

多空论剑

震荡上行 长牛趋势不改

尽管本周市场一度大幅调整,但成长股集中的中小板、创业板再次创出新高。私募人士表示,资金的偏好使得创业板热度不减,未来具有高成长性、处于政策风口的个股仍有较大上涨空间。

□本报记者 黄莹颖

无惧短期调整

中国证劵报:本周市场出现调整,未来行情会如何演绎?

李云峰:对于本周市场的回调,首先要搞清本轮牛市的逻辑。本轮牛市是政策变革、社会变迁、资金驱动的结果。本轮改革牛市仍处于上半场,大家都希望牛市更慢、更长,故长期向上的逻辑不变。

短期而言,经过前期快速上涨之后,多空分歧加大,特别是借题材爆炒的高估值伪成长股将面临较大调整压力。而对于那些低估值、有业绩支撑的蓝筹股而言,市场调整反而是更好的买点。

目前券商两融规模逼近上限,多家券商上调两融保证金比例。新股批量发行成常态,一月两批次,冻结了大量资金。前期上证指数上涨过快,监管层多次发声,降杠杆,控风险;不要疯牛,要慢牛、长牛。

本轮牛市缺乏宏观经济支撑,更多依靠政策引导。之前的快牛行情难以持续,未来半年会出现调整,然后向着慢牛、长牛的方向演绎。短期要谨防那些借题材炒作而无业绩支撑的伪成长股,优选低估值、有增长潜力的个股。

曾凡欣:从本周数据来看,上证指数5日、6日两天跌幅超过5%,可以看出本周大盘调整的迹象明显,而且这种震荡调整可能还会持续一段时间,但幅度不会太大,预计最低下探至4100点附近。导致此次调整的因素有很多:一是新股上市,二是监管趋严,三是4月市场涨幅过大。但未来半年指数将再创新高。

中国证券报:市场关于小盘股估值泡沫的担忧不断增多,与此同时,中小板指、创业板指在本周再创新高,如何看待创业板、中小板的投资?

李云峰:毋庸置疑,创业板存在投资机会,会产生一批伟大的公司,特别是那些具有高成长性、处于政策风口的个股未来有较大发展空间。但是目前风险积聚,资金持续入场导致波动加大,一些潜在风险对创业板造成压力:估值过高,创业板动态市盈率超过90倍;市场上涨过快,管理层有可能出手调控。

金牛操盘

能源变革孕育投资机会

□金百临咨询 秦洪

近期A股市场出现宽幅震荡格局,主要是因为缺乏新的产业兴奋点。不过,随着特斯拉推出家庭储能电站计划之后,能源变革的预期迅速增强,有望给A股带来新的产业兴奋点,进而催生新的投资机会。

回顾近年来的能源发展史,不难看出能源变革的苗头其实已经开始显现。能源使用来源方面,从前些年的火电为核心,渐渐变为以火电为主,核电、水电等清洁能源,光伏发电、风力发电等新能源为辅的发展趋势。在能源输送方面,从原先的电力负荷点也是电源点逐渐改变为远距离特高压、超高压输电,从遥远的西南、西北、华北等电源点向东南沿海的电力负荷点输送电力。

电力变革有加速态势,主要是因为新的力量正在形成。

一是政策驱动。随着雾霾等环境因素倒逼,我国能源政策正在倾向于大力扶持清洁能源和新能源,尤其在光伏、风力等新能源电力补贴方面,有加大力度的态势,这无疑驱动新能源电力技术的进步。

二是技术革新。随着近年来新能源技术的普及应用,光伏发电技术呈现加速进步态势,光伏发电成本迅速降低。如果考虑到环境成本等因素,目前的光伏发电已经拥有了与传统能源竞争的优势。与此同时,储能技术的进步有利于新能源电力份额的提升,因为新能源电力不稳定,这与电网强调的稳定性出现一定程度背离。但是新能源电力通过大规模的储能电池过滤后,就会向电网输出更为稳定的电能,这有利于新能源电力的推广与应用,能源变革的序幕正在缓缓开启。

