

多空论剑

四月雨润五月花 节后反弹或延续

即将告别的4月对A股而言,可谓有“好风”也有“暴雨”:金融改革题材爆炒带动市场人气回升,创业板退市新规施行在即引发绩差股大幅杀跌。节后A股将如何演绎?市场人士认为,在市场震荡的大格局下,A股节后有望延续反弹并创出新高,但前提是股指需要短期休整,为反弹蓄力。

□本报记者 郑洞宇

创新高是大概率事件

中国证券报:4月以来上证综指已反弹逾150点,反弹能否延续并刷新前期高点?
黄道林:就目前盘面热点股票的赚钱效应而言,5月大盘极有可能创出新高。2012年行情运行的格局就是一个震荡筑底的过程。从今年四个月的月线可以清楚地看出,市场底部震荡的特征明显。必须明确的是,A股目前就是震荡市,不是单边上涨行情,尽管有可能创新高,但涨多了风险就会不期而至。

中国证券报:近期最看好的板块是什么?投资逻辑是什么?

黄道林:震荡行情没有哪个板块可以持续地走强。因此可以更多地采取波段操作策略,当一个板块还在底部时应当看到的是机会,而当一些板块被市场过分追捧时应当看到的风险。当市场“吃药喝酒”、煤飞色舞”时,就应该趁机获利出局,而当金融地产被抛弃时则应当从容逢低吸纳,我们就做好人慢慢送出去,这个逻辑叫作“从贤不从众”。

中国证券报:退市新规施行在即,创业板整体估值调整到30倍PE左右。创业板股票还有没有机会,近期可否抄底?

黄道林:在创业板最大的利空出来之际,不妨逆向思维、努力发现“金子”。当市场“割肉”抛弃创业板,我们看到应当是机会。可以从容地选择优质品种慢慢吸纳,就像去年市场抛弃金融地产一样。如果问我看好创业板的理由是什么?那就是中国最有成长性、最伟大的公司一定出自创业板。

投资非常道

A股投资仍处战略机遇期

□金学伟

过去半个世纪里,通胀对股市的影响也许是其他任何因素都无法比拟的。它时而将公司业绩推向高潮,时而又令它跌入低谷;时而带来投资的春天和资本盛宴,时而又因抑通胀的紧缩措施,使市场陷入极度低迷。

从周期上说,通胀前期总是公司业绩大幅提升的开始,因为成本的上升还不多,物价的每一分上涨大部会转为公司利润,尤其是原材料采购与储备周期长的企业,每一分都是利润,这会给市场造成高成长假象。由此,投资者给予股票更高的估值。2006年到2007年就是这种情况。

在通胀后期,由于成本已大幅提升,而产品提价空间已丧失,原先的高成长突然消失,各种“盈利低于预期”的报道充斥于媒体,因高成长而给予的高估值成为股市的超级杀手。

当通胀开始回落时,情况更趋恶化,储备的高价原材料成为吞噬公司利润的恶魔。所谓戴维斯双杀在产品市场和股票市场同时展开。产品市场上,因预期价格下降,厂商加大出货量,使产品价格以更大幅度下降,降速与降幅远超原材料价格;在股票市场上,公司利润下降和估值标准下降,会使股价的下跌幅度远高于利润降幅。

这一特征决定了股价总是会先于公司业绩到达谷底,如2008年以及今年。从这个角度看,将公司业绩下滑作为看空2012年市场的理由,本就带有机械主义色彩——认为股价和公司业绩是同步并同速运行的。如果说,前三种分别是股票投资的黄金期、风险期,以及危机时刻和战略机遇期,那么,目前所处的正是四个循环阶段中的最后一个:战略机遇期。

从另一个角度来研究通胀对股市的影响也许更有意思。1991年底,上证综指收盘于292点,到去年的2200点,年均复合上涨10.6%。但同期CPI的年均复合增

中国证券报:节后市场存在哪些利好预期,风险点又会在哪里?

黄道林:节后最大的可预见的利好应当是,货币政策比较宽松。风险点在于基本面的不确定性,如GDP的拐点等。我们都知道上证综指2000多点相对6000点来说是一个绝对的底部。问题是震荡筑底的时间长度,这也算是一个风险点吧。

中国证券报:投资者近期应该如何操作?

