

多空论剑

行情可延续 “赛点” 还看沪港通

国庆节后大盘出现开门红,但是第二天即显现疲态,多空双方斗争激烈,截至本周五收盘,本周上证指数微涨0.4%,创业板指微涨0.8%。部分之前的强势板块,例如军工股开始回调。受访私募认为,政策预期下行情有望延续,但沪港通的实质影响尚不明朗,对行情的乐观预判暂时先看到沪港通开通前。

□本报记者 曹乘瑜

沪港通开启看点多

中国证券报:“黄金周”过后,A股出现开门红,原因是什么?能持续多久?

杨玲:“黄金周”后A股开门红是三季度行情的延续。从长期来看,A股牛市已经启动。第一,估值处于历史底部;第二,大股东频频增持自家股票,显示大小非解禁潮已经过去,A股新的估值体系建立起来;第三,实业和海外资金持续流入;第四无风险利率下行。多重因素共同决定A股新一轮牛市已经启动。

黄平:“开门红” 主要原因是政策面的利好,如房贷松绑、一码通、四中全会政策预期等,“托底+改革”双管齐下提升了市场的风险偏好。至于能持续多久,我们还是保持以前的观点:暂时先看到沪港通正式开通前。在这段时间市场的系统性风险不大。等待沪港通的实质影响明朗后再进行下一个预判。

中国证券报:10月市场会怎么走?

杨玲:从短期来看,预计三季度这波行情可以在10月延续。央行接连祭出PSL、放松信贷等手段,货币结构性宽松局面延续;沪港通尚未正式落地,海外资金流入预期仍在。另外,四中全会将在10月召开,在这之前行情延续的可能性较大。

黄平:10月行情主要会围绕四中全会预期展开。总的来说,改革提升了风险偏好,而增量资金入场是行情继续上行的主导因素。增量资金是推动A股这波行情的主要力量。据统计,证券市场交易结算资金余额自2012年4月定期公布以来首次突破万亿元。随着行情向纵深发展,股市的赚钱效应会进一步刺激新资金流入。现阶段,个人投资者入市意愿的不断增强,将进一步为大盘提供强力支撑。当然,随着时间推移,特别是到四中全会前后,随着前期各种利好预期的逐步兑现,市场获利盘越来越大等因素可能导致大盘有所调整。

中国证券报:外围市场近期表现疲弱,是否会拖累大盘回调?

杨玲:目前A股已经进入新一轮牛市周期,但是本轮牛市与上一轮单边牛市不同,是长牛、慢

牛。主要原因是当前宏观经济状况与上一轮牛市时存在明显差别。当前宏观经济面临较大的下行压力,短期内上市公司业绩受到一定影响,支撑起A股单边大牛市的可能性不大。A股这一轮牛市将随着改革的推进和宏观经济状况的逐渐改善而展开。

黄平:一直以来,A股都是一个相对封闭的市场。外围走势对其影响主要在心理预期层面。像之前A股走熊的这几年,美股就一直在创新高。所以跌的时候也一样,直接影响不大,也许只有哪天A股突然大跌,找原因的时候,才会有评论把之前外围疲弱作为其理由之一。沪港通正式开通后,外围的影响会变得更加直接。这也是我们要等到沪港通开通后才敢判断下一阶段走势的主要原因之一。

中国证券报:10月沪港通将开通,之后是利好出尽还是会持续存在投资机会?

杨玲:沪港通一旦正式落地,对A股而言是利好还是利空,主要看沪港两地资金流动状况。如果资金持续流入超预期,则对A股而言是利好,行情能持续;如果沪港通正式落地后资金流入不及预期,甚至资金净流出,对A股则利空。

黄平:我们暂时对沪港通影响持中性观点。

中国证券报:四中全会有哪些值得关注的点?

杨玲:四中全会研究依法治国问题,进一步强化监管,严厉打击内幕交易、上市公司弄虚作假等资本市场违法违规行为,提升资本市场法治化水平,有利于资本市场持续健康发展和投资者权益保护。

黄平:四中全会聚焦依法治国,我们现在主要关注之前提出来的一些改革议题,例如土改、油改、军工、环保、国企改革等。

看好国企改革和医药

中国证券报:从国庆节后来看,军工概念表现良好,显示市场的操作热情较强。10月军工板块将如何表现?会否在季报披露后出现分化?

