

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

中国证券报:有观点认为2000点是“政策底”。5月至今,大盘始终在该点位附近震荡,这种局面未来半年会否发生改变?

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,待市场真正走好之后再操作。

中国证券报: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,支持的力度可在中报有所体现。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

中国证券报: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。从这个逻辑上来说,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。

中国证券报:近期房地产市场变化较多,会給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,对未来看房价的敏感度就可能会超出我们的想像。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。

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。

深圳圆融方德投资总监
尹国红



深圳国诚投资总监
黄道林



在深圳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。

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。

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的中间价指数或有反弹,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。

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。

虽然下半年经济增长回升所面临的

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,内部的提升力度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

中增添了内生性的发展动力。

回到股票市场。虽然5月制造业PMI和非制造业PMI利好股市,但是股市的反应却很平淡,初期还对利好的数据不屑一顾。为什么如此?想来大约有以下几个原因。一是对经济增长回升可持续性的担忧。从过去一年的经验看,在政策推升经济增速回升后,政策一旦不能跟上,需求很快就会回落。此外,下半年经济数据的基数有所提升,例如,非制造业PMI已经达到55.5%的高位,再次大幅提升的空间已经有限。

一段时间以来,股市的悲观情绪和股市的悲观走势相互影响,相互强化。

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

中增添了内生性的发展动力。投资者的悲观预期。而且,投资者的悲观情绪不仅仅来自对经济前景的悲观,还来自对股市制度前景的悲观预期,因此仅靠经济数据难以使笼罩在投资者心头的悲观预期很快消失。

经济增速最好行业的股票,其市值在股市中所占比重仍小,所以这类公司股票上涨的势头,在股指中很难有显著的反应。近来创业板指数的反弹明显强于主板指数,就是说明了这个问题。

预期未来定向宽松的政策仍会有所加力,这些政策的效力和持续性是经济企稳能否延续到三季度的关键。如果再次公布的PMI数据持续改善,股市可能会有一波明显的上升行情。

“时间的玫瑰”终会绽放

□中泰

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值将远远超过目前的每股股价,从而成为我们关注的目标之一。

首先要说明的是,房地产股和房地产业的关系。房地产股肯定总体上受到行业内的重大影响,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值将远远超过目前的每股股价,从而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

也就是说,如果以现价买入,等到房产资产处理完毕,成为“现金公司”的时候,每股净资产也就是净现金,足够形成可观的套利收益。随着时间的推演,这样的公司价值将愈发明显,是首要的投资标的。

当然不是所有处理项目的公司都可以产生巨额收益,有些公司虽然处理项目后收回的现金并不能带来多少套利的空间,但是由于他们提早做出了转型决策,领先一步去掉存货,未来没有房价下跌带来的去库存压力。同时,在很多地产公司资金链绷紧的背景下,拥有了足够的现金,非常容易可以切入任何具有利润增长点的行业和项目,具有明显的“转型壳资源”价值,这对于很多绝对股价非常低廉的地产公司来说,非常具有

投资者的悲观预期。而且,投资者的悲观情绪不仅仅来自对经济前景的悲观,还来自对股市制度前景的悲观预期,因此仅靠经济数据难以使笼罩在投资者心头的悲观预期很快消失。

经济增速最好行业的股票,其市值在股市中所占比重仍小,所以这类公司股票上涨的势头,在股指中很难有显著的反应。近来创业板指数的反弹明显强于主板指数,就是说明了这个问题。

预期未来定向宽松的政策仍会有所加力,这些政策的效力和持续性是经济企稳能否延续到三季度的关键。如果再次公布的PMI数据持续改善,股市可能会有一波明显的上升行情。

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。新三板公司主要是技术创新、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买卖。

新三板开展做市业务。需要注意的是,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的园区较多。

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。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“做多”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性,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《九三年》,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,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励动荡期,以致人们一度怀念那个“专家与投资者大众相结合的时代”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市格局——看上去日常波动很大,其实就在一个箱型区间内波动。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%的比例。这些投机力量的存在,对股市的利远大于弊。没有投机力量,股市这台庞大的机器就会缺少润滑剂而运转不灵,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,其实投机的力量永远是雷声大,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,雍容容,熙熙穆穆。但这样以来,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,在长时间搁置之后,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)