

多空论剑

若突破阻力位 行情有望纵深展开

私募人士认为,鉴于人民币汇率已经趋于稳定、金融数据超预期、积极政策不断释放,未来市场有望震荡走高。不过,前期下跌时的2850点和3000点支撑位变成阻力位,能否有效突破尚待观察。

本报记者 徐文肇

做多情绪有所恢复

中国证券报:全球股市经历春节期间的“黑色一周”后,A股并没有出现预料中的补跌,反而是量价齐升,市场是否已经见底?

彭海林:从近期的市场表现来看,投资者信心有所提振,市场进入短期反弹区域。原因有几点:首先,2016年1月市场下跌过多过快,有超跌反弹的需求。另外,相对于目前的市场利率而言,传统蓝筹股的估值处于历史低位,价值投资者逐步建仓。其次,人民币汇率对市场产生正面影响。随着美元指数从100点左右的阻力位回落,人民币汇率上升。中国人民银行公布的1月外储数据环比下降994亿美元至32309亿美元,降幅低于市场预期,一定程度缓解了市场对于中国资本外流加剧的忧虑。近日央行行长周小川接受采访时表示,央行以维持经济增长稳定为目标,人民币没有继续贬值的基础。国际收支状况良好,人民币汇率对一篮子货币保持基本稳定。国民储蓄率居于高位,对于未来国内投资的增速保持良好预期。再次,1月人民币新增贷款和社融规模均创出单月历史记录,M2增速创18个月新高。由此引发投资者对货币政策是否会大力度宽松的猜想。诸多利好因素共振,投资者做多情绪得到恢复。

但是市场处于去年8月低点2850和整数位3000点所在的阻力区域,能否成功穿越取决于更多的利好消息。

杨玲:春节期间全球股市的动荡表现没有对A股产生负面影响,重要原因在于经历过深度调整之后的A股严重超跌,股票具备了长期投资价值。同时影响市场的积极因素不断累积:人民币汇率趋于稳定,金融货币数据超预期,积极政策不断释放等,因此我们判断市场有望企稳,未来震荡上行的趋势不会发生改变。

中国证券报:短期存在哪些风险?

彭海林:短期看来,主要风险在于央行政策风险及外围市场风险。1月信贷数据好于预期,但季节性行情是否能带来实质性突破有待市场验证。如果海外市场继续下跌,有可能产生溢出效应,对国内投资者情绪可能会有所影响。

杨玲:这个时点上,影响市场的风险因素已

经充分消化,目前人民币汇率已经趋于稳定,未来人民币汇率也不具有持续贬值的基础。所以短期内,我们已经看不到大的风险因素,短期市场走向主要是受情绪面和预期的影响。一些投资者对中国经济前景悲观,甚至已经演绎成对中国经济“硬着陆”的担忧,这种担忧已经充分反映到股票市场。但是中国经济发生“硬着陆”的概率极低,因此未来市场孕育着很多超预期的变化。

中国证券报:1月人民币新增贷款和社融规模均创出单月历史记录,M2增速创18个月新高,怎么解读这组数据及对股市的影响?

彭海林:1月新增人民币贷款2.51万亿元,创单月历史新高,预期1.9万亿元,大幅高于前值5978亿元。信贷对实体经济的支持力度将增强。1月社会融资规模3.42万亿元,预期2.2万亿元,大幅高于前值1.82万亿元。1月M2货币供应同比增长14%,预期13.5%,高于前值13.3%。目前投资者关注的是1月信贷超预期是某个月的异常值,还是货币政策已经转向为大幅宽松,因此需留意接下来的2月和3月信贷数据是否会继续超预期。

杨玲:1月新增贷款和社会融资规模数据均创历史单月新高,金融对实体经济的支持力度增强。预计在政府加强对实体经济托底的情况下,经济在今年上半年有望企稳,届时企业的悲观预期将得到改善;同时,在资金大力支持下,企业能够更从容地进行生产或投资,业绩有望改善。

从货币供应数据来看,1月货币供应大幅回升,M2同比增长14%,M1同比增长18.6%,说明市场流动性比较充裕,但是投资情绪比较谨慎,大部分资金保持观望。随着市场情绪恢复,投资风险偏好提升,市场将逐步企稳,大类资产配置权益类资产的方向不会改变,届时会有大量资金重回A股,A股将重回震荡上行通道中。

高科技和消费等板块值得关注

中国证券报:如何预测一季度后半段市场的表现,哪些主题值得关注? 是否会有系统性机会?