更为重要的是,特斯拉等全球先进的新能源汽车制造商不断拓展新能源使用的思维空间。例如特斯拉近年来推出新能源

曾凡欣:2015年以来创业板指累计上涨接近102%,虽然创业板泡沫破灭的观点一直都在,但创业板指持续上涨,屡创新高。这主要是因为市场资金面承压,大盘股利好出尽,市场资金偏向于以创业板为代表的成长股,不断加大对该板块的投资力度,这或许是创业板热度不减的重要原因。预计未来创业板和中小板可能会出现一段时间休整,然后继续上行,直到注册制出台我们再进行评估。

牛市不言顶

中国证券报:从行业或者主题上看,目前存在哪些投资机会?

李云峰:持续看好低估值的保险、证券、环保、新能源,近期增加基建板块的投资力度。保险、证券属于牛市中的排头兵,持续上涨的市场行情让保险、券商资管投资收益丰厚,活跃的交易行情使得券商利润增加。2015年以来,保险、证券板块上涨幅度不大,后期具有较大补涨空间。

新能源板块整体成长平稳,但内部结构分化较大,代表未来发展方向的风电、太阳能、核能等新能源增长迅猛。在这些细分行业里,经过前几年的市场竞争,一些优秀公司逐渐显露出强大竞争力,具备较好的投资价值。

在经济低迷、物价低企的背景下,未来“保增长”仍是头等大事,而基建板块是带动宏观经济向好的中枢力量,处于政策风口。

曾凡欣:我们看好两类股票。一类是行业龙头,龙头股因为大多有实质性题材或业绩作为支撑,安全系数和可操作性高于板块内其他股票;另一类是成长股,相关企业通常处于高速增长长期,具有良好的业绩表现,在股市下跌时相对抗跌。

中国证券报:选股时应看重哪些特质?

李云峰:首先看行业地位。一般行业地位越高,市场占有率越大或者掌握垄断资源的公司话语权越大,具备定价权,一般更加具有竞争优势。

其次看公司基本面。包括其盈利能力、营运能力、偿债能力、收益质量等。价值决定价格,公司基本面好坏是决定股票价格长期走势的基础。

最后看成长性。股票价格是对未来发展的



世裘集团执行董事
曾凡欣

市场资金更偏向于以创业板代表的成长股,不断加大对该板块的投资力度,是创业板热度不减的重要原因。预计未来创业板和中小板可能会出现一段时间休整,然后继续向上。

昭时投资执行合伙人
李云峰

短期而言,经过前期快速上涨之后,多空分歧加大,特别是借题材爆炒的高估值伪成长股将面临较大调整压力。而对于那些低估值、有业绩支撑的蓝筹股,市场调整时反而迎来好的买点。



预期,公司的成长性,例如是否掌握核心技术、创新能力、研发能力等都是判断公司成长性的重要依据。

中国证券报:若用牛市分段论解析,目前市场处于牛市哪个阶段?

李云峰:牛市整体一般分三个阶段展开,急速上涨——中期调整——缓慢上涨。目前尚处于第一阶段中后期,快牛向慢牛转变,多空分歧加大,在震荡中前行是当前的主题。

牛市不言顶,第一阶段的顶部可能会在二季度缓慢形成,而本轮牛市的顶部主要取决于

改革的预期是否实现。如果本轮改革如政府引导的那样,能够顺利实现,那么本轮牛市将会是一个长牛;反之,2007年的断崖式下跌可能会再次上演。

曾凡欣:近期A股市场出现两方面催化因素,促使市场向新阶段过渡。这是继2014年“大反弹”、2015年一季度“大分化”后,本轮牛市的第三阶段。至于牛市何时到达顶峰,有句话叫“牛市不言顶”,接下来是否会再创历史新高谁也没办法作出准确判断,但可以确定的是,顶点绝不在当下。

