多空论剑

市场情绪好转 抄底错杀成长股

本周市场在沪港通消息延后影响下,一度出现较大幅度调整,不过从全周市场表现看,利空消息迅速消化,市场出现较大幅度反弹。私募人士认为,目前应该选择错杀的低估值高成长科技股进行配置;未来蓝筹股有一定脉冲式震荡上行机会,但是大幅持续上涨的可能性不大。

□本报记者 游沙 黄莹颖

沪港通延后短期有影响

中国证券报:“沪港通”延后对市场会造成哪些影响?

徐馨漫妮:“沪港通”延后对市场更多的是心理层面的负面影响。在市场预期得不到兑现的情况下,市场的调整风险加大。但这种不利影响是短期的,对市场的影响有限。长期来看,“沪港通”的开通是必然的,只是时间问题。“沪港通”的开通有利于资本市场改革,有利于股市规范发展。

罗旭然:沪港通是人民币国际化中的重要一步,最终一定会开通的,而且时间应该不会拖得很长。既然是肯定要兑现的利好,兑现的时间点推迟对A股来说未必是坏事。

中国证券报:除上述因素外,关于四季度的大盘走向,需要关注哪些因素的变化?

徐馨漫妮:经过上周市场大幅下跌,系统性风险释放后,市场情绪有所好转,未来市场震荡上攻概率大,结构性行情仍将继续演绎。在央行不断释放流动性的背景下,四季度市场或许能走出一轮漂亮行情。后续应重点关注宏观经济、政策的放松力度、改革能否提速、稳增长政策的落实、央行货币政策和市场流动性、国企改革等因素的影响。其实,当前市场已相对成熟,投资机会很多,投资收益的获得更多的是靠对企业价值的深度挖掘。

罗旭然:今年7月这波行情的驱动因素,最早由流动性+经济复苏+沪港通三个因素引发。现在观察看来最大的驱动因素还是流动性,而这个流动性主要是来自两路资金,一是融资融券 二是产业资本,但是融资的资金是有上限的,大约在1万亿元到1.1万亿元,这与券商的净资产规模有关,现在已经突破7000亿元。而产业资本主要是做那些重组并购的。重组并购这一两年还是会有很多,但是否还能维持现在的热度很难说,因此再单纯靠流动性推动的空间未必会很大。四季度要观察会否有更一步的货币宽松信号,这关系到市场流动性问题;还要追踪房地产销售数据,这对实体经济复苏影响比较大。

调仓换股情绪浓

中国证券报:近期小盘股以及热门概念板块股开始回调,背后因素是什么?这种局面会持续多久?

徐馨漫妮:近期小盘股、热门概念股的回调,一方面是经济数据差强人意,改革低于预期,市场情绪低迷;另一方面是经过前期大涨后,投资者获利了结、调仓换股的情绪浓厚。在铁路基础建设类投资重启、住房消费贷款政策回暖等系列刺激经济措施落地后,大蓝筹股票有一定恢复性上涨机会,但是更多机会还是在高成长类企业,尤其是有科技含量的高成长企业。可以乐观以为“蓝筹搭台,高成长唱戏”。那些业绩增长低于预期的股票出现阶段性回撤很正常,而业绩增长符合预期的股票甚至超出预期的股票将会继续上涨。

罗旭然:其实今年的概念炒作并没有停止过,只不过是旧的概念回调,新的概念又起来,像这几天最热的是自贸区概念。前期的概念股回调主要是炒高了,有些利好也兑现了,很多没有基本面支撑的概念股,一旦炒作完成又要阴跌很长时间。小市值股主要炒作并购重组,资金大部分是一二级市场联动资本,还有今年的增量资金很多来源于融资,这批资金的特性就是追求高回报,自然是哪里获利快就去哪里,因此追涨杀跌就理所当然。值得一提的是,观察近期资金确实存在向一批底部的中大盘股流入的现象,这类股票的特点是下跌很久,底部横盘也很久;只要稍有点题材与基本面改善预期,游资一推,就有很多资金愿意跟风。这种局面会持续到什么时候现在还不好说。

警惕融资融券标的

中国证券报:在上述条件下,适合采取哪些投资策略?