杨玲:军工板块持续受到市场追捧,主要有两方面原因:第一,国防安全受到高度重视,国防军工需求巨大,军工板块也具有长期的投资价值;第二,军工体制改革则是短期内刺激军工板块持续上涨的主因。

黄平:出于改革红利预期和市场参与的热情,

出于改革红利预期和市场参与的热情,10月军工板块可能会保持强势,但在季报披露后很可能出现分化。毕竟这段时间涨幅不小,场内获利盘较多。



创势翔投资总监
黄平

星石投资总裁
杨玲



目前A股已经进入新一轮牛市周期,但是本轮牛市与上一轮单边牛市不同,是长牛、慢牛,将随着改革的推进和宏观经济状况的逐渐改善而展开。

10月军工板块可能会保持强势,但在季报披露后很可能出现分化。毕竟这段时间涨幅不小,场内获利盘较多。

中国证券报:医药、军工、高端装备是当前重要热点,预计这几个板块的热度能否维持?还看好哪些板块?

杨玲:新常态下中国经济由高速增长阶段进入中高速增长阶段,全面深化改革快速推进,代表

转型升级方向的成长股具有巨大的成长空间,是中国经济的未来,因此我们看好成长股,主要包括医药卫生、节能环保、文化传媒等大消费行业。医药、高端装备等与中国经济转型升级的方向高度契合,行业成长空间巨大,具有长期投资价值。

黄平:长期看好军工和国企改革,近期会围绕市场热点进行一些短线操作,比如土改、环保等政策受益板块。

金牛操盘

在高增长产业中寻机会

□金百临咨询 秦洪

A股即将进入三季度业绩披露周期,季报业绩成为参与者追逐强势股的依据。那些行业高速增长成长的个股有望成为市场关注的焦点,三季度业绩大幅增长的个股纷纷冲击涨停板就是最好的说明。

上市公司大多是所属行业的排头兵,如果行业快速成长,那么作为排头兵的公司业绩也有望快速成长。要寻找高成长的行业,不妨先看看驱动行业高成长的力量。从近年来的经验来看,高成长行业与市场需求、产业链有着极大的关联性。比如白酒行业,就是因为居民收入的提升以及中国特有的无酒不成宴的饮食文化习俗,驱动着白酒行业出现了消费升级的趋势。而那些率先把握产业发展制高点的企业,敏锐地把握到行业发展契机,率先推出年份酒、提升产品价格进而提升产品档次,契合了消费升级的产业脉络。由此可见,从产业需求、产业演变的角度,的确可以找到有望或者正在进入高成长的产业。

目前A股市场的参与者以小投资者为主,而中小投资者限于平台、学识等诸多因素,难以全方位把握高成长的产业数据。但是高成长产业都是有逻辑可以推理的,甚至市场参与者从身边信息中就可以寻找到高成长产业的线索。所以,挖掘高成长产业并不难,就如同不缺美景,缺的是发现美景的眼光。

循此思路,投资者可以关注三个有着清晰高成长数据的产业。

一是移动终端渗透率提升,可以推断出围绕移动终端设备的相关产业有望步入高成长周期。不仅是指硬件、软件,甚至移动终端设备所承载的产业,比如互联网广告业务就因为移动终端设备渗透率的持续提升,正在迅猛成长,已经成为广告产业发展的新引擎。数据显示,2007年至2013年,我国互联网广告市场

规模迅速从106亿元增长到1100亿元,除去2009年经济危机影响,市场增长率维持在45%以上。预计2017年互联网广告市场规模将达到2852亿元,呈现快速增长势头。移动互联网广告业务更是呈现出野蛮式的成长态势,2013年移动互联网广告市场规模为155.2亿元,预计到2017年将达到1276.9亿元,2014年至2017年复合增长率为69.4%。这意味着互联网广告业务的相关上市公司的成长趋势较为乐观,这就是各路资金在近期纷纷加仓利欧股份、腾信股份等从事互联网广告业务个股的逻辑。

二是出境游产业股。旅游产业是永远的朝阳产业,但是在发展过程中出现分化格局,境内游的市场数据并不乐观。以此次黄金周为例,黄金周7天,全国纳入监测的124个直报景区客流达3169.2万人次,同比增长3.8%,实现门票收入16.04亿元,同比下降2.43%。在前6天,峨眉山客流同比下滑22%,黄山同比下滑16%。所以,境内游相关上市公司并不是一个较佳的投资对象。但是黄金周期间出境游保持火爆态势,据携程网统计数据,韩国、泰国、日本是最火爆的出境旅游目的地。众信旅游、中国国旅等个股有望成为高成长的产业股。

三是轨道交通设备股。近年来我国轨道交通进入到投资高峰期,轨道交通设备产业随之进入到大幅增长的轨道中,尤其是与动车组相关联的产业。据数据显示,近年来动车组已成为铁路车辆购置占比最大的支出,也是铁路设备企业附加值最高、盈利能力最强的产品。2012年至2013年,高铁旅客周产量的复合增长率高达42.2%,而同期的动车保有量复合增长率仅为24.1%。未来以动车组为核心的轨道交通设备产业的需求将保持旺盛,从而带来产业高速增长。鼎汉技术、永贵电器、辉煌科技、华伍股份、宝利来等个股的业绩高成长趋势值得期待。

