

多空论剑

增量资金不断 大小盘股轮涨

本周主板和创业板均有不同程度上涨。私募人士指出,市场目前呈现为增量资金持续流入趋势,大小盘股、价值成长股可以交相上涨。未来在政策支持下,环保、新能源,以及金融等方面会出现投资机会。

□本报记者 黄莹颖

权重股与小盘股齐飞

中国证券报:去年四季度,权重股上升,中小板、创业板指数横盘震荡;今年1月至今,情况正好相反。接下来,权重股是否有大机会?

李云峰:去年下半年以上证50为代表的蓝筹独领风骚,主要是在利率下行、改革加速、稳中求进等因素作用下,增量资金逐步入场。2015年以来,以创业板为代表的成长股补涨,虽然市场风格有所转换,但并不明显,这种情况可以理解为轮涨。

首先,近半年A股市场经历风格转换,有人认为A股重回存量博弈,我们认为从2014年下半年开始,市场风险偏好已经发生趋势性逆转,市场演变为增量资金入市的趋势市。虽然融资监管使得蓝筹休整,但是市场整体并不弱,增量资金入场的步伐只是趋缓而已。货币宽松格局将持续,地方债务置换等举措将进一步降低无风险利率,资金入场不会轻易结束。

其次,随着主板蓝筹的上一波上涨,估值水平有明显抬升,目前创业板PE、上证50PE处于均值水平,大、小盘股估值相对均衡,未来二者的互动趋势将延续。

再次,对于权重蓝筹股而言,由于经历2014年下半年的大涨,估值已得到部分修复,很难出现大涨。但由于A股市场进入牛市行情,加上注册制、沪港通做空机制的推进,未来更可能是轻指数、重个股,那些具有低估值、业绩向好的公司会脱颖而出。

黄道林:今年行情演绎比较复杂,不像此前单一的不是大盘股就是小盘股涨。我们说今年行情是双轮驱动,一个轮子是国企改革,由于在大盘股中,国企股占主要部分,反映在盘面上,就是大盘股涨;另一个轮子是成长股的超高增长预期,特别是新兴产业在政策大力扶持下业绩高速增长。这两个轮子不停转动,构成2015年牛市风景线。正确掌握运行节奏,或者用组合策略来应对,成为2015年超额收益的保障。2015年,权重股和小盘股都有机会,同时都有调整的风险,重点在节奏。

中国证券报:尽管受新股发行影响,但本周创业板、中小板个股表现强势。对于近期创

业板、中小板披露的年报有何判断?未来怎样投资创业板、中小板?

李云峰:创业板年报已陆续披露完毕,通过对421家创业板公司披露的业绩快报、年报进行梳理,有231家创业板公司业绩创3年新高,其中有166家公司最近3年利润持续稳步增长。而中小板年报数据显示,虽然2014年营业收入增速有所放缓,但净利润增长率大幅提升。

首先,创业板、中小板此轮强势上涨,有两大原因:一是年报效应。创业板、中小板利润增长较快,以利润基础带来估值上限的提升;二是从资金流动性来看,蓝筹股出现盘整,而增量资金带有很强的杠杆属性,创业板和中小板成为资金流向的目的地。

其次,创业板指、中小板指均创出历史新高,加上国企改革、债务置换等概念,使得创业板、中小板短期面临回调压力。未来,随着注册制推进,沪港通做空机制的成熟,以及资本市场逐步放开,新三板转板压力等,股票市场会逐步回归到有效市场,投资者用脚投票,那些低估值、业绩向好的公司会受到青睐,估值虚高的公司会站不住脚。所以未来创业板、中小板的投资是轻指数,重个股。

黄道林:从创业板和中小板年报预报中可以看得很清楚,70%出现增长,这是一个了不起的数字,也是在经济下行压力下取得的成果,很不容易,这印证了中小板、创业板牛市是有基本面支撑的。相对权重股,中小板、创业板的牛市逻辑更清晰。但有一点比较麻烦,创业板平均PE已达80多倍,再加上注册制和退市机制的推出,其风险不小,这需要通过提升公司业绩化解风险。

看好环保新能源等板块

中国证券报:近期有不少政策酝酿出台,哪些会带来投资机会?逻辑是什么?

