

创业板调整未了 题材股风险渐显

□本报记者 黄莹颖

本周创业板继续走强,累计涨幅超过2%,一些前期调整幅度较大的个股成为反弹先锋。私募人士认为,目前创业板大调整浪尚未结束,需等待市场真正走好后再操作。

静待利空因素消化

中国证劵报: 有观点认为2000点是 政策底”。5月至今,大盘始终在该点附近震荡,这种局面未来半年是否会发生改变?

黄道林:“微刺激”措施陆续出台后,2000点可能就是“政策底”。但是往往真正的“市场底”会滞后于“政策底”,这在历史上很容易找到例证,所以市场应当还有一次快速下跌过程,然后完成底部构筑。

两件事会左右未来行情的演变。首先,IPO的开闸。管理层明确表示,年内只有100家左右公司进行IPO。其次,信托、银行理财等产品风险的放大,可能会对市场造成影响。

尹国红:政策对市场产生影响是一个有争议的话题。从政策上说,早在2000点之前就不希望指数下跌了,但市场有其自身规律,不能仅凭良好的愿望就能够实现。市场在2000点附近的支撑比较明显,大盘蓝筹股拒绝下跌之后,实际上指数的下跌空间已经不大。但从个股来看,有些去年涨幅太大、估值过高的股票仍然存在较大的下跌空间。

未来市场要有所改变,必须要有一批新的盈利增长比较快的公司出现,目前看还未出现。经济增速面临的下行压力使得这类公司较难找到,所以在2000点附近的震荡很可能持续较长时间,下半年出现改观的难度较大,操作上要以谨慎为主,待市场真正走好后之后再操作。

中国证劵报: 从近日披露的宏观数据来看,经济出现一些积极信号,这能否给A股带来积极变化?

黄道林:从数据上看,经济基本面还没有出现明显好转。市场在2000点附近,主要的担忧是金融体系的安全性。目前银行的坏账率并不高,但是随着未来市场中高成本资金出现问题,银行坏账可能曝出黑洞。银行股在市场中占了很大权重,如果对银行股出现悲观预期,对大盘的方向就会造成负面影响。未来如果这方面曝出更多坏消息,大盘不排除再来一次快速探底。当然,我们

希望中国经济能够保持健康,迅速把负面因素清除掉。

尹国红:微刺激政策给目前宏观经济面带来了积极因素,但力度相对有限,对具体的上市公司影响不明显。我们需关注其对资源类企业的影响,去产能化能否真正得到政策上的支持,支持的力量可在中报有所体现。宏观经济还有很多牌可出,关键看经济自身的调节能力。目前来看,还没有到需要大规模刺激的时候,而是让市场自身规律起主要作用。

创业板反弹难持续

中国证劵报:过去3个月,创业板和中小板调整幅度较大。经历前期调整后,资金的关注点能否再次回到创业板、中小板?

黄道林: 创业板整体市盈率在30倍左右是最好的投资时间段;到了50倍,就是最好的炒作时间段;到了70倍,基本上就是泡沫阶段。创业板这波调整是从70倍开始的,现在的市盈率是54倍,调整期还未结束。如果是从70倍市盈率调整到45倍,该数值大概是可以接受的。从这个逻辑上来讲,创业板的调整还没有结束,近期的上涨只是调整过程中的反弹。

尹国红:创业板和中小板代表着经济转型的方向,从以创业板为代表的成长股的表现来看,他们的业绩增长速度和质量要远远强于主板上市公司。因此,未来的投资重点依然是创业板和中小板。但创业板经历去年的高歌猛进后,有些估值过高的品种进入了长期调整阶段,投资创业板需要有好眼光。另外,创业板需要新鲜血液来拉低目前过高的估值。

中国证劵报: 近期房地产市场变化较多,会给A股市场带来哪些影响?

黄道林:地方政府过度依赖土地财政,对未来房价的敏感度就可能超出我们的想像。我们最近看到有地方政府出台“限降令”,房地产泡沫如果出现大调整,可能会对地方政府产生较大影响。反映到股市上,首先受到冲击的有两个板块,一是房地产板块,二是银行板块,它们的关联度非常高。未来上证指数如果真的出现快速跌破2000点,利空因素很有可能就是来自房地产产。

尹国红:无论在哪个国家,房地产市场都是支柱产业,其关联的产业太多,对经济的影响远超其他行业。因此,对于房地产业投资下滑,需要引起足够重视。但是对A股而言,由于目前市场

现在创业板的市盈率是54倍,调整还未结束;如果是从70倍市盈率调整到45倍,则较为充分。世界杯、彩票概念、京津冀、IBM服务器、信息安全等题材股,短期可以持有;长期来看,建议回避。



深圳国诚投资总监
黄道林



深圳圆融方德投资总监
尹国红

在2000点附近的震荡很可能持续较长时间,下半年出现改观的难度较大。高铁投资的重新加速已经让相关上市公司的业绩较快增长,今后几年的增速依然会很快。医疗产业是长期的朝阳行业。

的重心在创业板,并且A股已经反映了房地产下滑的预期,因此,即使房地产真正出现回落,对A股市场影响有限。

中国证劵报: 从资产配置的角度,看好哪些主题性机会?

