

多空论剑

下周货币投放影响市场走势

大盘春节后首个交易日低开高走,上证综指较上一交易日上涨0.56%,这给不少节日期间担心外盘萎靡会波及A股的投资者吃下一颗定心丸。受访私募认为,美联储宣布削减QE后,外盘下跌对A股影响有限。目前影响A股的主要因素是自身的流动性和供求关系,由于春节前央行货币投放到期,短期应重点关注下周央行货币投放情况。

□本报实习记者 贾晓然

中国证券报:下周,A股是否会受到外围市场影响? **吴险峰:**外盘对A股影响有限,A股目前主要受流动性和供需关系这两个自身因素影响,最需要关注的是下周央行的货币投放情况。由于春节期间外盘表现低迷,特别是美股、日股、港股都出现下跌,市场普遍的看法是,外盘将影响到春节后的A股。但从节后第一个交易日A股市场表现来看,其受到外盘的影响十分有限。所以,节后影响A股市场的还是本身因素。

换个角度来看,即使外盘低迷会对A股产生一定影响,但外盘的低迷只是阶段性的,并不是实质性寻底。美联储削减QE的节奏不会很快,原因有三:一是美国经济指标并没有达到预期,且通胀始终低于2.5%的门槛;二是美国失业率虽有所改善,但并未降至6.5%的目标;三是美联储新任主席耶伦属“鸽派”作风,本身就主张量化宽松,其削减QE的步伐很可能低于预期。种种因素都将导致QE大幅削减和加息的情况在短期内不会出现。因此,实际上QE削减节奏将非常缓慢,对于欧美股市来说影响有限。

另外,对于A股市场来说,在短暂性恐慌过后,受改革兑现、政府投资以及IPO暂缓等正面因素影响的可能性较大,A股市场2月很可能出现“暖春”行情。

谢华鹏:虽然美联储削减QE短期内对外盘造成负面影响,但削减过程会比较平缓。从数据上看,道琼斯工业平均指数于2月3日大幅下跌2.08%,标普500指数下跌2.28%,纳斯达克综合指数下跌2.61%,恒生指数2月4日也大幅下跌2.89%。但这种短期的恐慌情绪已逐渐平复,欧美及日本股市在最近几个交易日已有小幅上升,所

以其对欧美股市的影响有限。

而A股市场走势与国内因素的关联度更大,从全世界来看独立性较高,受外盘震荡的影响更小。除非欧美等股市遭遇大熊市,否则不会影响到A股。另外,建议关注美联储新任主席耶伦在美国东部时间2月11日出席的众议院房屋金融服务委员会的听证会和2月13日出席的参议院银行业委员会的听证会。市场将通过耶伦上任后首次

发表的公开言论做出相关判断。

中国证券报:部分新兴经济体(包括印度和土耳其)央行进行了加息操作,日经225指数近期大幅下挫,这对A股会带来什么影响?

吴险峰:新兴经济体央行加息主要取决于两个因素,一是经济发展较好,二是出现了严重的通货膨胀。从这两个国家央行加息的情况来看,主要是为了遏制严重的通货膨胀和货币贬值。中国经济具有一定的独立性,且处于增速回落状态,所以我国央行不会主动上调利率。我国利率重心上行主要是由于利率市场化的过程所导致,央行对此会有一定的调剂。比如,春节前央行释放了一定流动性,但本轮央行通过逆回购进行的流动性释放下周就将到期。所以A股市场流动性乃至整个大盘的表现,很大程度上取决于下周央行的动作。

谢华鹏:对于日经225指数下挫来说,日本股市低迷对A股影响十分有限。日本股市很大程度上受制于全球的流动性水平,如果全球范围内的投资机构计划削减权益类资产的配置比例,那么这些投资机构更喜欢减持日本的股票,他们认为持有美股比持有日股更安全,因为日本股市的上升完全是靠刺激通胀所引发,本身比较脆弱。在全球股市下跌时,日股将首当其冲。按照这个逻辑看,他与A股的关系不大。

中国证券报:2月IPO由于补交年报出现窗口期,是否对主板股有企稳作用?