徐馨漫妮:当前市场下,更多的应该是选择错杀的低估值高成长科技股进行配置,在市场非理性下跌的情况逢低买入优质股票。未来蓝筹股有一定脉冲式震荡上行机会,但是大幅持续上涨的机会不是很大,投资机会更多产生在符合产业结构调整、具有科技含量的优质企业中。大市值蓝筹类股票若出现非理性快速上涨,在全对冲时代,容易遭致融券卖空或卖空股指期货套利盘冲击。

近期小盘股、热门概念股回调的原因,一方面是经济数据差强人意,改革低于预期,市场情绪低迷;另一方面是经过前期大涨后,当前投资者获利了结、调仓换股的情绪浓厚。



旗隆投资董事总经理
徐馨漫妮

成吉思汗基金研究总监
罗旭然



观察近期资金确实存在向一批底部的中大盘股流入的现象,这类股票的特点是下跌很久,底部横盘也很久。只要稍有点题材与基本面改善的预期,游资一推,就有很多资金愿意跟风。

罗旭然:投资策略其实还是关乎个人能力圈的问题,沪港通受益股、概念股、成长股等当中都会有机会。有些概念不好提前预判,有时要到这个概念刚走出来或刚喊出来时才看得清,什么时点买,什么时点卖,就关乎个人的交易能力。

中国证券报:目前哪些板块或者概念值得关注?

徐馨漫妮:生物医药、新材料、新技术板块中有确定性高成长超预期收益的成长科技股有望在四季度迎来爆发良机,若年报能给投资者带来确定性好消息,这类股票会魅力无穷。行业中的细分龙头、小市值、高成长、低负债、有真实科技含量、符合产业结构调整的股票容易涨。

罗旭然:沪港通预期下,可看看A股估值比H股低的、折价大的,还有A股的独有、稀有品种。至于去年被爆炒的那批成长股,今年几乎表现最差,当中有一些业绩能够兑现甚至能够超预期的也会走出不错的行情。

投资非常道

下一个目标2730点

□金学伟

本周市场的强劲程度让人刮目相看:调整12天,只用3天就创出新高;最低2279点,距我们预计的强势调整目标高出10来点;最重要的是老的强势股有部分依然保持强势,新的强势股又在不断涌现。

从技术层面讲,我们对这波行情有两个明确目标:一是2400点,二是2700点。2400点的技术依据我们已经讲过,那就是以1991点到2087点作为第一波的第一子浪,根据最大波浪长度约等于1浪4.236倍测算, 可得到2397这个点位。稍稍扩大一点,用4.33倍来计算,则为2406点。它是牛市第一波的一个阶段或过渡目标。但如此快地创出新高, 却大大出乎我们预料。看来,在牛市面前,一切理性、稳健都是自我设限,作茧自缚。牛市正淋漓酣畅地演绎着它不变的传奇。

2700点作为牛市第一波的重要目标从提出到现在已3个多月,一些读者也一直在问,它是如何测算出来的?因为市面上现在普遍预计的是2500点或3000点、5000点, 没有2700点这一说。其实,它的技术依据很简单,就是我们说过的高点和低点平均。

上周我们用的方法是,将1991点以来每一浪的高点累加, 即2087点、2248点、2347点、2391点的累加平均。那是对小波段的,只能用日线分形做测算依据。但就大波段来说,日线没有意义,应该用月线分形做测算依据,计算其回归目标。

由于3478点以来, 月线上有过5个分形高点, 分别是:3478点、3186点、3067点、2478点、2444点。而5个分形高点中,有3个在形态级别上相同:3478点, 熊市大C浪之1浪起点;3186点,大C浪之3浪起点;2444点,5浪之起点。因此,就有了粗与细两种算法。

