

多空论剑

股指震荡概率大 玩转主题投资

□本报记者 周文天

市场存结构性机会

中国证券报:2月中国制造业采购经理指数(PMI)为50.1%,较上月回落0.3个百分点,该数据对市场有何影响?

何震:PMI出现回落且低于市场预期,引发市场对于经济未来走势的担忧,其实这主要是春节因素影响所致。值得注意的是,生产经营活动预期指数大幅回升,表明制造业企业的乐观预期。整体来看,PMI数值有所回落,但仍处于50%荣枯线以上,表明制造业经营活动仍处于扩张期,所以支撑行情反弹的基础仍在。

中国证券报:转融通试点对市场的影响似乎不大,为什么出现这样的情形?

何震:即使该消息有些利空成分,市场也会很快消化。从市场长远看,转融通是个利好,有做空机制后,避免瞎炒。牛熊转换之后,资金的心态不一样,之前调整时大家考虑的是风险;现在市场调整时,投资者会考虑哪里存在机会。

中国证券报:在连续两个月大涨后,2月微跌近1%,月K线收出一根缩量阴十字星,2月最后一个交易日,金融、地产等权重股发力,沪指大涨逾2%,这让投资者对3月行情充满期待,怎么看待3月行情?

何震:市场继续向上的空间不大,但向下调整的空间也不大。从技术走势来看,3月正好处在大涨之后的阶段,是一个多空交织的阶段,3月行情保持震荡整理的概率非常大。无论从基本面,还是技术面来看,3月都是一个震荡整理的阶段。去年12月以来的反弹行情仍未结束,短期行情仍有可操作性,只要市场氛围在,热点切换比较快,又有可持续性,市场结构性的机会一直存在。

中国证券报:汇利特别钟情医药股,除此之外,未来投资的主线是什么?

何震:未来投资主线主要有三个方向,一是估值修复,比如医药、银行、周期性个股;二是代表未来产业方向的成长性行业,如新兴产业、消费服务、医药、移动支付等;三是结合政策走向而推动的大行业,比如环保板块。

中国证券报:权重股调整似乎已结束,是否该轮到中小盘题材股调整?

何震:大盘企稳走强的内在做多动能逐步增强。尽管以权重股主导的大盘股调整

金牛操盘

个股行情将走向分化

□本报记者 黄莹颖

瀚信资产基金经理李君认为,大盘经过前期接近20%的上涨之后,未来市场可能出现震荡上升的走势,但速度和节奏都会放缓,个股分化比较严重。

中国证券报:本周市场大幅震荡的原因有哪些?

李君:从外围来看,美联储可能继续维持QE,从而稳定了海外相对较为宽松的流动性预期,海外风险偏好上升,打消了市场对资金流出新兴市场的担心;从内部因素来看,证监会再增RQFII额度,积极推动住房公积金入市进程,从而稳定了大家对中长期股市资金面的信心。央行27日重新开展逆回购申报,缓和了之前正回购给市场带来货币政策即将收紧的担心,提振了投资者入市的积极性。

中国证券报:从具体板块看,银行、地产板块本周再次展现强势,它们是否具有可持续性?你看好哪些板块?

李君:持续的可能性较大,但是板块内部个股表现会出现分化。银行板块中,创新和盈利能力较强的中规模银行股东会表现相对优秀,地产板块中的一线龙头接下来一段时间的表现会更加突出些。我相对看好医药健康、食品饮料、文化传媒、节能环保中一些细分子行业。2012年报陆续公布,很多行业的盈利状况不理想,业绩低于预期概率较大,而上述板块增长相对确定。

中国证券报:目前股指在2400点遇到阻力,本轮反弹是否已到尽头?

李君:前期股市上涨过快,积累了太多获利盘,本身就有回调要求。同时,大家面对短期经济数据的扰动,以及短期政策的不确定性,使得市场缺乏高歌猛进的动力,调整休息也就在情理之中。从绝对估值来看,目前整个A股市场的平均估值不到14倍,无论横向对比还是纵向对比,都不算贵。随着经济的进一步回暖,估值还有提升空间,本轮反弹未到尽头。但是,由于2013年经济整体呈现弱复苏格局,而且下半年面临通胀上行的风险,因此不能期望指数重演2009年那样的牛市行情。后期再创年内新高的概率较大,但是上涨的空间取决于经济回暖的力度。

中国证券报:从寻找成长股的角度看,你看重哪些指标?