吴险峰:由于供求关系是当前影响A股的主要因素之一,因此IPO暂缓会造成资金分流压力减少,将提振A股市场在2月的表现。因为A股市场本身并不成熟,是一个“情绪化”的市场,如果2月“暖春”行情出现,那么IPO开启后资金势必会在短期获利回吐。

谢华鹏:新股发行在2月暂缓,A股走势有望出现先扬后抑,但也存在风险。从供求关系来看,IPO暂缓将缓解二级市场上新股对资金的分流,这将为整个2月增添利好因素。不过,一旦新股发行暂缓期结束,分流现象势必再次出现。另外,即使2月IPO暂缓,由于部分机构和个人为3月启动后的新股筹集资金,很可能提前减持,对A股市场带来一定压力。

A股受外盘影响有限,目前主要受流动性和供需关系两个自身因素影响,需关注下周央行货币投放情况。投资主线还是以新兴产业为主。

上海汇势通投资管理有限公司高级合伙人 谢华鹏



深圳龙腾资产管理有限公司董事长 吴险峰



A股从全世界来看独立性较强。除非欧美等股市遭遇暴跌,否则难以影响A股。目前的投资主线应围绕大消费和改革主题展开。

金牛操盘

挖掘拥有网络平台传统产业股

□秦洪

近期拥有互联网平台业务的个股成为热钱竞相追捧的对象。上海钢联、三六五网等个股持续突破市盈率估值瓶颈,向市场昭示出互联网平台的价值,赚钱示范效应驱动热钱深度挖掘那些尚未显山露水的拥有互联网平台的传统产业股,青岛金王、农产品等个股在近期出现实力资金的试探性买盘,看来,这已成为A股一个较佳的选股思路。

当我们停止敲击键盘,观察周围的生活时,不难发现,互联网,尤其是移动互联网已经深深地改变着我们。比如在旅行时戴一款智能手机,把旅途中的相片即时上传,与朋友分享,第一时间报道生活中发生的一切。这方便人们实时了解世界所发生的一切,甚至可以现场直播;这改变着“草根”的投资方式,比如余额宝的推出,让普通老百姓手中的闲钱可以享受比活期存款更高的收益率。

在改变着人们生活方式的同时,互联网平台也改变着相关产业的生态环境。人们手中的闲钱大多存放在银行的活期账户上,这样银行只要支付活期利率就可以获得长期贷款的资金来源。但随着余额宝等互联网金融产品的出现,银行业面临的存贷环境发生了翻天覆地的变化。

近年来,商业销售额持续增长,传统商业零售股的营业收入却举步不前,股价更是“跌跌不休”,电商类企业赚得盆满钵满,销售收入持续快速增长。为此,传统商业零售股积极转型,苏宁电器更名为苏宁云商,加大对苏宁易购的投资力度,天虹商场、友阿股份等个股也在进行转型探索,这进一步显示出互联网平台的价值。由此可见,互联网,尤其是移动互联网,不仅催生出新的产业,而且让传统产业重构投资机会。也就是说,传统产业股在互联网袭来之际,存在产

谈股论金

马年经济前景并非一片光明

□晓旦

进入马年,一系列事件使人们原本乐观的情绪变得有些疑虑重重。随着美联储QE退出的开始,一些新兴市场国家的货币动荡起来,巴西、印度、印尼、南非和土耳其这五个国家都在忙于加息应对变化,其前景叵测。阿根廷在加息的路上走得更远,阿根廷央行最新的动作是将基准利率由25.5%提高到28.8%,受此影响,阿根廷的个人贷款年利率涨至49%至52%不等。在经济全球化的背景下,这些新兴市场国家的金融困境,使得2014年的世界经济形势变得严峻。人们担心一些新兴市场国家爆发的危机会扩散开来,蔓延到其他地区。

最近美国的经济数据也并不尽如人意。最新的私营部门就业人数报告数据不及预期,引得美国股市下跌。美国经济前景在很大程度上依赖于美国制

造业复苏。近年来随着美国税制的改革,鼓励创新和投资,提振制造业进一步推动其再工业化,美国制造业出现显著复苏,以至美国总统奥巴马在最新的国情咨文中宣称,“中国不再是全球最佳投资国,而美国是。”2013年,美国制造业的工作机会自上世纪90年代以来首次出现增长,制造业再次成为美国增加新就业机会的行业。

不过,有人并不看好美国制造业的复兴。他们认为,美国制造业实际提供的就业岗位有限,而且往往依赖巨额的公共补贴,最重要的是为了与中国等低工资国家竞争,这些新的就业岗位提供的医疗和养老等方面的福利比以往的产业工人享受的要少。美国制造业在这样的复兴中,生产率的提高能否具有持续竞争力,是值得怀疑的。这或许会影响到美国经济的持续增长。

