

多空论剑

A股盘整后或继续上行

本周上证指数围绕2200点震荡。受访私募认为,应该密切关注资金面动向,若货币保持宽松,那么9月A股可能在盘整后继续上行。国企改革可能是未来两三年A股市场投资主线,可关注低估值蓝筹股、具有国企改革预期的个股。

□本报记者 曹乘瑜

盘整后或继续上行

中国证券报:如何看待本周的市场调整?

杨玲:A股这波反弹或暂告一段落,主要依据是,7月金融数据大幅低于市场预期,流动性或已自顶部回落;汇丰PMI初值下滑,宏观经济企稳复苏有待进一步观察。

杨丙田:近期市场持续调整,一是受新股集中发行影响,临近8月末银行资金偏紧;二是此前一些涨幅较大的蓝筹股8月以来的调整幅度较大;三是7月信贷数据远低于预期,8月汇丰PMI初值回调到50.3,创3个月新低。另外货币宽松有一定的滞后期,所以导致市场调整氛围浓厚。

中国证券报:调整会持续到什么时候?未来A股会怎么走?

杨玲:A股反弹暂告一段落将重新回归震荡市,后市行情或以结构性、阶段性机会为主。可关注调整到位的成长股带来的投资机会。随着改革加速,国企、油气、土地等改革题材将持续受到关注。

杨丙田:短期来看,大盘偏弱,应当适当规避风险,长期仍可持乐观态度。前几个月宏观经济数据显示经济企稳回升,前期“政策底”已经确认,2000点的“市场底”也经过了反复检验。随着户籍改革进一步释放人口红利,新一轮国企改革拉开序幕,如果未来一段时间宏观经济数据进一步向好,政策面利好继续加码,货币保持宽松,那么9月A股可能在盘整后继续上行。

中国证券报:沪港通开启后会对市场产生什么影响?

杨玲:短期内资金流入A股的可能性较大,长期资金流向则要视沪港两地市场哪个更强势。目前A股特别是大盘蓝筹股估值处于历史低位,相对香港市场估值水平也明显偏低,A股对资金具有较强吸引力,因此沪港通启动初期资金流入A股的可能性较大,利好大盘蓝筹股,A股最近一波快速反弹初步证明了这一点。长期来看,资金是由A股流向港股,还是由港股流向A股取决于两地市场的强弱,A股强势则资金流向A股,港股强势则资金流出A股。

金牛操盘

核电建设带来投资机会

□牛仔网分析师 寇淞

日本福岛核电站泄漏事件发生后,国家对核电建设进行重新审视和规划。国务院通过了《核电安全规划(2011-2020年)》和《核电中长期发展规划(2011-2020年)》,明确指出要恢复核电正常建设,明确了2015年在运4000万千瓦、在建略超2000万千瓦,2020年在运5800万千瓦、在建3000万千瓦的新目标。国家能源局2014年初下发的《2014年能源工作指导意见》提出,要适时启动核电重点项目审批,稳步推进沿海地区核电建设,做好内陆地区核电站厂址建设。国务院总理李克强8月27日主持召开国务院常务会议,会议确定,要大力发展清洁能源,开工建设一批风电、水电、光伏发电及沿海核电项目,这将吹响核电项目大规模建设的号角。

在今年3至6月,国家核安全局密集通过了山东海阳二期、辽宁徐大堡一期、山东荣成CAP1400示范项目、广东陆丰一期四个核电项目的“安评”报告,为国务院最终核准该四个项目奠定了坚实基础。加上浙江三门二期、辽宁红沿河二期目前在加速完成前期准备工作,预计上述六个核电项目有望在年内获得国务院审批通过。据悉,2014年7月山东省荣成市石岛湾国家重大专项CAP1400核电示范工程龙门吊基础正式开挖。

核电高效稳定且经济性好,具有其它能源不可替代的显著优势。相比火电而言,核电无温室气体排放;相比水电、风电和太阳能而言,核电成本更高稳定。经济性好,发电成本远低于大型水电,与煤电成本相当,远小于天然气、风电和光伏发电。核电站投资回报高,从近两年的数据看,核电企业整体毛利率近40%,远高于煤电和水电。

数据显示,2013年国内核

杨丙田:蓝筹股会受益于沪港通的开通,蓝筹短期已经累积一定涨幅,受新股集中发行及7月信贷数据和8月汇丰PMI初值下行影响,指数出现一定幅度调整很正常。沪港通初期带来资金已过高峰,增量资金可能没有强烈入场愿望,随着后市QPII、ROPII额度的增加,不排除再次为市场带来做多蓝筹股的热情。

中国证券报:有观点认为,沪港通开启后,小盘股会暴跌,因为部分资金将转向香港更便宜的小股票,对此怎么看?

