起来,这是为什么?是否还存在机会?

陈铭:高送配本来就是数字游戏,

石丽芳看市

四因素决定多方会否继续强攻

3000点,上周还被认为是“雄关险隘”的阵地,本周被多方以四连阳的方式占领了,而且似乎没有遇到空方明显的阻击。下周多方会否借助3000点继续发动强攻呢?这可能取决于以下四个因素。

首先,要看下周后半段公布的经济数

据有没有超预期的改变。目前的市场对于经

济数据方面的“抗震”能力已经比较强,

只要不出现超乎想像的变化,以现在的市场情绪看,

即使物价依旧在高位导致加息或者提

准”预期,也不会给市场带来逆转让影响。

至于什么是超预期,比如CPI“破5”与否是关

键,关键是与市场预期值之间的偏差有多

大,打个相对极端的比方,如果公布的CPI数

据为4.5%,那么多方的底气会更足;如果公

布的CPI数据为5.5%,那么对多方将产生比

较沉重的打击。假如只是4.9%或者5.1%这样

落在预期内的数字,那么相信资金的心态不

会因此有太大波动。

其次,各主要指数的运行是否同步。

本周被媒体不断评论的一个事情就是所

谓的风格转换,最典型例子是沪深300指

数与创业板指数之间的反差表现。虽然我

们不断强调小盘股的高估值不合理,但要想让这类股票的估值向大盘蓝筹股看齐,是不可能的事情,它们之间的理想状态是一种动态平衡。现在强调的“估值修复”,其实还是在对去年小盘股疯涨大盘股踏步的一种矫正,但这种矫正不可能以相当绝对的格局长时间持续。

当本周三沪深指突破3000点时,深

成指还在12740点,距离前期13233点高

点还有500点距离,但周四、周五的深成指

涨幅要远超沪综指,这其实也是一种同步

表现。同步不取决于某一天的涨跌,而是在

一个阶段保持同方向的运行,且最终涨

跌不能差异过大。另外值得注意的是,沪

B指已经创下了3年来新高。

第三,板块热点是否过于集中。本周

的上涨给人的感觉似乎并没有一个特别

突出的“领军人物”,不管是银行、地产,还

是煤炭、有色,都只是混杂在诸多上涨大

军中的一员。其实这种状况并非不理想,

毕竟现在的市场主要依靠的是场内资金,

假如场内资金只死盯某几个少数热点猛

炒作的话,一是给人以最后的疯狂的感

觉,这种带有“最后一击”味道的炒作很难

给市场带来积极影响;二是对跟风者会造

成“他人抬轿”的错觉,打击其积极性,

造成“曲高和寡”的窘境。本周的上涨,严

格地说,并没有得到量能的支持,突破3000点后的市场反而出现缩量现象,所以不

排除下周会出现确认3000点突破有效

性的走势。而当回调出现时,热点的轮动就

显得比较重要,只要盘面热度保持,那么度

度回调就不可怕,否则一旦确认3000

点突破无效,回到前期箱体后再想突破就

会继续增加难度了。

最后,“大象”们是充当中流砥柱还

是处于风口浪尖。3000点的突破,金融股起

到铺垫作用,市场也随之畅想风格转换,不

过笔者认为,“大象”的最佳角色还是搭台

者。如果“大象”一路狂奔,会无谓消耗掉本

不充裕的场内资金,起到的作用类似“事倍功半”,赚了指数赔了钱的景象肯定不好看。

而假如“大象”偶有表现,稳步提高自身

重心,而其他“老鼠”有表演的有休息的,这

样的市场格局比较适合当前的整体环境

和资金状况。(作者系资深投资人)

觉,这种带有“最后一击”味道的炒作很难给市场带来积极影响;二是对跟风者会造

成“他人抬轿”的错觉,打击其积极性,

造成“曲高和寡”的窘境。本周的上涨,严

格地说,并没有得到量能的支持,突破3000

点后的市场反而出现缩量现象,所以不

排除下周会出现确认3000点突破有效

性的走势。而当回调出现时,热点的轮动就

显得比较重要,只要盘面热度保持,那么度

度回调就不可怕,否则一旦确认3000

点突破无效,回到前期箱体后再想突破就