令人失望的中国经济数据也增加人们

的担忧情绪。2014年1月中国制造业PMI为50.5%,虽然已经连续16个月位于临界点之上,但比上月回落0.5个百分点,是6个月以来的低位。1月非制造业PMI也出现下降,从去年12月的54.5%下降至53.4%,连续第三个月出现下降,也是自2012年2月以来的23个月的最低水平。

这些数据预示着,我国内需仍显不足,剩余产能仍需时间消化。从PPI看,2013年11月和12月PPI环比为下降0.03和0.0个百分点,逆转了PPI环比在去年八九月的回升势头。这与2013年四季度以来,中国经济内需增长持续放缓相关联,也与中国经济目前偏紧的流动性相关联。

1月PMI数据显示新订单量出现回落,说明内需的下降不利于制造业回升。经济中内需预期在很大程度上依据流动性的变化而改变,但2014年资金成本下降的可能性不大,因此经济仍面临继续回落的风险。马年经济前景并非一片光明。

投资感悟

主板重组股或引发局部行情

□中秦

本周A股的一日行情不能说明什么问题,但有个现象应引起我们注意:有些主板低价股非常活跃,特别是那些壳资源概念股,股价并没有随着主板市场的疲弱走低,反而出现逐步上涨趋势。最近因重大事项或涉及重组而停牌的主板低价股日益增多,重组股的炒作是否进入新阶段?投资者该怎样把握机会?

前期在监管部门提高重大重组和借壳上市标准以及逐步推广IPO注册制的背景下,投资者普遍预计壳资源价值将下跌,不少重组股股价重挫,有些进入重组停牌阶段的公司终止重组复牌后大跌。市场人士预计,未来重组股的炒作将降温。但是市场的表现往往与大多数人的想法相悖。最近重组股再度活跃的一个重要原因就是,壳资源市场价值的下跌降低了重组成本,反而提高了重组成功的概率,这样对于投资者而言,重组股的投资价值反而上升了。所以,壳资源价值的下跌,跌掉的是股东的重组收益预期,而对股票投机或者投资者来说,是件好事。

主板股票股价长期下跌后有利于借壳和重组。参与过重组股炒作的投资者很清楚,股价和重组的成功是个辩证的关系。一般来说,承租方都希望股价低而多拿些股份,最终降低重组成本。但由于有重组预期,股价一般很难跌得太多。近年来,主板市场经历了较长时间下跌,股价普遍低迷,总市值也缩减不少,这都有利于重组事宜顺利推进。

经济转型反映在证券市场上就是重组。传统行业和公司在主板市场中占比最大,传统经济整体前景不乐观,大的转型急需进行,这就是大量传统上市公司转型重组的经济基础。无论是结构性的战略调整,还是整个公司的卖壳转型,这些都将给股票估值带来转折性改变,也是投资者获得超额收益的好机会。因此,整体经济转型将支持主板市场的重组潮汹涌澎湃。2014年是中国经济的转型关键期,也是证券市场重组股淘金的好阶段。

首先,要考虑2013年度的壳资源概念。目前是2013年度业绩的报告期,很多上市公司大股东或者当地政府出台不少扶植政策,减免公司负债,达到保壳不至于退市戴

帽。一般来说,这样的上市公司由于大股东或者当地政府的投入较大,未来成功重组的可能性较大。当然,我们还要进一步分析大股东或者当地政府是否具有较好的资产可供注入,寻找那些重组预期比较明确的标的,重点进行关注。对于那些经过努力,基本达到净壳的上市公司,只要本身历史上没有什么重大违规,未来都可能成为很好的重组标的。

其次,要注意那些前期终止重组的公司。前阶段由于借壳上市的标准忽然提高,不少公司的重组预案无法达到要求,无奈终止重组。这其实对于我们来说,是个很好的机会,由于取消重组,股价已经较上次停牌时下跌不少,投资成本更低。同时,公司的重组意图非常明确,大多数公司复牌后都在积极调整重组方案,合规后仍将继续重组。所以,对于这样的上市公司,我们可以积极关注,一般来说在上次公告后三个月的承诺期之后,重组的机会就很大。

今年低价股重组会越来越普及,同时,随着重组成功后的赚钱效应,主板市场重组股淘金热将逐步升级,产生一轮较大的局部行情。

投资非常道

扛住“倒春寒”迎接“小阳春”