谈股论金

股市调整不会转熊

□晓旦

几周前,虽然许多人在喊“狼来了”,但是股市却不为所动,牛步仍然奋蹄向前,反使得喊“狼来了”的人好像是说了谎的孩子,预测股市的调整变得有些不合时宜。周初的各报版面还在谈牛市第二波,在这时狼却真的来了。一周内上证指数大幅下挫近10%,持续上涨了两个月的股市进入调整阶段。股票市场的风险已经由预期变为现实,这才是切切实实的风险性教育。

经济的疲弱令人们期待稳增长政策再度加码,特别是在5月会再度降息方面。不过,笔者预期降息不会很快出现,再度降息并不是当务之急,央行仍有时间等待观察和评估此前降息、降准的效力。

先看看经济面的情况,就PMI来说,4月官方制造业PMI是50.1%,与3月持平。主要的分项指数有升有降,波

动不大。不过,4月汇丰中国制造业PMI出现剧烈波动,4月汇丰中国制造业PMI终值仅48.9%,不仅低于预期的49.4%,也低于初值49.2%和前值49.6%,创出2014年4月以来新低。从分项数据上看,产出指数从3月的51.3%降至50%,创2014年12月以来最低;新订单指数也创出2014年4月以来新低。此外,价格指数呈现下滑趋势,表明通缩压力加剧。两个PMI的差异有些令人难以琢磨,这或许是因经济在下行周期的底部,各类企业的表现不同所致。

不过,在非制造业部门,PMI表现良好。4月汇丰中国服务业PMI为52.9%,创4个月新高。在分项指标中,新订单指数从前一个月的52.3%升至52.8%,显示新业务加速扩张;服务业企业的就业岗位数量连续12个月增加。4月官方非制造业PMI也维持在扩张区间,达53.4%。各分项指数中,在手订单、投入品价格、销售价格、供应商配送时

间等指数均有所上升。除建筑业以外的服务业仍在稳健增长,价格出现小幅回升,这有利于缓解通缩压力。综合各类PMI指数,预期4月经济数据仍会较为疲弱,工业增速处在低位;消费增长稳定;投资受房地产投资不振影响,仍然会下滑,但一线城市房地产开始回暖;CPI和IPI会有一定程度回暖。整个经济表现出触底回稳的态势。

再回到股市,近期股指出现较大幅度下挫,主要是前期以“国字头”为代表的权重股涨幅过高。这类股票有几大不利因素,包括企业所处的行业处在下行周期,这些企业的股票融资盘比例较高等,所以,一旦失去看涨空间就会大幅下挫,其下挫之势较之中小盘股票有过之而无不及。股市虽然处在调整时期,但是经济企稳见底是可以预期的事,稳增长政策加码也是可以期待的,这些因素能支持股市不会就此转熊。

投资感悟

牛市震荡期 调仓换股时

□中秦

牛市还会持续下去,但是本轮调整不容小觑,从时间跨度上看,或持续到6月底,在此期间,做好仓位控制十分必要。我们可以利用这段调整期,对前期涨幅过大的股票进行减持,换仓到未来空间更大的品种上去,为下半年行情做好准备。

牛市的调整可能比熊市的调整伤害性还要大一些,这主要是投资者投入的资金量所决定。在熊市,市场环境不好,赚钱效应不明显,投资者投入的资金量可能只是自己资产总量很小一部分,所以即使跌得厉害,损失也是有限的。而在牛市阶段,投资者往往倾其所有,满仓甚至加杠杆操作,一次调整带来的损失比一轮熊市亏得还多。而且牛市的调整往往比较迅猛,一旦操作不当,纠错的机会都没有。

牛市调整不要急于抄底。牛市调整来得迅猛,股价大幅震荡,看似差价很

大,但是由于交易规则所限,往往差价是账面的,到了收盘基本就化为乌有。而且,牛市里兴奋与恐惧交织,往往买了的投资者收盘后又开始后怕,卖了的第二天又想买回来,这就造成了调整开始的时候,往往是大幅震荡地往下跌,一旦不小心在没有跌到位的情况下盲目抄底,将对市值造成巨大创伤。这几天的交易过程其实也说明了这点,很多股票在一个跌停以后,看似跌得差不多了,早盘还在反弹,一旦抄底,下午再次跌停,让很多投资者很受伤。