彭海林:市场有望逐渐升温,“供给侧改革”等板块值得关注。前期超跌的优质股将跑赢市场。另外,国务院常务会议鼓励国家设立的研究开发机构、高等院校通过转让、许可或作价



弘训投资管理有限公司
投资总监 彭海林

系统性行情的出现存在一定概率,但前提是突破目前所处的2850点至3000点阻力区域,并且货币政策或者改革力度均超预期,以及在人民币汇率问题上对预期管理得当。



星石投资管理有限公司
总经理 杨玲

影响市场的积极因素不断累积:人民币汇率趋于稳定,金融货币数据超预期,积极政策不断释放。因此市场有望企稳,未来震荡上行的趋势不会发生改变。

投资等方式,向企业或其他组织转移科技成果。由此看来,有一定科技含量关联的板块将受益于此次改革春风,例如环保、医药生物、电子、计算机、新能源等板块。

系统性行情的出现存在一定概率,但前提是突破目前所处的2850点至3000点的阻力区域。并且货币政策或者改革力度均超预期,以及在人民币汇率问题上对投资者的预期管理得当。

杨玲:消费板块存在长期投资机会。今年春节黄金周期间消费旺盛,消费行业景气度持续

向好,消费数据亮点不断,传媒、电影、出境游十分火爆,有望在相关股票价格上有所体现。春节黄金周期间,全国零售和餐饮企业实现销售额约7540亿元,同比增长11.2%,结束了2011年以来春节黄金周增速连续下跌的局面。春节档电影票房更是屡创新高,(除夕至初六)票房达30.14亿元,同比增长65.8%;累计观影人数8258.57万,增幅达78.24%。出境游成为一大亮点,中国旅游研究院和携程旅行网日前发布的报告显示,2016年春节全国出境旅游人数接近600万人次,成为史上人气最高的黄金周。

谈股论金

结构性行情应注重行业选择

晓旦

再把视线转回A股。中国古人有一句话,叫做“贵者如粪土,贱者如珠玑”,就是说投资的,在市场价格便宜时,才是购买的良机。尽管从全球环境看,无论是欧美发达国家,还是新兴经济体,都面临着经济增长的瓶颈;国内经济环境面临着产能过剩的压力,经济增长转换结构的任务很重,但是中国经济基本面是稳固的,经济增长的潜力仍然巨大。对投资者来说,在悲观预期压力下,市场经过调整,反而有了良好的投资机会。

今年以来影响股市大幅调整的因素,一是对人民币前景悲观的预期,不少人把赌注押在中国经济硬着陆,人民币大幅贬值的判断上。尽管中国经济和汇率机制面临严峻挑战,但是并没有变得一泻千里。从中国1月外贸数据看,尽管当月进出口下降9.8%,出口下降6.6%,进口下降14.4%,超出人们预期,但是外贸顺差还在增加,当月贸易顺差扩大12.2%,至4062亿元。一般来说,汇率是

由贸易决定,中国贸易顺差的大量存在,决定了人民币币值的强势,虽然资本流动会增加市值波动,但是在中国还没有实行完全的资本自由流动条件下,这种波动是可控的。更何况中国现在拥有超过3万亿美元的外汇储备,人民币币值稳定是可以预期的。

二是原油价格。尽管原油供过于求的前景并不能在朝夕之间转变,但是市场的力量已经在发挥作用。一方面,产油国在谋求减产;另一方面,石油钻井在减少,有数据显示美国石油钻井平台数已经连续9周下降,这些都会改变原油市场的供需格局,最后使得市场价格稳定下来,目前原油市场价格已经初步表现出企稳态势。

当然,指望中国经济出现V形反转是不现实的。如果我们认可中国经济进入一个“新常态”,那么中国经济就会进入一个L型增长阶段。在此过程中,股市会在很大程度上表现出结构性行情的特征,投资应注重行业选择。