李君:寻找成长股,重点关注以下几个指标。

企业所在的行业符合未来经济发展方向,行业本身的发展空间较大;企业的核心竞争力,比如卓越的品牌、良好的商

风险似乎将告一段落,接下来的风险可能将主要聚集在一些中小盘题材股身上,尤其是经过爆炒的题材股,如果估值偏高,并且涨幅太大就会积聚相当大的风险。3月上旬这类个股可能会“见光死”,投资者需注意风险控制,考虑逢高出局。而一些具备业绩支撑、有政策支持且经过调整的小盘股,可以适当关注。

中国证券报:本周五,房地产调控“国五条”细则出台,会对地产股产生什么影响?

何震:房地产行业受政策影响大,相关个股肯定出现分化,政府对房地产调控不会放松,投资者短期应该回避。

应涨到3000点以上

中国证券报:“国五条”细则出台,如何看待房地产股的未来走势?

李振宁:1949点的这波行情主要是被银行和地产股拉起来,年报披露期,业绩不错的行业会有一定表现。细则出台后,地产股走势会有分化,不确定的就是政策问题,但政策会在经济增长与调控之间做平衡。

中国证券报:目前A股还有向上的动力吗?

李振宁:股指应该涨到3000点至4000点,平均市盈率在10倍至15倍是合理的。我国经济是全世界增长最快的,而A股市场估值的涨幅,是全世界最慢的。市场估值在2012年止跌,是进入熊市尾端的信号。

中国证券报:依据是什么?

李振宁:首先,以城镇化为政策主要着力点抓住了要害,城镇化的核心是农村人口转到城市,当然就要有很多商品化的消费。其次,从PMI、PPI等经济数据指标看,显示工业产出由负转正,推动企业盈利改善。中国经济将走进温和复苏的春天,这些是支持股市上涨的力量。第三,从国际对比的角度讲,股市10倍左右的市盈率比较低的。第四,从股市规律讲,跌多了涨,涨多了跌。从2007年算,市场已经走了5年熊市,股市估值有修复的要求,特别是现在经济在慢慢复苏,在此背景下,股市可以落后或提前于经济,但不会永远背离。

中国证券报:A股市场的流动性改善了吗?

李振宁:从历史数据来看,市场的反弹与极低估值水平以及流动性放松两者关系密切。目前与2008年底估值相似,但市场流动性和利率水平却大不相同,短期看流动性有些



许放松、市场利率上行趋势已得到遏制,2013年整体流动性比2012年好一些,2013年M1和M2增速都可能超过2012年,整体流动性有显著改善。宽松的流动性对A股市场正向反弹意义重大。

中国证券报:A股正在进行很多改革,这会不会影响A股走势?

李振宁:A股市场最关注的三点是“股市制度改革、估值、经济周期”。2012年12月以来,市场对股市制度改革、经济的预期都在好转,构成了本轮反弹最重要逻辑。尤其是新股发行制度

谈股论金

市场平稳 各显神通

□晓旦

进入3月,经济数据会给我们提供哪些方面的指引呢?最先公布的数据是PMI。2月官方PMI为50.1%,创出5个月来的新低。

一方面,从数据的历史曲线看,在春节的月份,PMI都会有所回落,此次PMI的回落也有春节因素;另一方面,此次回落的幅度较大,也包含了非季节性因素,即说明当前的经济复苏势头并不强劲,而是保持温和持续复苏的趋势。最新公布的汇丰PMI和官方PMI都连续保持在50%的荣枯线上即是明证。

相信3月将要公布的经济数据会给出经济运行平稳的预期。去年四季度经济增速加快的势头可能会延续至今年一季度。1至2月工业增加值增速预计为10.3%左右,与去年12月持平。

投资感悟

高位震荡操作技巧

□中秦

本周大盘高位震荡的特征非常明显,不排除后市继续向前期市场高点冲击的可能性。那么,对于目前市场的高位震荡,我们该如何操作?