选择反弹的标的要注意融资盘的杀伤力。在股价一路上涨的过程中,融资盘是助涨的主要动力,一有风吹草动,由于其承受波动的能力很小,融资盘往往率先不计成本地出逃。还有些带杠杆的午后觉资金,开始可能没有反应过来,或者对牛市的信心十足,错过了最佳减仓点,随着股价下跌,杠杆杆件开始显现,将出现被平仓的风险。因此,在新交易环境下,一定要提防融资

盘对股价的影响,一旦某些资金被强平,对股价的冲击巨大。

强势股是一把双刃剑。有些个股在大盘暴跌的过程中没有跌,甚至还在涨,这些股称为强势股,很多投资者觉得,这么差的环境下还能涨的个股必然有重大利好支撑股价,一旦市场企稳,肯定是上涨急先锋。但是有些强势股只是某些资金错判了形势,短期继续大量买入造成的,随着市场的恶化,比价的劣势让持有者开始选择卖出,股价迅速补跌,造成追逐强势股的投资者损失惨重。因此,对于抗跌品种,一定要细细研究基本面,对于那些有良好前景的公司,最好耐心等待补跌后再买。

对优质股票适合逢低逐步买入。很多优质股难逃市场急跌,这给我们带来很好的买入机会,逢低买入这个话说起来容易,做起来还是比较难的。一般来说,在优质股下跌20%至30%后,可以开始买入,特别是当市场出现恐慌性下跌时,可以多买一些。

投资非常道

融资余额下降 是调整结束最重要信号

□金学伟

本周的股票市场让我们充分领略了“杠杆+波动=炸药”。而且从一周情况看,引爆的很可能不是一两个炸药包,而是一个连锁爆炸装置。许多后进的、杠杆比例过高的融资盘将在这一轮调整中被清洗、被消灭,还有相当部分获利融资盘,也将反复的震荡中被陆续挤出。

这轮牛市从2013年6月1849点开始,大体经历了3个阶段。

全民怀疑阶段。1849点的第一周,我在本专栏开始论熊市已经结束的系列文章。当时计划是通过约12篇文章,把20多年研究、实践积累的牛熊大转折的判断系统做一个全面交代,但写了7篇都是写一篇就被网民骂一篇。而且所有的名牌大腕儿们都强烈质疑,强烈地保持着空思维。虽然没有指名道姓,但从内容可见,是在针锋相对地批驳老金的观点。所以写了六七篇就收手了,善意提醒多了,也会变成恶毒。有趣的是,在那一组系列文章中提到的一些观点,在最近的几个月里,已成为他们强烈看好的主要逻辑,并被无限放大而大肆鼓噪、喧哗。

全民动员阶段。牛市总是在怀疑和质疑声中开始。去年7月大盘启动,当7月的阳线收出后,我连续发表了《均线级别的行情确立》、《牛市不可阻挡》。但整个市场仍在将信将疑阶段。一方面,人们对前景依然不乐观,对牛市仍持怀疑态度;另一方面,却被现实的涨势裹挟,不得不加入买入行列,不得不修正对后市的看法,只是有点心不甘,情不愿。反映在言论中,就是看大级别反弹的居多,认为宏观经济不支持牛市的居多,最多也就是一波结构性牛市。为此,老金在文章中说:牛市,没有结构性,请把这个词去掉。这个阶段到今年1月结束,通过券商股、中字头等一系列大市值股票的凌厉攻势,整个市场人气被充分调动,一个全民被动员到股市中来的高潮掀起。

全民疯狂阶段。这一阶段起于今年3月,并在4月达到高潮。许多从来不做融资盘的开始加入融资行列,且杠杆放到了1比3甚至1比5。一些从来没有炒过股的不仅奋不顾身地投入股市,而且一个个成了股神,“中国大妈宠幸专业人士”——正是这篇报道,让我从4月中旬起,连续写了3篇风险警示文章,引述了“杠杆+波动=炸药”,并明确指出行情临界点:4、5月间,4430点。在最早发出牛市来临的人或明或暗地提示风险正在聚集时,最晚觉醒的几个“首席”却开始当起了牛市吹鼓手,一些媒体也开始不遗余力地鼓吹4000点是牛市起点。牛市,从转型牛、改革牛,演变为“国家牛市”,并进一步异化为“国家给大家发钱”的牛市。