黄道林:非常简单,慢慢卖出大幅上涨的品种,慢慢买入还在底部没有启动的品种。为什么要慢慢操作,因为是震荡行情,震荡周期是一个慢慢上涨然后慢慢回落的过程。

股指上行乏力需休整

中国证券报:上证综指每到2400点就上行乏力,这是为何?短期股指会否出现调整?

名道:2430点至2458点是上证综指重要黄金阻力区域,此处沪深两市套牢盘近3万亿元,在量能不足的情况下,难以形成有效突破。市场近期可能会震荡数日,预期在黄金分割率点位2340点之上获得有力支撑。

市场延续反弹有两种方式。一是持续放量,近期沪深两市日成交量没有超过2000亿元,多方的力度和深度都不足以突破成交密集区,沪深两市需放量至日3000亿元左右方能形成有效突破。二是走震荡上涨的方式,两步一回头,反复消化套牢盘完成成交密集区的突破。从目前市场的情况看,第二种运行方式概率更大。

中国证券报:下周退市新规就要施行,创业板近来可谓跌跌不休,创业板股票还会继续调整吗?怎么看待新规对创业板的影响?

名道:创业板还在挤泡沫的过程



之中。一季报创业板上市公司业绩整体不佳,这种情况可能会延续到中报。投资者对创业板股票投资还需耐心等待机会。长远来看,利用退市淘汰垃圾股,打击赌重组等炒作之风有助于A股向好的方向发展。

中国证券报:那金融改革概念你怎么看?近期可谓全面开花,涨势凶猛,这类股票最近还可以参与吗?

名道:金改概念股已是强弩之末。近期金融改革概念出现了涉及概念的个股范围扩大、在不同地域蔓延的情况。热点激发之后,市场热情不会马上冷却。但风险承受能力低的投资者应该警惕金改概念股回调的风险。

金牛操盘

□本报记者 殷鹏

星石投资首席策略师杨玲27日接受中国证券报记者采访时表示,经济增速已经阶段性见底,5月投资者应谨慎对待题材股的过度炒作。“金改”板块未来投资机会巨大,相信会出现与苏宁、茅台一样的好公司。

中国证券报:汇丰4月采购经理人指数(PMI)初值为49.1%,升至两个月新高,经济增速一季度已经见底的判断是否成立?

杨玲:从去年底就开始的预调微调之下,在经历过困难的一季度后,各项经济数据会迎来环比改善。由于一季度的经济情况比大家想象的要差一些,预计二季度政策上不会重归收紧,因此,经济增速的阶段性见底的说法可以接受。

中国证券报:3月外汇占款为1247亿元,5月或者4月底央行降低存准率的可能性不大?对于市场的流动性你怎么看?

杨玲:央行是在坚定地走向市场化方向走。降准主要是用于对冲外汇占款。但依据可能不是过去的外汇占款量,而是对未来的趋势做调整。因此,更有意义的观察数据是放宽波动幅度后的人民币汇率走势,这个数据是相对同步的指标之一。

目前市场的流动性比去年有所改善,但并不算宽松,根据我们的实地调研,经济的去杠杆化可能会逐步发生。因此,一旦资本再次出现放大流出,再次降准的概率很大。

中国证券报:市场对于金融题材的炒作已经持续一段时间,你如何看待该板块的投资机会?

杨玲:金融改革将在未来的经济发展中起到至关重要的作用,而且很可能对经济产生与当年的外贸、地产同样重要的拉动作用。这个板块在未来的投资机会巨大,相信会出现与苏宁、茅台一样的好公司。在金融板块中占绝对地位的蓝筹股,一方面肯定优先享受这项改革

当然,金融改革是国家经济大事,不会因为被市场爆炒一气就结束,将来还会有更多细化的措施出台。因此,应当密切关注温州、深圳等地方政府具体金改实施方案,比如温州的村镇银行,深圳的前海股权交易所。

中国证券报:最近还有哪些投资机会可以关注?