粗的, 只算形态级别相同的点, 即:(3478+3186+2444+1849)÷4=2739点。

细的,把5个分形高点都囊括进来:(3478+3186+3067+2478+2444+1849)÷6=2750点。

两种计算的结果相同,都在2700多点。换言之,本次行情,哪怕只是作为熊市结束后对大C浪的一次修正式回归,其最终目标也将在2730到2750点之间。

当然,和回档目标一样,这种平均回归目标测算也是要用两种方法进行。另一种是低点的累加平均, 即(2319+2132+1959+1849+3478)÷5=2347点。从大盘见2347点以后,市场就一直很反复、很折腾,原因就在于此。经过几周折腾后,这个价位已经踩实,下一个目标理所当然地应该到2700点。

这种测算方法包含了两个思想。一是市场为王,理论上的东西仅仅是理论的,实际中反差很大。比如,按波浪理论,0.618是最重要的回调比例。但看看市场的实际走势就可知道:1558点,回调79%;1052点,回调51%;2242点,回调55%;6124点, 回调73%;3478点, 回调47%。5波大级别回调的平均幅度是多少?刚好证明波浪理论的正确:61%。

如果把0.618扔掉, 只看市场实际的价格变动情况,从市场实际价格运动去寻找平均点呢?情况就会不同,以2242点这个大级别回调来说,3个同级别高点分别是1052点、1510点、2242点,加上最低的325点,4个数字的平均是1282点。3个同级别低点分别是325点、512点、1025点,加上最高的2242点,4个数字的平均是1026点。它们分别指向了1300点左右、1000点左右,两个重大回归目标,其中1000点是终极回归点。

还有一个思想就是均值回归,这是大家都知道的事物运行的基本规则之一,不需要做过多解释。

许多事情之所以复杂,仅仅是因为我们没有找到一种正确方法。而错误方法和正确方法之间往往只隔一层窗户纸,一经捅破就非常简单,毋须任何复杂而高深的理论。经过此,我希望这种方法能被大家记住,并广泛运用到自己的投资实践中。

其实,经过长时间实践尝试后,我很想把本专栏的重点转一转,从谈大盘为主,转到谈具体的投资操作,这才是投资人决胜市场的关键。由于谈个股容易触犯规则——老金已10多年没有咨询资格了, 依然写着这么一个专栏,一是有部分读者需要,二是承蒙管理部门的长期认可,因此,我想把重点放在和投资操作直接相关的一些方法或方法论上。

本期我们先讨论一个问题: 构建投资组合的基本思想。20多年前,刚刚读一些关于投资组合的论文, 觉得很有道理——组合的目的就是消除个股风险,因此在构建投资组合时,不相关性甚至负相关性是一个重点或基本思路。比如,晴天布鞋好卖,雨天伞好卖,所以你要同时买一个生产布鞋的股票和一个生产雨伞的股票,这样无论晴天和雨天,你都可以安然无恙。这种思想一直是投资界的主流思想,但它却是错的。

依我看,投资的重点是盈利,获利性要远远大于安全性,从安全性考虑构建组合,最多只能获得市场平均利润,甚至是毫无收益。因此, 正确的组合思想是同向——同样强势,同样有大的上升潜力, 同样符合当前市场潮流,或同样可能成为新的市场潮流的股票。

组合的目的有时是因为资金量大,需要多个股票才能满足持仓需要,并规避流动性风险。一般来说, 只有持有的股数不超过60天平均成交量的三分之一,你的股票就肯定没有流动性风险。

但对更多的人来说, 组合的目的仅仅是“吃不准哪只股票会表现得更好”,因为选出好股票是有方法的,但它最终好到什么程度却要靠运气,组合解决的就是这个问题。不为避险而去,只为盈利最大化而去。至于如何选出好股票,以后慢慢谈。

(作者系上海金耕信息运营总监)

金牛操盘

食品饮料新热点 引导投资新方向

□金百临咨询 秦洪

民以食为天,因此,拥有13亿人口红利基数的食品饮料产业股历来是A股的高成长股摇篮,伊利股份、贵州茅台等更是成为价值投资典范。随着互联网,尤其是移动互联网的渗透,食品饮料行业迎来了新的产业热点, 从而有望颠覆我们对食品饮料业的认识, 进而催生新的投资机会。