谈股论金

10月是投资收获季节

□晓旦

国庆假期结束后,舆论普遍看好股票市场10月走势。支持股票市场10月表现良好的主要因素包括经济数据有止跌反弹的迹象,假期中公布的9月中国制造业采购经理人指数(PMI)为51.1,与上月持平。稍早前公布的9月汇丰中国制造业PMI终值为50.2,较初值下调0.3个百分点,也与上月持平。两个PMI走势都没有出现持续下跌,再次反映了当前经济增长有弱趋稳的态势,在一定程度上修正了此前人们对经济前景过度悲观的预期,给股市一定的支撑。

对股市支撑起更大作用的是投资者对经济政策进一步宽松的预期。9月30日,中国人民银行、中国银监会联合发布《关于进一步做好住房金融服务工作的通知》,修改了首套房认定标准,首套房贷款还清再购房享受首套房政策;

投资感悟

资金充裕有助短期形成支撑

□中秦

对于短期的市场,笔者的观点是,调整已经展开,只是因为市场资金面充裕,短期调整或是结构性的。

A股资金面宽松。从“十一”长假前的新股申购周期中我们不难发现,市场的资金成本没有像前一次申购周期那样离谱地飙升,而且市场的抽血作用非常有限,大盘的调整成了场外资金抄底的好时机,体现出资金急切的人场心情。从国内市场的情况判断,投资者对房地产市场的短中期趋势基本形成共识,大量资金正在不断撤离过程中。目前国内可用的投资渠道非常有限,除房地产外,能迅速获得收益的恐怕只有股市了。同时,股票市场短期的强势和赚钱效应,更加吸引资金的快速进入,这就出现了A股市场总是难以有效调整,稍微有点像样的调整,就会变成资金入场的时机。

未实施或已经取消限购城市,第三套住房不限贷。同时,央行重申了房贷利率最低7折政策。经济增长速度的放缓,在很大程度上归因于房地产投资的下滑,此次政策的出台,反映了央行、银监会认为过去较为严厉的房地产调控政策已经达到政策目标,而现在的政策目标是回归常态。房地产业的发展将更多地由市场供需关系调节,这对房地产市值占比相当大的股票市场来说,股指上涨是值得期待的。

此外,其他经济扶持政策、沪港通的进展等也提振了投资者信心。9月投资者信心指数上涨至70.5,连续4个月上升,创6年多来新高,对股市上涨起到推动作用。

那么,投资者在10月应当采取何种投资策略需要认真思量。有的策略认为股市开启了上涨新周期,牛市步伐无法阻挡,因此现在是播种季节。而我的看法略有不同。此前我曾预期7月后,股市会出

现明显上涨,此后的三个月股市有了近20%的涨幅。在此10月间,我认为股市已经进入收获季节,随着股指上涨,投资者可以阶段性收获已经取得的成果,享受秋季的丰收。

从反映经济走向的PMI数据看,9月新出口订单指数的反弹表明外需回暖仍旧是推动制造业景气回升的主要动力。但是同期进口指数的持续下跌则反映出内需不振对景气回升的制约。鉴于内需和外需冰火两重天的表现,当前制造业的扩张仍然缓慢且艰难,经济基本面的弱稳定并不支持股票市场持续的上扬行情。

另外,美联储的加息前景仍然不完全明朗。一方面,全球经济增长的速度放缓和美元走强给美国经济前景带来潜在风险;另一方面,美元走强正在令国际资本的流向发生改变,国际资本正在向美国回流,这也会影响股市在年底的表现。

A股真正的全面牛市

A股真正的全面牛市。短期看,这个趋势已经形成,外围的热钱不断向A股流入是必然的。

流动性充裕并不代表不调整,而可能是结构性调整。虽然市场看似难以调整,但是板块个股的表现存在巨大差异。我们可以这样看市场:资金初期进场主要是抄底和追逐落后品种,到了一个阶段,所以,在H股大涨一段时间后,A股开始表现都是合理的。对于未来,笔者估计热钱还将有一个进入A股的过程,特别是在香港发生一些影响投资者信心的事件后,转投A股的趋势将更加明显。

随着欧美市场的超级牛市进入中后期,显然国际市场的流动性将随着QE的累积进入顶峰,这个流动性高峰过后多会向新兴市场流动,美股正在进入牛市的中期顶部区域,资金流出将在未来半年中逐步明确,而这些资金将成为新兴市场进入正式牛市的最强劲动力,支持

投资非常道

A股供求关系出现重大突破

□金宇伟

皮特·泰尔在他的新书《从0到1》推荐会上说到中国时讲了一个观点:中国有大把的投资机会,但在科技领域或许并非如此,原因是中国没有科技创新,只有复制。

他认为,社会进步来自横向、纵向两方面,全球化是横向发展,从0到1的科技创新是纵向发展。没有科技发展,全球化就不可持续。中国未来20年的计划就是成为美国的今天。这就意味着,投资中国现在的科技产业,等于投资美国过去的科技产业。或者反过来说,既然可在美国投资代表未来的技术,为什么要去中国投资美国现在已有的技术呢?