李云峰:环保。从地方两会的政府工作报告中可以看出,涉及到环境保护力度将只增不减,通过节能减排治理环境污染势在必行。且2015年是新环保法实施之年,也是“十二五”收官之年,大众对生存环境的关注倒逼政府在环保方面加大力度。因而,环保相关板块热度可能上升,特别是与雾霾相关的大气治理、燃气板块。

新能源。新能源事实上也是环保概念。能



昭时投资执行合伙人
李云峰

最看好保险板块。保险行业本身处于较好的发展时期,市场需求空间巨大。此次两会进一步明确医疗养老险税收优惠方案正在沟通之中,保险行业面临的政策环境持续向好,预计后续政策将持续发力。

深圳国诚投资总监
黄道林

最看好太阳能行业,这个行业一定是革命性行业,就是能改变人们生活方式的行业,像早期的互联网行业,更早期的蒸汽机行业等。李河君凭借光伏创新成为中国首富,他凭借的不完全是概念炒作。

源环境的约束强化,呼唤新能源产业绿色发展。“十二五”期间,我国处于重化工业发展阶段,对能源的消耗很大,按基准情景测算,“十二五”末期我国能源消费总量为41.2亿吨标准煤。这些情形要求转变能源产业的发展方式,要进一步加强新能源等绿色产业的发展。

金融服务。2015年中央一号文件提出要加快农业现代化建设。而农业现代化建设离不开现代金融的支持与保障。此次全国两会有提案指出,要围绕充分发挥保险机制的作用,例如为“一带一路”建设保驾护航;促进地方投融资体制创新,服务区域经济协调发展;以保险机制激活农村金融服务链等。

黄道林:政策集中出台,市场应接不暇,盘面很热闹,牛市中激进投资者当然不会放过政策红利,其中最突出的是环保、新能源,以及金融方面的政策利好。中国股市向来被称之为政策市,这种依靠政策红利获取二级市场投机机

会就是主题投资的逻辑。

中国证券报:最看好哪类标的?

李云峰:目前最看好保险板块。保险行业本身处于较好的发展时期,市场需求空间巨大。此次两会进一步明确医疗养老险税收优惠方案正在沟通之中,保险行业面临的政策环境持续向好,预计后续政策将持续发力。

A股市场牛市行情刚刚开启,而保险是牛市里弹性较大的行业,投资收益和资产的增加会因行情持续走高带来放大效果。加上监管层对保险资管的放开,未来保险资管行业在参与养老地产、住房养老、城镇化等方面均存在机遇。保险行业收入端存在无限可能。

黄道林:最看好的是太阳能行业,这个行业一定是一个革命性行业,何谓革命性行业,就是能改变人们生活方式的行业,像早期的互联网行业,更早期的蒸汽机行业等。李河君凭借光伏创新成为中国首富,他凭借的不完全是概念炒作。

著体现。随着财政、货币新举措的出台,原有政策效果逐步体现,预期二季度会看到经济增速企稳。对于股票市场来说,对宽松政策的预期和经济企稳的预期是支撑和推动股票市场向上的动力。

比较重要的一点是,数据表明中国经济增长的结构性变化是显著的。在整个国民经济中,服务业增长快于工业;高技术产业、装备制造业增长较快;消费发展势头好于投资;与互联网有关的新业态发展高速增长。旅游文化等新兴产业增长较快,高附加值、高技术含量的新产品快速增长,以及新市场主体的不断涌现,这些都成为推动中国经济增长的新动力。对股票市场来说,这些国民经济新的推动力,会成为股市向上的结构性推动力,是推动股市活跃的重要力量。

经济在一季度经过进一步下台阶的下滑后,预期货币、财政政策会有新举措出台。央行已经降准、降息,相信未来会有进一步行动。二季度,随着气候转为有利于施工,财政对基建的支撑作用将显

前一种的好处是见效快,投资效率高,但适合小规模运作,因为能同时具备各种优势的股票不多,也不是随时随地都能找到的。一种效率相对较低,因为某种类型的股票表现好的时候,其他类型的表现可能平平。但好处是:符合不同风格要求的好股票较多,总容量大,适合大资金运作。而且组合盈利的稳定性强,因为真正的好股票即使表现平平,也差不到哪里去。尤其在熊市、震荡市和投资的长跑中,它的优势非常明显。相比而言,靠单一风格,在某一时间段内会获得大成功,在另一时间段里,会像流星一样陨落,因为单一风格实际上做的是风,是潮流,要靠风和潮流来取得成功。