杨玲:基本认同沪港通启动对科技类成长股影响偏空的想法。相对香港市场而言,A股市场的科技类成长股估值偏高,沪港通启动或触发A股市场科技类成长股的调整。

杨丙田:由于港交所交易机制透明灵活,且港股无涨跌停限制,风险较大,不适合游资炒作。对香港市场一些具备真正成长性的股票,内地投资者早有布局而且都是长期价值投资者,因此香港的小股票对资金分流影响不大。但沪港通开启后,内地小盘股会出现分化,部分缺乏业绩支撑,靠概念炒作的个股不可避免地会受影响,而一部分代表新兴产业、有实际业绩支撑的个股并不会受到太大影响。

关注一线城市国企

中国证券报:接下来要注意的风险点有哪些?

杨玲:房地产市场调整给宏观经济带来下行压力,是下半年A股面临的主要风险。

杨丙田:创业板目前仍处于高位,相当部分个股缺少业绩支撑,有较大风险。

中国证券报:短期内建议如何操作?

杨玲:市场或结束反弹重回震荡格局,接下来应保持谨慎。

杨丙田:建议逢高减持创业板,真正成长个股涨幅普遍较大,股价已经透支5年增速。应关注低估值蓝筹股、具有国企改革预期的个股,包括汽车、银行、消费类股票,真正具备成长性而且涨幅不大的新兴产业个股。

中国证券报:现在看好哪些板块?

杨玲:大消费、科技等成长股是中国经济转

本周情况显示A股反弹暂时告一段落,未来或回归结构性行情。10月将启动的沪港通对科技类成长股影响偏空。建议关注调整到位的成长股可能带来的投资机会。



北京星石投资总裁
杨玲

深圳金田龙盛投资总经理
杨丙田



长期来看仍然保持乐观,如果政策面利好继续加码,货币保持宽松,那么9月A股可能在盘整后继续上行。关注新能源汽车和具备国企改革预期的银行股和零售商贸类个股。

型升级的方向,看好这些板块,但目前这些成长股估值偏高,对它们持谨慎乐观看法,等待成长股调整后的机会。

杨丙田:新能源汽车板块是未来十年甚至更长时间内都有较大投资价值的板块,国家目前已经将新能源汽车提升到国家战略高度,各级政府采取多项措施,促进新能源汽车发展。同时,看好一些受经济波动影响较小的非周期板块,例如高端白酒、消费、食品饮料等。一些符合国家经济发展趋势的产业升级板块也值得看好。

中国证券报:国企改革是市场普遍看好的主题之一,但是国企改革个股较为杂乱,应如何挑选?

杨玲:国企改革可能是未来两三年内A股的投资主线。其中,央企混合所有制改革,主要关注

军工、铁路、油气改革等相关上市公司;地方国企改革,主要关注东部发达地区,如上海、广东、山东、北京、安徽等。

杨丙田:在我国经济发展中,形成了国企占主导,民营企业为辅的经济结构,国企改革加快经济转型,助推产业升级,因此有较多投资机会。近期北京、广东、安徽、上海、重庆等多地陆续发布了国企改革规划。重点关注北京、上海等一线城市,选择其中行业不景气,但上市公司基本面向好,财务报表稳健、具有混合所有制潜质的企业,比如商贸零售类企业、银行股中具备国企改革预期的个股。这次国企改革和上次的股权分置改革类似,时间较为漫长,可分为上下篇章,上篇为权利和收益平等化;下篇为激活国企效率,推动管理能力、竞争力强的管理团队与中小股东利益一致的改革。

谈股论金

经济复苏延续性面临考验

□晓旦

8月21日公布的汇丰中国制造业PMI预览值大幅回落至50.3,创3个月新低,远差于预期。其中,产出指数和新订单指数均告下滑。这一利空消息在本周进一步发酵,从本周一开始,深圳和上海的股票指数开始脱离本次的上升轨道向下调整。期间伴随着微刺激政策有望加强以稳定增长的预期,使得股指在下跌过程中得到一些支撑。但是,由于还有一些利空消息不利于股指,例如8月28日、29日进入新股密集申购期,市场担心资金出现分流;时间进入8月末,这一般是A股资金紧张期,8月28日交易所的国债回购利率曾大幅飙升,一天期限的国债回购利率截至收盘大涨3197.45%,报收45.175%,其他期限品种的国债回购利率也随之大涨,2天国债回购利率大涨192%,人们对市场的流动性进一步担忧。而蓝筹股的不作为,也动摇了市场