互联网,尤其是移动互联网的渗透,的确在改变着我们的生活,甚至在颠覆着食品饮料行业的传统销售思维。比如说近期成为食品饮料行业新话题的 “我是江小白” 就让白酒行业增添了新看点。

白酒行业在近年来出现了销售增速不前,净利润开始出现行业性下滑的态势,甚至包括五粮液、泸州老窖这样的业界大佬。但是,“我是江小白”牌的白酒却借助于互联网的营销思维,成功逆袭。据数据显示,“我是江小白” 在2012年8月推出,但在2013年下半年实现盈利,2013年全年综合收支平衡,销售额为5000万元。如此就说明了既没有夕阳产业,也没有夕阳企业,关键是能够找到行业的兴奋点。

在食品领域也频频出现新的热点。据经济之声《天下公司》日前报道,用互联网思维做餐饮, 总能获得大关注,之前有黄太吉、雕爷牛腩,今年又冒出来一个 “叫个鸭子”。“叫个鸭子”通过微信和电话卖烤鸭,每天外送时间从11点至24点。就是这样的一家外卖获得了600万元天使投资,整个估值超过5000万元,而几位天使投资人来头十足:百度副总裁李明远、华谊总裁王中磊、黄太吉创始人赫畅和娱乐工场董事长张巍。如此庞大的、豪华阵容让“叫个鸭子”成为食品饮料行业一个新焦点,同时也说明用好新的传媒工具,同样的产品能够产生不一样的效果。

由此可见,食品饮料行业表面看来波澜不兴,食品饮料类上市公司的二级市场股价,窄幅震荡。但是,在行业内部酝酿着新的投资机会。尤其是移动互联网的加速渗透以及80年后、90年后的崛起,必然会有新的消费热点出现, 从而催生新的投资机会。就如同10年前,牛奶渐成为我国居民必需品之后,伊利股份股价持续大涨,成为价值投资典范一样,未来食品饮料行业还会出现类似于伊利股份这样的投资机会,前文提及的“我是江小白”、“叫个鸭子” 的成功就佐证了这一点。

在操作中,建议投资者积极汲取 “我是江小白”、“叫个鸭子”的成功经验,从中寻找到拥有“我是江小白”、“叫个鸭子”的成功因子的食品饮料业个股。

就目前来看,有两类个股可跟踪。

一是在销售业务方面,已经积极转型且聘请业内认可的销售大佬的个股。比如说黑牛食品, 公司原先从事大豆等植物蛋白饮料业务, 只是行业竞争的激烈以及居民消费结构等因素, 此业务的成长趋势并不乐观。为此,公司管理层积极转型,把握80年后、90年后的消费取向, 准备在鸡尾酒领域大展拳脚。

二是业务领域有较大成长空间且契合未来大多数消费新需求的食品饮料产品股。比如说目前在饮料业务方面,低酒精度酒正在逐渐侵蚀高度酒的市场份额,“我是江小白” 的成功即是如此。

谈股论金

股指会在区间内波动

□晓旦

美联储终于为历时六年的大规模量化宽松画上了句号。10月29日美联储结束了第三轮量化宽松(QE3)项目,并在货币政策的前瞻指引中继续保留了“相当长时间内将联邦基金利率维持在当前区间”的措辞。美联储的声明尽管已在意料之中, 美元还是应声而上,美股市场出现调整。

美联储如期退出QE3,是因为劳动力市场前景明显改善, 经济扩张有了足够的潜力。美国10月18日公布的季调后初请失业金人数四周均值跌至28.1万人, 创2000年5月以来最低,这表明美国就业市场继续保持增长。美国10月Markit制造业PMI初值56.2,虽略低于市场预期的57, 但仍保持快速扩张。美国9月CPI同比增长1.7%,环比增加0.1%, 核心物价指数也保持了相同的增长,通货膨胀水平有明显回升,这些经济数据都足以支持美联储退出量化宽松。