黄道林: 现在市场是结构分化,很多主板股票几年来都处于大熊市当中,而创业板可以讲是牛市。创业板在这个位置可能更好的表现方式就是不断地挤泡沫,这个板块未来肯定会出现伟大的公司,像纳斯达克一样,某些公司会带来十倍、

百倍甚至千倍的回报。对于创业板的投资一定要有所区分,尤其是在目前的点位。

至于世界杯、彩票概念、京津冀、IBM服务器、信息安全等题材股,见光死的情况比较多,短期持有可以,长期来看,建议投资者回避。

尹国红: 高铁、医疗等是值得重点关注的行业,高铁投资的重新加速已经让相关上市公司的业绩较快增长,今后几年的增速依然会很快,可以关注。医疗产业是长期的朝阳行业,关注细分公司的业绩增长可以找到比较好的公司。

财经天象

数据博弈 政策底”

□本报记者 任晓

下周起一系列宏观经济金融数据发布,受前期政策微刺激和去年基数较低等因素影响,5月经济数据或有反弹。适逢近期金融微刺激力度加大,数据出台是否会引发政策调整将成为市场关注焦点。

交通银行报告认为,受翘尾因素回升及猪肉价格上涨推动,5月CPI同比涨幅或抬升至2.6%左右,相比4月将出现明显回升。基于近期铁路货运量降幅收窄、中长期贷款占比回升推动克强指数弱势反弹的走势,经济增长的动能正趋于阶段性回升,全年CPI同比将呈现两头低、中间高走势。

外贸方面,受近期美国经济稳步复苏以及去年对港虚假贸易高基数效应消褪的双重影响,5月出口增速可能小幅回升。受益于稳增长政策支持,原油、铁矿砂进口将持续增长,5月进口可能回升至6%。5月15日国务院提出进一步加强进口、保持贸易稳定增长。政策“微刺激”将助推外贸回暖。

交通银行报告认为,工业增加值和消费增速略有回升,在“十二五”“调结构、去产能”规划和“堵邪路、开正门、强管理、促发展”的总体调控思路下,固定资产投资增速下行压力不减。受益于工业领域下游设备制造业、TMT行业 and 与终端居民消费需求高度相关的纺织业、农副产品加工业产值回升所带动,预计5月工业增加值略微回升至9.0%、消费同比增速将小幅上行至12.3%。在去产能化和非债权融资监管趋严的调控作用下,投资增速仍有下行压力。

此外,机构预测,5月新增贷款投放约为7000亿元至9000亿元。值得注意的是,银监会副主席王兆星6日表示,要有针对性地对实体经济的薄弱环节重点实行倾斜政策,包括调整存贷比等。预计5月数据将成为未来各项政策出台的重要参考。

数据已改善 心态需调整

□晓旦

虽然下半年经济增长回升所面临的压力仍然较大,但是经济增速企稳已再次获得验证。5月官方非制造业PMI创出年内新高,达到55.5%,比较上月上升了0.7个百分点。非制造业PMI显示,市场需求明显回升,需求成为推升市场活跃程度的主要推动力。5月新订单指数出现明显回升,环比上升1.9个百分点,达到了52.7%,这是16个月以来的最高点。

市场需求的增加还体现在价格数据的变动上,5月非制造业PMI的中间投入价格指数结束了先前回落的走势,环比回升2.1个百分点,达到54.5%。价

格数据的上升同样反映出需求的旺盛。

再转到需求变化的结构上来,需求的回升来自两方面推动。一是生产性的需求增加,这包括与基建投资相关的土木工程建筑业的新订单指数,交通运输业的价格指数等的提升,这都反映了需求的增加。二是消费的相关需求增加,零售业商务活动连续两个月提升,与终端消费相关的市场需求有了明显回升。

结合制造业PMI数据看,也能发现需求向好的苗头。需求的向好,反映了定向刺激政策已经开始发力,内需的提升力度更大于外贸需求的提升力度。需求的改善、需求对经济增长的推升,使得中国经济在结构调整