投资感悟

大股东现金参与增发股价值提升

□中秦

本周市场震荡下跌,短期看有继续调整迹象。不过资金的进场是个渐进过程,一时半会儿还不一定暴跌,但是上行空间明显不足,阶段头部迹象明显。

本周一个应该引起重视的现象是周四新股集中申购日,市场普遍下跌,抛股票申购新股的投资者很多;同时,一天回购的利率飙升到近50%,这意味着,每100万元隔夜收益就超过1000元,说明市场的资金没有想象的那么宽松,这必须引起我们的关注,因为一旦股票出现明显的调整趋势,而市场承接盘枯竭,大幅下跌就会来临。好在周四的大盘下跌幅度有限,目前看还处于良性调整的范围内,只是给投资者提前提醒个醒,资金入场规模似乎没有我们想象的那么大。

市场格局即将发生大改变。本轮行情开始是由超跌大市值个股启动,在沪港通

的持股信心。从市场的这次上升过程看,7月汇丰中国制造业PMI预览值的大幅跳升,是本次上升过程的直接导火索,而沪港通引发的改革预期,成为行情上涨的助推动力。

现在从全球视角看,美股的三大股指还在继续反弹,标普500指数和纳斯达克指数不断创出新高。美国经济数据保持靓丽,房地产数据整体好于预期,显示美国房地产投资有明显增长;新屋开工、营建许可总数、成屋销售总数都好于预期。

在制造业方面,8月美国的Markit制造业PMI初值为58,较前值增长2.2个百分点,显示美国制造业强劲复苏。

就业市场方面,美国上周当周初请失业金人数为29.8万人,低于前值1.4万人,表明就业市场持续好转。当前,美国投资、制造业及就业市场保持全面复苏态势,这使得市场对美国加息的预期不断升温。

美国经济的复苏将会带动中国外贸出口的复苏与增长,使得中国经济增长获得动力,但是全球直接投资资金回流美国的意愿也会增强。最近的数据表明,7月外商实际在国内的直接投资年率下降17%,大幅低于前值+0.2%及预期+0.8%,显示7月外资直接投资中国的热情大幅减退。

再联系到沪港通,外资借资本市场“沪港通”通道进入内地市场的可能性究竟有多大,仍是未知数。

8月首个重要经济数据大幅走低,再加上7月经济数据所显示的宏观、金融指标集体减速,令当前中国经济复苏的延续性面临考验。新股发行,也会制约市场的信心转向正面。从未来一段时间看,一是股票市场的蓝筹股的估值仍然还处在较低的估值空间;二是市场对再次产生刺激政策加码的预期,在对股市起支撑作用。预期股市还会向下调整3%左右的幅度,以待经济数据提供支撑。

将重新成为配置首选。我们前期关注的那些成长股或许春天又要来了,市场的结构将重新发生重大变化。大股东现金增发类公司的投资价值提升,上半年我提到过这个板块的投资价值,目前市场大概有接近70家公司在近一两年内提出或者完成了现金增发,这些公司的价值得到了市场认可,股价表现绝大多数都可圈可点。现在,有很多公司的现金增发已经完成,大股东股票股权已经到手,接下来他们会和我们一条心,全力提高股票含金量,例如开始实施当初因回避重大重组而设计的收购兼并方案。无论怎样,最终目的很明显,就是要提高大把钱买来的股票的价格,做一笔划算的买卖。因此,这类个股在横盘调整了一段时间后,值得我们重新关注,很多个股业绩释放即将开始,各种资本运作也即将开始。未来到大股东定增解禁的三年内,我相信这类个股的安全边际是非常高的。

投资非常道

小型股指数与价格背离

□金学伟

大盘与个股是股票投资的两大主题。何时看大盘,何时看个股?大盘看什么,个股看什么?只要这两个问题能够解决——不说是完全的解决,只要基本上能合理把握,我们的股票投资就不会出大问题。

以看大盘来说,绝大多数人习惯看上证指数,寻常人们所说的大盘也是针对上证指数而言的。在正常情况下,这应该不会有问题,因为上证指数占到沪深流通市值的66%、总市值的62%,它的表现确实可以代表全市场的表现。