名道:现在可以留意立足“保经济增长”,例如有启动迹象的保障房建设、基建工程相关股票。要完成保障房的任务相当艰巨,政策未来有望在保障房和基建这块使一把力。要阻止经济增速下滑,需要一揽子计划进行有效刺激。我们可以发现,多数集

体爆发的股市机会都有政策刺激,而保障房和基建工程有望成为下一个政策支持的重点。

中国证券报:市场短期会面临调整,那么投资者最近该怎样操作?

名道:有三点建议:一是对于热炒的题材股要及时了结,金融改革等题材股近期涨幅太大,获利盘积压很多,回调压力很大;二是回避没有业绩支撑的垃圾股,ST股、绩差股可能偶有反弹,但长期来看还是在下跌通道中;三是趁调整之际把资金投向优质上市公司,这些公司最受主力资金追捧,金融改革、保障房中不乏这种优质公司。

因此,PE赚钱已经过了草莽时代,进入精耕细作的专业化时代。不过,从长期来看,在金融改革的大背景下,PE行业的前景还是令人激动。

中国证券报:5月你的投资建议是什么?

杨玲:经济增速阶段性见底应该已经发生,但需谨慎对待题材股的过度炒作,即使它的未来前景经得起推敲。

杨玲:房地产板块由于前期调整充分,目前处于估值非常便宜的状态。一些资质较好的标的显得弹性十足,经济增速略有见底迹象,就成为做反弹的良好标的。该板块的投资机会属于那些股市“快枪手”。

中国证券报:随着创业板退市制度的推出,本周创业板指出现大幅调整,未来A股创业板会否像香港创业板那样低迷?创业板目前的估值是否还有较大水分?

杨玲:随着证券市场市场化程度的不断提升,整体估值中枢肯定会有所调整,逐步向成熟市场过渡,而估值水平较高的创业板自然会受到较大影响。但我不认为A股创业板与香港创业板有可比性。原因是A股创业板的进入门槛远高于成熟市场的创业板,进入A股创业板的企业很多在海外完全可以进入主板。当然,创业板推出初期,由于估值太高,对企业家的诱惑太大,出现了套现潮等现象,但资产泡沫的潮水退去后,会剩下一批优秀企业。毕竟在新的改革红利下,中国经济肯定会再有“黄金十年”。

中国证券报:很多私募人士转投PE,你怎么看待PE行业的盈利前景?

杨玲:之前参加一个会议,一位在成熟市场做了多年PE的前辈说得很有道理:投资PE恰如喝红酒,要看年份。有的年份让你赚得盆满钵满,有的年份让你十年也回不了本。”从目前情况看,一级市场好的标的要价达到15倍市盈率,而二级市场同样的标的,价格已经调整到20倍—25倍。

谈股论金

“五穷”魔咒或失灵

□晓旦

临近五月,不禁让人想起证券市场的一条谚语,“五穷六绝七翻身”。这是说,证券市场五六月日子大都不太好过。这样的谚语,一方面,有一定的统计数据基础,证券市场出现这种市场轨迹的概率颇高;另一方面,这种市场轨迹也有经济基本面的支持。当业绩披露期刚过,公司业绩带给投资者的心理冲击波已逐渐消散,投资心态淡然,市场自然归于平静。

今年的业绩披露期过后,投资的企业业绩如何、该涨该跌,投资者已经了然。接下来证券市场的走势却令人颇费思量。

从今年以来的走势看,先有七八周上升K线,原因是证券市场在去年经历了半年多的下跌后,一方面重对即将到来的业绩披露期有所憧憬,另一方面也是对政策层面有所放松存在预期。紧接着,又有三四周下跌K线,这是证券市场在消化宏观经济层面的坏消息。最近几周,证券市场又出现几根上升K线,显示投资者的热情再度升温。

想起去年五月,证券市场是一个典型的“穷”字走势,而今年五月与去年有相同又相异。相同的是宏观经济基本面:在国内,经济增速放慢的过程还在继续,虽然人们普遍预期经济增速放缓的过程会在二季度出现拐点,但是人们乐观的心气大不如前;在国际,欧债危机的阴影如去年一样笼罩,这就会影响我国外贸增长,拖了经济增长后腿,也会在心理上影响投资者情绪。