两种方式,都需要我们学习各种投资风格、各种投资理论和技术。从下期起,我们会一一介绍。

目前,创业板依然强劲,月线形态显示它很可能在进行第3浪上涨,成交量再创新高也在一定程度上印证了这一点。大盘无虞,个股基本上也无虞。至于不要追赶潮流,我认为大可不必。200年中外股市证明,没有一个成功者是靠追潮流而成功的。原因很简单:追潮流者永远不敢重仓,重仓了也不敢持有到底,即使买对了,对总市值的贡献率也很低,偶尔一次信心满满地重仓并坚定持有,又必定是错的。只有始终把投资建立在脚踏实地基础上的,才会成为真正成功的投资者。

关于旋转门和中国版QE的消息成为近期市场的关注点。我的看法是一定会有,但不会一下子把规模搞大。降低人们的宽松预期,在保障系统安全和经济稳定前提下,尽可能不用或少用货币宽松政策,给未来发展创造良好条件,至少是不再增加类似4万亿元这样的负面因素,是本届政府的基本思路。符合这一思路的相应做法就是“托底”,但不促进,必须要做的一定会做,暂时可不做的就不会做。所以,旋转门也好,中国版的QE也好,都会有,但一点一点来,打点滴,不漫灌。对大盘来说,只要有这点就够了,因为它消除了最大的负面因素——银行坏账风险爆发。在此背景下,银行股估值优势就会逐渐显示,成为未来5浪的驱动力之一。

5浪就是鸡犬升天,就是拾遗补缺,在所有行业板块中,有色、煤炭是两个没有好好表现过的大板块,也将成为5浪的驱动力之一。

投资非常道

5浪驱动力来自哪里

□金学伟

上期我们通过原版巴菲特和中国巴菲特,阐述了股票投资的最高境界不是做风格,而是风格的结合。就像巴菲特本人说的,当今靠单一投资品种和投资风格已无法取得超人业绩。

原因之一,是现在的股票价格更高了。格雷厄姆和巴菲特1.0时代,市场中很多股票都是1美元资产卖0.5美元甚至0.25美元,那时的价值投资,投的是绝对价值,也就是公司的清盘价值。现在,1美元资产在股市中以几美元价格出售是常态,所谓的价值投资,投的只是相对价值——或是相对别的股票低估,或是相对它过去的估值低估,或是相对其未来的增长潜力低估,能否成功,取决于两个要素:一是市场资金流向能否把它们重新抬到正常的估值水准,二是公司能否继续增长或者像我们预估的那样增长。而这两个要素都有很强的不确定性,属不可知的“未来”。

原因之一二,是现在的经济与社会变化更快了。无论是企业的平均寿命、平均增长周期,还是产品的生命周期,都远低于格雷厄姆和巴菲特1.0时代。

从这两个角度想像一下中国巴菲特在印度股市的失败就很好理解了。如果股价仍像巴菲特1.0时代,1美元卖0.5美元,那位中国巴菲特还会割肉吗?我想不会,除非他真的脑子进水。如果社会和经济变化速度不是那么快,过去优秀的企业和产品有把握说未来依然优秀,那位中国巴菲特会割肉吗?我想多数也不会,既然公司依然会优秀,依然会成长,价格跌得越低,它的价值就越高,除非他根本就不是价值投资,而仅仅是价值投机。可以想见,当这位中国巴菲特割肉离场前,他心里一定充满恐惧:这家公司究竟怎么啦?它还有未来吗?它会不会从一家优秀公司沦落为一家糟糕公司?如果这样,那么等待他的就是股价的进一步沉沦,而且永远不会再浮出水面。

从原先的信心满满,到后来满腹狐疑——伴随股价下跌,再到恐惧和绝望,这是当今价值投资常常遇到的困境。产生这种困境的原因就是上面说的两点:股价太高,买的不是清盘价值;社会经济变化速度太快,无法说这家公司未来一定会继续优秀,继续成长。如果还有第三个原因,那就是资金流动速度更快、幅度更大,只要这家公司不再优秀,你就无法信心满满地说,投资者会重返这只股票,让股价重新回到你买进的价格之上。

所以,当今投资,哪怕是崇高的价值投资(一些单纯的价值投资者都有一种莫名其妙的道德高尚感,这是我常常感到困惑的),也必须考虑更多因素,综合各种风格。选中了好公司,算好了估值,就算不管时机问题,比如股价走势、公司业绩变动等,什么都不管,就是一个字:买!这确是巴菲特告诉我们的,所有“巴学家”也都这么说。但功夫在诗外,细节决定成败。一个一边抨击金融衍生品,一边托高盛设计金融衍生品卖钱的人,他的话不能完全相信。