人生最痛苦的是,市还是牛市,但你再也找不到让你心动的股票了。或许再过段时间,就要用到2000年下半年大盘2100点后说过的一段话了:放眼望去,被收割过的田野旷无一物,只有一些辛勤的农夫,还在地头角脸拾着被遗漏的麦穗。这是我在4月底写的一个段子。

我还仿照曹雪芹的好了歌,编了一个股市好了歌:世人皆道牛市好,唯有风险忘记了;日日炒股尽欢颜,一声下跌全套了。世人皆道牛市好,唯有贪念丢不了;日赚夜赚恨无多,及到多时套住了。世人皆道牛市好,唯有伤痛全忘了;千点万点不算高,及到高位又套了。

退出疯狂的市场是要勇气的,甚至比抄底、买套需要的勇气还多。在4月的最后疯狂中,有两件事让我进一步领会到:规避行情末端的高位风险要比迎接调整末期的抄底风险,更难以被人接受。

一件是我管理的一个账户,3月底转到我手里,因没什么特别踏实的股票,就全部压在了盛达矿业中,偏偏这只股票在4月的表现很牛,在最后两周的减仓中,清完后又出现一个涨停板。出资人很不高兴,我提出销账。但这两天他很开心,因为仓位只剩下15%,下跌和他没关系了。

另一件是某国有房地产公司老总,大半年前就跟他说了市来了,是否考虑投点钱到股市中来,他不置可否。但在4月的最后一周,他突然来电话,希望能代他管理账户。考虑之后被我拒绝了,虽然我一再说是时机不合适,但他依然认为是嫌分成比例低。其实对我来说,做股票就是娱乐,不在乎多得少。但本周三,他终于明白了,微信了一个叩拜。

股市中永远有几种人:先知先觉者、后知后觉者、半知半觉者、莫知莫觉者、鬼使神差者。我们谁也当不了先知,在成功的背后永远少不了运气的成分,但有几点可帮我们提高成功率。

1、不信邪。每一轮趋势到末期,总有人会跟我们说“这次真的不同”。其实没有什么不同,循环一次又一次,主要的原则依然适用,不同是参与的人群众换了一批又一批。威廉·欧奈尔的这段话是我反复引用的。为提高成功率,我们需要建立一套基本的判断准则和系统,包括基本面的、技术面的,并坚信自己不是神仙,并不具备在什么时候都能准确把握市场的能力,只有按牌出牌,才能获得最大的成功率。即使错了,也应把它看作一种成本,而非错误。没有人会认为自己是神仙,但在实际的操作中,所有人几乎都会把自己当神仙。

2、不要被大盘迷住双眼。大盘是个股的总和,个股是大盘的载体。当我们找遍全市场,再也找不到能让你信心十足地重仓投入的股票时,那就是系统性风险即将降临的时候。这个原则在重大顶部判断中百试不爽。如果你不精通此道,那就用一个最简单的方法:试错法。按常规判断选股买股,看看是赚是亏。如果连续3次操作都赚钱,就放心心地做;反之就歇手。

3、不要迷信专家权威、名牌大腕儿,他们和我们一样,用古戏台上一副楹联说,下场还是普通人”,只是多披了一身皮。想明白一点,甚至可把他们当作反向指标。当熊市成为权威媒体的头版头条时,熊市也就快结束了,这一条同样适用牛市,尤其当最不理解这轮趋势的大腕儿开始理解并接受了它的基本逻辑后,更说明已没有后续大资金来接盘了。

一轮去杠杆的调整已经开始。目标何在?最重要的信号是什么?我想,目标3800点有极大的几率可以看到。信号则是融资余额的下降。