目前市场处于震荡筑顶阶段,面临3月的关键时间窗口,短期大幅度继续向上突破的难度较大。3月份市场将面临投资者对经济回暖的重新评估,一季度数据将影响投资者的预期,这些都是不确定因素。

笔者认为,我国经济回暖的趋势仍存在较大变数,也就是说,在经历了一轮明显反弹后,市场又到了开始讨论估值是否便宜的时候。目前的整体估值已不便宜,局部出现高估,未来市场必须用时间或者空间来消耗掉这些虚高的估值。

有了对市场的初步判断,

外贸、固定资产投资、消费品零售也会平稳增长,这些都将使经济保持温和向上的趋势。

股市方面让人有所担心的是,通货膨胀预期提升会使货币政策转向趋紧。预期2月CPI偏高,受春节影响,肉类、蔬菜类、水产品、水果类的价格均有明显涨幅,传导至CPI上,使得2月CPI涨幅或超过3%的水平。但是2月CPI的提升还不能判断为通货膨胀压力的提升,更多的是反映一种季节性因素影响。春节后,据商务部网站消息,2月18日至2月24日全国36个大中城市食用农产品价格普遍回落,蔬菜市场供应量增加,18种蔬菜平均批发价格比前一周下降7%;肉类价格普遍回落,猪肉批发价格比前一周下降3%。可以预期在春节因素消失后,CPI的走势会表现出平

稳、小幅提升的趋势,预计3月CPI会回落到3%以下。

在通货膨胀的压力并不明显,经济回暖势头并不强劲的环境下,货币政策并无转向偏紧的紧迫性,货币政策仍会保持稳中偏松的取向。春节后央行启动正回购,是节前投放节后回笼的季节性操作。虽然预期2月M1和M2增速会有所回落,但预计2月新增贷款仍会有7600亿元,社会资金面较为宽松。

对股市的近期走势看,目前支撑市场的经济回暖以及资金面数据仍然存在,但是这些数据并不强劲,不足以支持股票市场再度持续强劲上涨。在超跌反弹的估值修复过程后,市场会表现平稳,支持股市上涨的动力更多的来自上市公司成长的动力,成长型的公司有更多的表现机会。

为在整个国民经济回暖还存变数时,提前进入景气周期的个股将获得更高的市场估值,对于某些产业周期和环保周期重合的个股,比如尾气排放概念股,其未来的估值是可以期待的,也是我们可以适当参与的品种。

最后让我们来设想一下未来具有潜力的个股。在中海油收购加拿大尼克森公司的案例中,我们可以得到启发,那就是对于经济周期类个股在大幅下跌后,具有很强的战略意义。尼克森公司虽然现在经营困难,但是其各大油田的资产明摆在那里,对于中海油来说非常诱人。也就是说,在长期下跌之后,特别是2012年年报披露巨亏之后的那些强周期类个股具有明显的收购价值,它们或许是我们可以逐步吸纳的标的。

投资非常道

当前市场如何赚钱

□金学伟

周四收盘后,在群里和几位朋友晒账户,发现自春节以来,虽然大盘跌了近3%,账户市值却提高了一成多,于是和朋友聊起了投资和组合管理问题。

首先想到的是现在的市场和过去相比有哪些变化?最大的变化就是市场常驻资金的总量增加了,但相对比例却降低了。过去股市的资金存量动辄相当于流通市值的30%、50%,甚至100%,造成行情一来就普遍猛涨,等大盘回头时,已发现没有什么股票可以或值得买进了。因此操作上只能看着大盘做股票,所谓的“轻大盘,重个股”通常只是股评家对后市失去方向时的一种遁词——专家嘛,什么时候都要找些对的话来说,否则人家用你干啥?