较之去年五月,今年五月面临的环境有所不同。去年五月经济增长在放缓中,经济政策也在紧缩中,央行几次提高存款准备金率,冻结大量资金。几乎每次提高存款准备金率,市场资金利率都会飙升,股市以大幅下跌对之。而今年五月,经济政策紧缩的过程已经先于经济增长放缓的过程出现转折。央行已两次下调存款准备金率,采取了微调的宽松政策以保证经济增速。

此外,去年五月通胀势如破竹,令人胆战心惊。而如今,通胀已经见顶回落,这就使得经济政策宽松有了更大余地。

对五月看淡的人会着眼于经济增速回落的过程,认定“五穷六绝”的到来,而看好者则更看重经济政策的变动。不过,经济增速的快慢变动是一个过程,变动相对稳定,而政策变动则更多了些时机选择的心思计较,比较起来让人难以琢磨。五月或许因为政策的变换使得证券市场走势更富戏剧性。

投资感悟

从供求变化寻未来牛股

□中索

近来股市出现不少“妖股”,以浙江东日、金山开发为代表的金改概念股短期翻倍暴涨,极大地刺激了投资者神经。当然,大多数投资者还是感叹,妖股难捉,手头股票就是不涨。所以,在这轮行情中,真正赚到钱的并不多,而在本周初的中小板,创业板暴跌中,受到重创的股民不少。这里,我想谈供求关系问题,这是决定股票涨跌的根本因素。

股票供求决定股价。拿这次金改板块来说,以江浙沪地区的老牌股居多,大多数是上市已久、逐渐被市场淡忘的个股,我的一位很资深的朋友经常说,千万别买6006开头的上海、江苏股,它们都是“僵尸股”,没有大涨的可能,而这次大涨的恰恰是它们。从筹码获得的难易来看,当大多数人不愿意持有这些股票时,也是外国资金容易在短期内获得大量筹码的时候。这样短期热钱快速获得了足够多筹码,其后股价上升过程中,几乎没有抛压,产生暴涨的几率大增。同样,对于前阶段反弹中表现较好的中小板和创业板股票来说,筹码基本分散在普通投资者手里,不利于股价上涨。因此,股价上涨最基本的原理就是供小于求,购买量超过卖出量,或者是集中性的购买力大于分散的卖出量,我们要寻找的就是未来供求关系有利于上涨的品种。

短期重大的利好利空兑现,往往成为股价趋势的转变契机。我们经常会发现,某些公司发布重大利好或者利空消息后,股价趋势出现转折。最明显的案例就是这些年来的产品质量问题股,如双汇、蒙牛,在突发重大利空下,股价短期遭受重创,投资者纷纷卖出,但恰在此时供求关系的改变有利于一些有心的买家收集筹码。于是在下跌后期,实际上筹码已经集中到某些资金手上,卖压迅速减轻,随着公司业绩逐步恢复,后期很难再有集中性卖压,就会出现一段明显的供小于求的局面,股价容易上涨。同样,我们看前期高送转的股票,随着消息的传播,股票处于供不应求状态,股价持续上升,而随着送股利好的正式公布,大量投资者出现兑现筹码的心态。如果这家公司的业绩不能支撑高送转的股本扩张的话,随后的卖压将持续增加,买力逐步衰竭,这就是我们看到不少年报高送转股票公布预案后一路走低,甚至贴权的主要原因。

从公司产品的供求关系看股价趋势,把握未来牛股。股价的中长期趋势与公司的业绩变化正相关,而业绩取决于公司产品的盈利状况。因此,我们从公司产品供求关系的变化趋势中,也可以找到公司价值变化的预期。比如,我们之前看到稀土永磁板块、苹果板块大涨,很明显就是它们的产品有着良好的销售预期,股价相应水涨船高。从这点上看,我们可以重点关注几个与保健品生产、销售相关的上市公司。近年来随着地沟油、毒胶囊、毒奶粉事件的频繁曝光,人们对食品安全的重视程度迅速上升。未来人们对保健品的需求将呈明显上升趋势,保健品及其相关行业,特别是拥有好的产品、口碑的保健品的生产、营销公司,它们的产品将出现供不应求的局面,公司股价将获得较高估值,该行业出现牛股的概率大增。