在真实的投资世界中,巴菲特是很会选时的。他学过技术分析,对他公司业绩预测的天分颇高,他的搭档查理·芒格是个多元化投资人,对各类公司——不仅仅是适合价值和成长投资类公司有很高理解力和洞察力,巴菲特从他那里学到了不同公司需用不同的判断与衡量标准……甚至,他亲自选定的两位接班候选人都来自对冲基金,他对他们的赞语是:他们的投资技巧超过我——当然,对冲基金是干啥的,这你懂。总之,在实际投资中,巴菲特有很多、也很注重“特外功夫”,他“20年观察”,干的是选股;5分钟决策,干的是选时,包含价格走势之时和公司当期业绩变动之时。时代已不再单纯,已无法靠单一的投资风格取得超人业绩。这是所有巴菲特原教旨主义者都无法成功的原因。

怎样把各种风格糅合进我们的投资中,是我近几年重点探索的一件事。实践结果,发现有两种方式是最好的,至少对我来说是最好的。一种是把各种风格组合在同一目标上,就像比尔·威廉姆斯说的,选择“占有全部优势”的股票。另一种是按不同风格选出不同股票,做成投资组合。

前一种的好处是见效快,投资效率高,但适合小规模运作,因为能同时具备各种优势的股票不多,也不是随时随地都能找到的。一种效率相对较低,因为某种类型的股票表现好的时候,其他类型的表现可能平平。但好处是:符合不同风格要求的好股票较多,总容量大,适合大资金运作。而且组合盈利的稳定性强,因为真正的好股票即使表现平平,也差不到哪里去。尤其在熊市、震荡市和投资的长跑中,它的优势非常明显。相比而言,靠单一风格,在某一时间段内会获得大成功,在另一时间段里,会像流星一样陨落,因为单一风格实际上做的是风,是潮流,要靠风和潮流来取得成功。

两种方式,都需要我们学习各种投资风格、各种投资理论和技术。从下期起,我们会一一介绍。

金牛操盘

把握股价起跳临界点

□金百临咨询 秦洪

每位市场参与者都希望能够在股价上涨前的那个点买入,希望是美好的,现实却常常是空欢喜一场。有时候买入股票后,需要长时间煎熬才会出现股价涨升。不过,风起于青萍之末,股价在起跳时总有一些迹象。比如近期上海本地股的国企改革概念股,就是因为百联股份的停牌而风起云涌。所以,从盘面的微妙动向可以推测出股价起跳的临界点。

就目前来看,有两个因素能推导出股价上涨的起跳点。

一是技术面,主要看成交量、部分上市公司的基本面有突然转好的态势,那么资金会迅速拉高建仓,从而导致股价大涨,成交量迅速放大,日K线图形成一根或数根持续放量长阳,这往往意味着股价进入拉升趋势。比如2015年1月13日的如意集团,持续放量,在1月19日,更是在大盘暴跌之际,该股放巨量拉出涨停板,完成拉高建仓目标。随后股价轻盈直上,不足一个月的时间完成了150%的涨幅。

二是基本面,其中包括两个层面,一是行业的信息催化剂,比如1月媒体反复报道美国将实施个性化医疗规划,这也就意味着生物技术概念股,尤其是基因测序概念股将迎来最为乐观的产业催化剂。果不其然,在1月19日之后,新开源、达安基因等个股就展开主升浪。二是政策层面,比如近期央企、地方国企改革,由于央企涉及层面广,报批文件繁杂。所以,央企概念股一直未能形成板块式的上涨行情。但是地方国企的文件报批节奏快,且容易形成板块、集团式的上涨效应。所以,地方国企改革概念股逐渐形成了板块行情。其中,上海本地股最为典型,百联股份的停牌迅速催生了光明乳业、亚通股份、上海梅林、上海电气等个股

谈股论金

抓住结构调整投资主线

□晓旦

过去的一周,1-2月经济数据陆续出炉。1-2月全国固定资产投资34477亿元,同比名义增长13.9%,延续去年以来逐月走低态势,并呈现出加速下滑趋势。1-2月,社会消费品零售总额47993亿元,同比增长10.7%;1-2月,商品房销售面积8764万平方米,同比下降16.3%;房地产开发投资增速为10.4%;1-2月规模以上工业增加值同比增长6.8,创2009年以来新低。此外,发电量同比增加1.9%,进出口增长11.3%,经济数据所反映的政策红利,除了疲弱还是疲软。