自2008年以来, 美联储非常规的量化宽松政策、超低利率的资金成本,为市场提供了4.5万亿美元,这些资金给美国股市提供了强大的反弹动力,因此走了六年的上升行情。现在,美联储的退出虽然没有在市场上引起大的波澜,但此后,维持股市上升的动力已经发生了改变。公司盈利将会是影响股价变动的主要因素。最近,在公司盈利方面,标普500指数成分股企业中有超过三分之一已经公布了季报, 其中69.5%盈利超过预期, 高过长期均值63%。这有利于美国股市的稳定。美国经济向好虽然可能会促使国际资本回流美国, 但因为中国拥有庞大的外汇储备和资本管制, 中国的资本账户仍会保持稳定, 股票市场不会受到大的冲击。

再回到国内的股票市场,此前我们曾经预期股票市场在10月会有所调整,并且在经过数周的调整后,股市有很大可能性会重回升势。在过去的几天内,股市出现了显著反弹,虽然这样的反弹来得早了些。

在过去的几天中,我国没有重要经济数据公布,而市场对此前公布的一些经济数据已经消化。影响股市波动的直接动因主要聚焦在一些政策性的变动上。从改革发展的愿景看,这些问题并不会长期起到负面作用,所以股市对这些消息的消化只有短暂的时间,也就可以理解了。

本周末,最重要的经济数据是官方10月PMI和汇丰中国10月制造业PMI终值。对这些数据,人们已经有所预期,对股市的影响会较为正面。不过市场将面临年底因素影响,所以上证指数会在近期创出阶段性的新高,但股市缺乏连续上涨的动力。预期股市会冲高后回落,在区间内波动。

投资感悟

沪港通晚几日不是坏事

□中秦

在传出沪港通可能推迟的消息后,本周初股指继续大幅调整,随后开始触底强劲反弹,大盘站稳2400点,个股重新趋于活跃。本次反弹一方面基于新股发行暂告一段落,另一方面也得益于国企改革的深入,一些大盘蓝筹公司(比如南、北车)资产重组事宜激发了资金对蓝筹股的追捧力度。当然,市场最关注的还是沪港通的消息,那么它对市场到底有多大影响呢?

未来沪港通开通是必然的。沪港通的施行不是简单的交易手段,而是国家各个层面、各个部门联合协调才做出的决策。目前各个部门的准备工作基本就绪。这其中人力物力的使用是巨大的,也是事关国家决策的大事。因此,不用担心沪港通就此消失,我相信一旦条件允许,沪港通肯定自然开通,投资者的预期不会落空。

沪港通的市场预期已经有一段时间,本周一关于它的消息引发了短期震动是一次风险释放。市场对于预期的处理总是超前的,利好消息的公布往往是利好出尽,引发获利盘纷纷兑现,市场往往下跌。因此,假设本周初兑现了沪港通,最多就是一次高开低走,或许市场将跌得更深。但是,由于沪港通忽然与预期发生了一点偏差,市场以调整来应对,短期的快速杀跌将前期的不少获利盘清洗出局,并不是一件坏事。反而是少了这些获利盘兑现压力,对于沪港通真正实施时的冲击会小很多。两地市场的沪港通概念股都有不同程度下跌,这是一次很好的减少泡沫过程,有利于股价长期稳定。

新的预期又在形成, 对市场长期而言形成支撑。随着沪港通概念股以及大盘调整到位,对于沪港通未来的成行预期又在形成, 这反而延长了利好的作用时期,新的资金再度进场。显然,大家对沪港通的预期是比较积极的。本周开始市场重新走强, 对于沪港通的炒作将继续深入,这对大盘是正面作用。而且,随着沪港通标的的公布,很多资金开始寻找真正受益的个股标的,比如两地稀缺以及估值差异比较大的行业和公司。有些现在才刚刚开始炒作,这或许是投资者的新机遇。

总体来说,沪港通延期的消息对市场短期冲击已经过去,利空影响基本已经释放, 而对于市场积极的一面正在形成。沪港通晚些天开通并不是一件坏事,反而促成了市场在短期调整后继续走强。不过,对于整个市场而言,沪港通并不是一个绝对和唯一的判断标准,市场的运行方向主要还是决定于估值预期。从公布的三季报数据看,业绩基础还不能完全支撑市场整体走强,A股继续调整的概率较大。