而现在,从1949点到2400点,看上去涨得热闹,资金也增加很多,从最少的5600亿元到最高的近7000亿元,增加了1400亿元,但全部资金加起来,相对流通市值顶多也就3.5%或4%不到,因此个股也就无法普涨、齐涨,只能局部地、有重点地、此起彼伏地涨。因此每次大盘调整时,你总能发现还有很多股票值得买、可以买。加上多年的大浪淘沙般洗礼,留下来的都是铁杆“股资”,它们不会因大盘不好就呼啦一下流到别处去,而是依然留在场内寻找方向,寻找目标。虽然总资金量无法托起大盘,但东扫扫,西扫扫,弄得到处飞沙走石的能力还是有的。所以,轻大盘,重个股,在现在这种市场里,才真正有了用武之地,成为一种可取的投资方式。换言之,只要没有重大的系统性风险,只要个股选得好,组合管理得好,哪怕指数回调,照样可满仓以待。

其次是如何做组合管理?把一个个股票拼起来,搞一个指数,来综合反映市场的整体表现,才110多年历史。在没有指数时,人们只能通过一个个股票来观察:A股票涨了,B股票跌了……多看几只就难免晕乎。有了指数,这问题就解决了,却产生了另一个弊端——懒惰,许多人不再那么关心自己手中的股票,而是以对指数的观察、判断,来取代自己对股票的分析判断。一看,哇,指数涨了,好啊。唉,指数跌了,不好!这种做法在齐涨共跌时代是可以的,因为那时大盘不关心,说明至少九成以上的股票都不好。但现在却不行了。

怎么办?还是回到没有指数的年代去!130年前,有一个聪明的家伙想到了一个办法。他从市场中挑选出一组股票,做成一个组合,然后每周计算一下,到月末再算一个平均数,看看自己的“组合指数”涨了还是跌了。如果比上月最高点跌了10%,那就全部卖掉,一个不留,因为它说明“失盗”已经不好了。卖掉后还是像原来那样计算,如果涨了10%,又全部买进。用这种方法,这家伙从1882年到1936年的54年间,总共买卖44次,最短一次3个月,最长一次6年,为自己赚了1440万美金——上世纪30年代的1440万美金啊,那可值老鼻子钱啦!这个聪明家伙就是哈奇,他所实施的方案被称为哈奇计划。

有人说哈奇计划是一种简单的趋势投资法,我并不这么认为,从大约23年前第一次看到哈奇计划,我就认定,这是一种“我的指数”的趋势投资法,它诞生于没有指数的年代,并相伴哈奇走了一生。

以指数来取代一只只个股的零散分析,其好处是不言而喻的,因为局部的正确抵不上全局的错误。但它要有一个前提:你的股票和指数是同步或基本同步的。在齐涨共跌已成过去的时候,没有一个现成指数有如此魔力。所以,编制“我的指数”就成为我们投资管理的一个非常好的手段。方法很简单:每天看看自己的账户有多少市值,用Excel文件做个表,画个曲线图。这种做法可说一举三得:迫使你每天都关注一下自己的组合情况,不再犯懒病,看看指数就知道自己的收益情况;不再需要那个与你关系并不直接的指数来影响你的操作;如果你会一点技术分析,它还可提供一些信息——“我的指数”是否快到头了。

其三是组合的选择。选择什么样的个股进入“我的指数”即我的组合?这方面我是经过多年尝试的。尝试结果告诉我,最好的组合是“关键的少数”组合。股票上涨总要有理由的,阳光雨露不是所有股票都能分享到的。只有那些关键的少数,才有可能轮到。

- 1、景气行业中,能够超预期股票和收益增长趋势最稳定、最持久、最良好的股票;
 - 2、在咸鱼翻身类股票中,一旦翻起来能够翻得很大的股票;
 - 3、在业绩拐点和行业景气拐点股票中,业绩连续多年下降,且降幅很大,甚至降到亏损的股票;
 - 4、成长型股票中,季度同比、环比增幅极高的股票;
 - 5、题材股中,能够对公司盈利前景产生最大、最持久推动力或想象力的股票;
 - 6、价值类股票中,被低估到非常严重——不仅相对估值严重低估,绝对价值也被严重低估的股票。
- 这些都属“关键的少数”。由这些股票组成“我的组合”、“我的指数”,大盘指数就真的不用看了,收盘时看一下“我的指数”就行了。
- 大盘无度,不用担心,这种行情一定是“顶住顶上”——超越去年那波反弹2478高点的。但如何在这个市场里赚钱,却是需要我們好好思考的。改变一下过去的投资习惯吧。
- (作者系上海金耕信息运营总监)