但有两个因素使我们不能完全依靠上证指数来看大盘。

一是股市的增量扩张。对一个发展中——不断扩容中的市场来说,比指数更重要的是市值。因为指数和市值,前者为果,后者为因,前者是建立在后者基础上的。假如一个市场没有扩容,也就是没有新增股票上市,那么,昨天市值1万亿元,今天市值1.1万亿元,相应地,指数也会涨10%。如果这新增的1000亿元市值是由新股上市产生的,那么,虽然市值上升了10%,但反映在指数上,却还是原地踏步。

因此,在供求、市值、指数这三个数据上,首先起作用的是供求,由供求反映到市值,再由市值反映到指数。通俗一点,就是市场有多少钱,就能支撑起多高的市值;市值的变量刨去新增的市值后,就产生了新的指数点位。由于发展中的市场不断会有新增股票上市,因此,对发展中市场而言,看大盘,首先看的应该是市值,而非指数。

基于这一认识,我在过去20多年里一直坚持画沪深流通市值图,开始是每天,后来减到每周、每月,一直到中投证券(其前身是我曾担任过研究所长的南方证券)至强版把市值和流通市值等都做成行情K线图后,才结束了自己手工作图。

看市值和流通市值走势图,常常能给我们不一样的感受。比如,今年1月到7月中旬,上证指数一直在低位盘整,最高2177点,最低1974点,从指数上根本就看不出这是一个上升形态,但在市值尤其是流通市值上,却是一个典型的突破前高后的上升中继型整理:去年2月,上证指数2444点时,流通市值是19.54万亿元,总市值是24.99万亿元。今年2月20日,上证指数2177点时,总市值是25.5万亿元,流通市值是20.86万亿元,不仅双双突破前高,其后的大盘整理,在市值走势图上也体现出明显的高位强势整理形态。

由于这是2011年来,首次出现市值突破前一个波段高点,因此,这样的形态无疑是重大的、最具技术分析意义的形态,标志着供求关系的一个重大转折。看大盘,首先看市值;大盘的形态分析,首先是市值的形态分析,这是大盘分析的一个基本立足点。

二是指数的先天缺陷。理论上,类似上证指数这样的加权平均指数要好于道琼斯指数这样的算术平均指数,但如果指数构成上存在明显的结构性缺陷,那么,加权平均指数本身也会构成陷阱——由少数的权重股决定了“全市场”的好坏。以前我一直用两种方法来弥补这一缺陷:构建一个均衡指数,即把所有的分类指数做算术平均处理,自己编制一个指数;用全市场算术平均价的走势来观察大盘运行状况。

用一个比喻,加权平均指数犹如以财富多寡、地位高低决定投票权,有人一票只算一票,有人一票可算作10票,甚至100票。算术平均犹如等额选举,不管财富多寡、地位高低,统统都只算一票。

以算术平均价来看大盘,有时我们会获得一种不一样的感受。比如,2012年12月上证指数1949点时,平均股价为7.54元,去年6月1849点时,平均股价是7.87元,比上一低点抬升了4.37%。由于除权效应,在同一点位上,平均股价应该是下降的。指数下降,均价上升,只能说明两点:或是有更多的高价股出现,或是指数已被少数权重股绑架。无论是哪一个,都告诉我们:全市场的调整在1949点时就已结束。

不仅平均股价可以修正上证指数的失真,深成指因其成分股权重相对比较平均,也能更好地反映大盘走势。比如从最高点起,月线第一次创近3月新低为一个下降分形,以这个新低为标志,每创一个新低为一个下降分形。那么,从6124点到1664点,深成指创了8个新低,而从3478点到今年3月,创了13个新低,在分形级数上,彻底完成了C浪等于A浪1.62倍的调整。

除能矫正沪指指标的失真,还能帮我们把握何时应该看个股,何时应该看大盘的问题。在这一点上,我们基本是两个指标结合在一起看,均价和创业板指,只要这两个指标共同处在多头趋势中,所谓大盘就是没意义的,可以完全忽略的。

现在,这两个指标可能都存在一些问题。创业板指几个月前我曾做过形态分析,看来去总是少一个上升浪,现在,这个升浪有了新高,中小板和创业板除了主板均价创了新高,中小板和创业板的指数与均价的背离。正是基于这一状况,本周我们在近1年半来第一次将仓位减至60%。毕竟,在新的牛市中,1个月内指数上涨10%不是一件小事。

(作者系上海金耕信息运营总监)