当然,需要细细分析基本面信息。比如在上海本地股的国企改革概念股演绎过程中,凡是大集团小公司,或者一个集团层面下面有几个或十几家上市公司的个股,出现整合的概率较大。而且,大集团下面只有两三家上市公司的整合难度更高一些,此类个股的整合时间就越靠前,容易引起热钱关注,比如百联集团旗下百联股份停牌。因此,就上海本地股来说,上海市属国资集团旗下上市公司的个股,尤其是只有两三家上市公司的,其近期表现值得期待。与此同时,契合了上海成为亚洲乃至全球金融中心发展目标的品种也可跟踪。

就这两个因素来说,基本面的因素最终还是要服从政策层面的基本面信息。在实际操作中,如果能够把技术层面的立柱量与政策层面为核心的基本面因素结合起来,那么成功的概率就更高一些。

当然,需要细细分析基本面信息。比如在上海本地股的国企改革概念股演绎过程中,凡是大集团小公司,或者一个集团层面下面有几个或十几家上市公司的个股,出现整合的概率较大。而且,大集团下面只有两三家上市公司的整合难度更高一些,此类个股的整合时间就越靠前,容易引起热钱关注,比如百联集团旗下百联股份停牌。因此,就上海本地股来说,上海市属国资集团旗下上市公司的个股,尤其是只有两三家上市公司的,其近期表现值得期待。与此同时,契合了上海成为亚洲乃至全球金融中心发展目标的品种也可跟踪。

最近A股看似调整,实则火爆,牛市之路依然在延伸。只是对投资者来说,把握好市场运行的节奏和抓住结构性机会,显得尤为重要。

员工持股计划也可归属于基本面信息。

创新高个股数量是牛市的最重要标志。

牛市的根本是资金充裕,大量场外资金处于准备购买股票的状态,

股票总体表现供不应求,任何市值的个股都有资金光顾。而大型资金更青睐大市值个股,这与牛市里面的表现迥异。我们从最近的市场表现来看,稍有风吹草动,银行、券商股就会集体放量大涨,资金敢于介入大市值个股,热点也不回避大盘股,这表明目前的资金态度可以继续支持牛市延续。

大市值个股表现活跃,这是牛市的重要标志。牛市的根本是资金充裕,大量场外资金处于准备购买股票的状态,股票总体表现供不应求,任何市值的个股都有资金光顾。而大型资金更青睐大市值个股,这与牛市里面的表现迥异。我们从最近的市场表现来看,稍有风吹草动,银行、券商股就会集体放量大涨,资金敢于介入大市值个股,热点也不回避大盘股,这表明目前的资金态度可以继续支持牛市延续。

大市值个股表现活跃,这是牛市的重要标志。牛市的根本是资金充裕,大量场外资金处于准备购买股票的状态,股票总体表现供不应求,任何市值的个股都有资金光顾。而大型资金更青睐大市值个股,这与牛市里面的表现迥异。我们从最近的市场表现来看,稍有风吹草动,银行、券商股就会集体放量大涨,资金敢于介入大市值个股,热点也不回避大盘股,这表明目前的资金态度可以继续支持牛市延续。

大市值个股表现活跃,这是牛市的重要标志。牛市的根本是资金充裕,大量场外资金处于准备购买股票的状态,股票总体表现供不应求,任何市值的个股都有资金光顾。而大型资金更青睐大市值个股,这与牛市里面的表现迥异。我们从最近的市场表现来看,稍有风吹草动,银行、券商股就会集体放量大涨,资金敢于介入大市值个股,热点也不回避大盘股,这表明目前的资金态度可以继续支持牛市延续。

大市值个股表现活跃,这是牛市的重要标志。牛市的根本是资金充裕,大量场外资金处于准备购买股票的状态,股票总体表现供不应求,任何市值的个股都有资金光顾。而大型资金更青睐大市值个股,这与牛市里面的表现迥异。我们从最近的市场表现来看,稍有风吹草动,银行、券商股就会集体放量大涨,资金敢于介入大市值个股,热点也不回避大盘股,这表明目前的资金态度可以继续支持牛市延续。

大市值个股表现活跃,这是牛市的重要标志。

牛市的根本是资金充裕,大量场外资金处于准备购买股票的状态,

股票总体表现供不应求,任何市值的个股都有资金光顾。而大型资金更青睐大市值个股,这与牛市里面的表现迥异。我们从