时间的玫瑰”终会绽放

□中秦

本周上证指数震荡调整,整体不温不火,继续处于弱势修复的过程中。个股的活跃度并不太高,没有明显的持续热点板块出现。预计市场将出现一波明显的估值下滑过程,指数会有明显下探。我们的首要任务是控制好仓位,防止瞬间急跌产生难看的局面。在做好思想准备之后,可以把主要心思放在对重点品种的斟酌上,建议持有一些具有明显估值提升空间的品种,我称之为“时间的玫瑰”。这里我重点谈谈某些房地产股,他们具备“时间的玫瑰”特征,可以成为我们关注的目标之一。

首先要说明的是,房地产股和房地产行业的关系。房地产股肯定总体上受到行业的重大影响,但是有部分地产股

之所以被我看作“时间的玫瑰”,就是因为他们区别于大多数的房地产股,已经对行业的景气度不敏感了,甚至逐步脱离关系,因为他们在整个行业景气度下降之前就做出了判断,做好了准备,当行业处于下降期,很多企业出现资金困难,他们已经在做出转型动作。也就是说,不是所有的地产股都被看好,而是其中的某些特殊品种值得关注。

这些需要重点关注的地产股首要价值就是每股净现金的套现价值。我研究了不少地产上市公司发现,有些公司早已不再新开发项目,不再拿地,而是正在清理手头的项目和扫尾工作;同时,由于项目的稀缺性足够好,处理的难度不大,在未来不久的时间内,可以计算出公司回收的净现金价值将远远超过目前的每股股价,

做市商制度有望激活新三板

□牛仔网分析师 田志欣

新三板做市商制度终于出台,最大的影响是替投资者对公司进行估值。之前,新三板交易清淡的主要原因是投资者对三板企业难以准确估值;现在,解决了估值难题提高三板交易的流动性,有助于吸引更多公司来此上市。

如果要解决流动性问题,只需要引入主板的交易制度,转入个人投资者即可解决新三板交易、融资的问题。但为什么要引入做市商制度?

根本原因是为适应新三板的特点和市场定位的要求。新三板公司主要是科技创新、文化创意、商业模式创新

公司,以中小型公司为主,准入的条件并没有很严格的财务门槛及连续盈利的要求,这类公司部分还没有形成稳定的盈利模式,披露的信息很难准确反映公司的未来。虽然为了降低风险,要求挂牌公司股东人数不得超过200人,不向普通自然人投资者开放,但并未就能就此降低风险,流动性差自然在情理之中。

而做市商制度可以说起到“倒逼”的作用。做市商对市场而言相当于中间介质,操作的模式是做市商持有相当数量的股票,通过自己的专业能力对挂牌企业进行估值,然后分别给出买入价格和卖出价格,投资者可以选择性进行卖

出或买入交易。

新三板做市制度的实施,证券公司有望率先受益。根据规定,挂牌公司的主办券商必须是该公司的做市商,对券商业绩的贡献表现在:推荐公司到新三板挂牌带来的投行收益,直投业务带来收益,作为做市商撮合交易带来的收益。另外,其他参与新三板做市商的机构也将获益。

根据《做市业务管理规定》,凡具备证券自营业务资格,已设立做市业务专门部门、配备开展做市业务必要人员,已建立做市业务管理制度,具备做市业务专用技术系统等条件的证券公司,均可申请在新

三板开展做市业务。需要注意的,做市商需要大量的资金和很高的专业性,价值判断的准确与否直接影响收益,存在一定的风险,因此做市商存在一定压力。

新三板做市制度激活市场,园区类上市公司也将从中受益。高新园区主要为中关村国家自主创新示范区、上海市张江高科技园区、深圳高新技术产业开发

区、武汉东湖技术开发区、西安高新技术产业开发区、成都高新技术产业开发区和天津滨海高新技术产业区。同时,其他地区(广州、南京、杭州)符合新三板挂牌条件的、综合规模和实力符合要求

时间永远是多头的朋友

□金学伟

这几年的沪深股市不知中了哪门邪,许多招数听起来像是有点道理,实际上却透着对市场的隔膜,一知半解。

就拿当前市场来说,到上周为止,股票保证金余额再次创下有统计以来的新低,达到5155亿元,相对流通市值的比例降到2.61%。对股票的实质性需求不足是市场日益疲弱的根本原因,已是一个非常明显的事实。但是还有人想通过开设更多的股指期货来搞活市场,难道你真的相信那些专家学者和别有用心的机构说的“不敢买股票是因为没有对冲工具”?在一个弱势市场中,做空工具越多,市场越疲弱,制度越倾向于做空,买气越弱,市场越死。