这段话从某种程度上说是对的,跟在别人后面就永远不可能超越。但从商业角度讲却有失偏颇。曾经有一篇文章讲人才类型:一种是师,善于发现新东西、新规律,“无中生有”,把0变成1,放在科技领域里就是创新。一种是帅,善于把师的创造发现做成一个事业,使其从1到10,一种是将(匠),通过众多将或匠在不同细分领域,做好一个个细节和实务,把该事业从10做到100。

从商业——包括企业和投资角度讲,能够带来最大利润的其实并不是从0到1的过程,而是从1到10,从10到100的过程。相反,敢为天下先的成本极其高昂,一个比尔·盖茨成功的背后,至少有一千个比尔·盖茨的死去。看看20世纪末那些风光无限的科技股,现在仍然挺立着的还有几个,就可明白其中道理。因此,我常讲一个观点:敢为天下先或许是做人的良好品质,但不是做股票的良好品质。皮特·泰尔讲的观点,也反映了他本人对“从0到1”的偏好,并不代表科技股投资的真正要义。

事实上,在科技类企业发展中,后来者居上是一种普遍规律。写不好1的,不意味着就写不好10和100。像腾讯、阿里巴巴等,都是在别人写出1之后,通过后续再创新,成功地吧1做到了10、100。A股上市公司中也不乏类似企业,虽然规模还小,但也在各自细分领域中,成功书写了2与3……

投资的本质是利润,而非技术,一切对新技术、新概念的追求,从投资角度讲,都隐含了一个逻辑:由于该技术、该业务、该模式,该公司未来的利润会大幅增长,从现在的1,甚至0(亏损)增长到10,甚至100。

明白这个道理,我们就可明白:科技股投资最终能否成功,取决于公司利润能否真正从0或1做到10或100。一切概念类的炒作能否成功,取决于你能在多大程度上把握它有多真实,几多虚幻。从这个角度说,目前A股市场中有些概念的炒作似乎有些过头。比如前段时间无人机很火,根据相关研究预测:该产业到2023年全球市场空间约为600亿美元,中国的全场空间大约在150亿元到300亿元人民币。但相关概念股,在短短1个多月内增加的股票市值,已4倍于10年后该领域的预期销售总额。从博弈角度说,该板块似乎还有空间,因为至今尚未有一家公司的市值超过该产业的预期销售额,但从收益风险比角度讲,已不再是一个可投资标的,因为风险已大于收益。

以复合利润增长率来把握成长股投资,以预期市场空间(全行业预期销售规模)来把握概念股投资,对无法预期其市场和业绩问题的题材股则以题材等级来取舍,这是我们的一个基本准则。

皮特·泰尔在《从0到1》中还谈到对中国整体现状的理解,认为中国人对未来的态度是“确定的悲观”。世界上很多国家都在担心中国的崛起,唯有在中国,却有很多人对中国前景抱有确定的悲观态度。很多人把钱转移到国外,或存钱过冬;林毅夫对中国经济前景的乐观态度在业内和网民中遭到广泛质疑和嘲笑;既无专业常识,也无过往准确预测做背书的危言耸听的“朱来经济大趋势”却能迅速走红,似乎都在证明皮特的这一观点。

但我认为这是一个暂时现象。就股票市场来说,这种“确定的悲观”已在很大程度甚至根本上得到扭转。如果3个月前说牛市,网上会一片唾骂;两个月前说牛市还有人强烈质疑;1个月前提到牛市这个词还要羞羞答答地加个限制词“结构性”,而现在,放眼媒体、舆论,已是一片牛市之声。查看股票保证金余额,已在不知不觉中创出自2012年4月有统计以来的新高,达到11417亿元。由此,股票保证金余额对流通市值的比例,也从此前最高的3.5%提高到4.6%。这是自2011年3000点以来又一次突破4.5%这一比例,是一个重大突破,它不仅会对大盘产生积极作用,也会对个股产生重大影响,一些传统低估值股票,以及有特定概念题材做催化剂的大盘股将有机会摆脱相对弱势。

行情启动以来,大盘已有过两次较明显的波动。一次是2200点,一次是2300点。目前已到达2400点,其中2408点是一个重要量度目标。在该点位附近,我们可提防一下任何原始方向的3次小变动,都可能意味着一次较大变动”。