□刘进义

虽然外围市场在春节期间行情惨淡,但A股2月投资攻略的主题仍然是做多。与往年不同的是,2014年的2月在迎接小阳春的同时更需扛住倒春寒。

2月股市的小阳春现象,不仅有历史的沿革(符合日历买股法),也符合当前行情运行的现实。

纵观从2007年到2013年的过往7年的农历年开年行情,我们发现,只有两年出现首日开门红,这两个上涨的年份分别是大牛市2007年和小牛市2009年,其余5年皆以下跌报收;但是,在横跨春节的2月行情中,仅2008年和2013年出现单月0.80%和0.33%的小幅下跌,其余5年皆以超过2%的中阳报收。

如果以投资回报来看,1997年至2013年的上证指数月度回报统计来看,17年间,2月的平均回报为2.8%,是12个月中获利最丰厚的月份。

此外,去年12月以来的A股持续性下跌也为市场积聚了较多反弹动能。在新股开闸、资金紧张等负面因素逐渐弱化的背景下,2月出现修复性行情是大概率事件,部分此前被严重打压的低估值蓝筹品种将现企稳反弹机会,而在指数相对稳定的情况下,小创板块的主题类投资会更加火爆。因而,今年2月的“小阳春”可期。

不过,春节长假期间全球金融市场的动荡对A股的影响是超预期的。中美经济数据的不理想,凸显发达经济体与新兴经济体都在经济方面困难重重,这对投资者信心打击较大。全球股市出现集体大跌,阿根廷、泰国等新兴市场甚至出现金融危机的苗头。而在国内,春节前两周,央行持续注入短期流动性的动作有待观察,货币政策能在多大程度上缓解A股资金面之困存在变数。由此可见,2月A股的倒春寒或是史无前例的,国内外经济的复杂程度与2008年开年有一拼,因此,迎接“小阳春”的前提是必须扛住突如其来的“倒春寒”。

事实上,在经历了2013年末击破2000点的深幅调整后,机构对于2014年全年行情有了更为谨慎的判断,2014年机会在上半年成为部分主流机构的观点。这种“释时”的共识,势必影响投资者情绪,也使得趋势投资者格外珍惜上半年之不易的投资机会,在低风险高收益预期主导下的2月全力做多,是不二选择。

“释时”方面有趋同的乐观。那么在“释股”方面更没有理由在2月悲观。“释股”标的依然是去年令投资者耳熟能详的各类主题板块和TMT牛股。

在2013年,代表传统周期行业的主板全年“跌跌不休”,而代表新兴行业的创业板一路高歌猛进,A股历史上第一次形成了“你跌我的,我涨你的”的分化局面。新技术、新材料的应用、文化传媒、大众消费、互联网信息、国防升级等主题投资不仅带来了局部牛市的繁荣,也曾数次挽救主板指数。

虽然在去年10月以创业板为主的新能源板块也跟随大盘做了深幅调整,但是由于未来预期良好,各路资金介入极深,更多的是以横盘换手的形式完成调整,在消化完大盘利空之后,再次得到资金青睐,这也是创业板再次创出新高的原因之一。

小创板块在过去一年的赚钱效应,不仅显示了新经济行业的顽强生命力,也会吸引部分增量资金入市,在一定程度上弥补重融资、轻回报体制下失血过多的弊端。可以预期的是,主题投资在2014年依然会受到追捧,也是2月“小阳春”行情的最大推手。

跌时重质,涨时重势。对于市场上最活跃的私募基金和游资来说,2月也是一个最好的“释势”月份,在传统的很多季节里,股票的质地反而没有那么重要,取而代之的是股票的势能,它不仅代表着市场的热度,还能带来丰厚收益。可以这样说,只要有新闻的刺激,就会有资金的接力,相辅相成之下,股票势能会得到超级发挥,“小阳春”甚至会演变为春季躁动行情。

随着全国“两会”的召开日趋临近,市场对改革的热情逐步升温,媒体关注的此前预期的焦点再度成为新闻眼,这将成为推动2月行情向纵深发展的催化剂。

以目前大家关注的改革热点来看,自贸区、国企重组、二胎、土地流转、油气资源改革等概念依然是活跃资金关注的对象,在3月5日两会召开这个节点之前会持续升温,资金会加码投入。倘若再出现超预期的改革,不排除在2月出现类似去年8月自贸区这样的酣畅淋漓的超级行情。

一年之计在于春,对于职业投资者而言,春节的长假意味着养精蓄锐,外围的动荡只能是一场春节返家途中的短暂雨雪,扛住这场“马年倒春寒”后,“小阳春”之旅已经悄然开启。

(作者系壹私募研究中心总监)