股票市场本质上是一个“微多”市场,来到这个市场的90%以上的投资者都是冲着股票上涨而买股票来的,只有具备了足够需求,有了充分的活跃度和向上的弹跳力,我们才需考虑是否该装一个“节速器”,防止它越转越快,最终车毁人亡。而我们却在市场极度低迷的时候,千方百计地考虑做空机制的完善,并以“市场难道不需要一个平抑机制”来为抑制做多、鼓励做空的期指交易制度辩护。

少时读《仇三年》,印象最深的是大革命领袖丹东被他昔日的战友送上断头台前说的一句话,“在最高革命原则之上应该有一个更高的人道原则。”对股票市场来说,没有什么比公平、公正、公开更重要的了,但现行期指交易制度却有不足之处。

一个系统,要达到生态平衡,需要生物的多样性,形成一个完整的生物链。但前几年,不知何原因一再宣扬散户应远离市场。有人也许会用美国股市来说事,那基本上已是一个机构博弈的市场,机构投资者所占的比重要达到80%甚至90%以上。但是我们不能忘了“罗马不是一天建成的”,美国股市从“专家与大众相结合时代”过渡到机构时代,是经历了漫长过程的。在这中间,美国股市曾经历过一个激动动荡期,以致人们一度怀念那个“专家与投资大众相结合的时代”是多么的稳定——原因很简单,散户心散力量也散,形不成做市合力,股市反而更容易走出平衡格局——看上去日常波动很大,其实就在一个箱体区间内波动。只是到了后来,机构数量变得极其庞大,风格与主体极其多样化,其本身也充分散户化——每一个机构在众多机构面前都只能算是一个散户后,市场才重归相对稳定局面。从个人小散户时代到机构大散户时代,基金设立的充分便利化起了很大作用。而我们在机构设立还重重设限的情况下,就急急忙忙地想挤出散户,显然是一种缺少系统性思维的产物。

股票市场本就是一个投资与投机共生的市场,从某种程度说,投机占到市场80%甚至90%的比率。这些投机力量的存在,对股市的利要远大于弊。没有投机力量,股市这台庞大的机器就会缺少润滑油而运转不灵,人们的投资积极性、股市支持实体经济的效应也会大为减弱。许多人认为,股市的大起大落源于投机力量的推动,其实投机力量永远是雷声大,雨点小,真正的大趋势都是长期投资力量推动的。只要了解市场,知道市场是什么,就会知道原理所在。哪怕投机有那么一点副作用,比如让许多投资者遭受了重大损失,那也是正常的,因为买者自负。监管者的责任不在保护股民免遭投机损失,而在保证交易的公平、公正与公开,严禁内幕、欺诈交易和价格操纵。前几年,监管重点放在打击投机上,以为这样做就可建立一个完美市场,人人都投资,计算着每股能分多少红利,现在的市盈率有多高,明年的每股收益是多少,天朗气清,惠风和畅,雍雍容容,熙熙穆穆。但这样一来,市场还有活力吗?

冰冻三尺,非一日之寒。今天沪深股市的局面,乃是过去数年各种因素综合累加的结果。在这些因素中,固然有一些属宏观基本面、大环境的,有一些属股市自身发展规律的,但是我们对股市缺乏本质了解和系统化思维,想到这一点就不顾及另一点,某些方面过于超前,过于单兵突进;某些方面又过于理想化,也是一个重要原因。我们究竟想建立一个什么样的市场?当前市场的主要问题是什

么?主要矛盾和矛盾的主要方面又在哪里?这都是我们需要考虑的问题。20万亿元魔咒本周又一次产生作用,但和前几次不同,空头并没有取得长驱直入的战果。其中的原因我理解有两个:一是市场的整体估值开始发挥抗跌作用;二是宏观层面的不断“微利好”刺激,已在一定程度上扭转了人们对宏观经济和股市前景的预期——本周,在长时间阔别之后,各期指合约价格又出现了正向排列——近期合约低,远期合约高,这是人们对后市预期发生改变的重要信号。

但是,我的一位学生提醒我注意一个问题:期指交易者更多了,主力空头的市场占比下降了。换句话说,由于越来越多的人,包括个人和中小机构参与到了期指交易中,由几家空头主力主导期指走势,进而引领现指走势的难度变大了,市场

的力量开始发挥作用了。既然估值已发生作用,预期已经改变,市场力量已经觉醒,我们就有理由相信,股市会在5月探底基础上,继续缓慢地向好的方向发展,因为时间永远是多头的朋友。

(作者系上海金耕信息运营总监)