投资感悟

供给侧改革将带来投资机会

中秦

干脆的一次巨变即将开始。

那么,供给侧改革会给我国经济带来哪些变化呢?最重要的一点就是在短期阵痛之后,行业供需平衡,剩余的经济体产能和需求是匹配的,他们将取得盈利,产生有效的GDP,也能解决整体经济下滑的风险。可以这样说,供给侧改革如果顺利实施,整个中国经济将出现反转,对于股市来说,估值基础将迅速提高。

在供给侧改革中会涉及到传统行业公司的破产倒闭,也会涉及到上市公司,但是上市公司本身具有的上市资格是一种宝贵的资源,大股东包括国资委不会轻易浪费,这些企业的壳资源将用于新兴产业的资产证券化,同样给资本市场带来了很多足以兴奋的题材。因此,我们就不难理解为什么这阵子那些亏损的钢铁、煤炭股会有资金参与炒作,这些都有其合理逻辑。

但是我们不能简单地判断供给侧

投资非常道

中期底部尚需验证

金学伟

春节前最后一篇,我们讨论了此轮调整的极限目标以及2650点的价位支持,目的是想给一些重仓股民增加一些安详的过年心态。

这个分析同时也提供了一个样本。想提高价位测算的成功率,方法要多。只有一种方法,玩一指禅不行。同时还要“先定性,后定量”,只有准确定性,才能对测算结果做出合理取舍。其三是要像打枪一样,三点成一线,把多角度测算出来的最集中的那个目标区,作为重点瞄准对象。上帝也会掷骰子,只有这样,才能猜中上帝可能会掷出的骰子。

时间周期的测算也是一样。要提高胜率,就要掌握足够多的方法。因此在了解时间数列之后,我们要介绍一种新的方法——时间比例法。

最常见的时间比例有三种。

一个是涨跌时间比。

大多数回调的时间长度,都会和上涨时间的某一黄金比例相近。比如1989年到2007年,牛市循环Ⅰ浪历时18年,而从2007年到2013年的1849点,循环Ⅱ浪历时6年,等于上涨时间的0.33倍,这是一个明显的黄金比例。

本次反弹也是:1849点到5178点,24个月;1974点到5178点,15个月;2014年7月行情启动到2015年6月见顶,12个月。由此产生了3个黄金比例,都指向5178点后的第8个月:24×0.33=8;15×0.5=7.5;12×0.66=8。因此,2016年1月19日至2月18日的见底反弹可说“在劫难逃”。

但和时间数列法相比,涨跌时间比具有较大的漂移性。比如,1989年11月到1993年2月,这轮牛市的上涨时间39个月,其后的下跌时间为17至18个月,在39的0.45倍左右,距0.5倍的零点——1994年9月相差两个月。

还有325点到2245点,上涨83个月,而后的下跌48个月,为83的0.58倍,其正点的0.62倍指向2005年10月。

这种漂移很正常。一是因为价格运动会受多重因素、多种规律与秩序的影响。二是因为黄金比例其实并不是某一个特定的点,而是一个特定的范围。比如常用的3个黄金比例,其实就是:0.33至0.38倍,0.45至0.55倍,0.57至0.66倍(还记得鲁卡斯数列吗?4、7、11……其中的4÷7=0.57,因此,0.57也是一个黄金比例,我称之为黄金比例的初始形态)。

但这种漂移并非不可控。在实践中,我们可用其他方法,如时间数列法来矫正。本次反弹为什么会出现在上涨时间的0.33倍,而非0.38倍?因为前者有时间数列法的强烈支持,后者没有。不同方法之间的互相矫正和互相印证,是我判断时间周期的基本程序。

时间窗口的漂移也不是完全无益的。在实践中我们可以看到,时间漂移一般会产生两种结果:一是双底,在正点的黄金比例前先产生一个底,而后在正点时间再产生一个底,2005年6月的998点和10月的1067点,就是典型的双底模式;一是顶底互换,在“笨该”见底的正点时间见到了顶(或反过来),1994年9月的1052点就是典型的顶底互换。两种模式在实践中很好辨认,不存在错误问题。

无论双底还是顶底互换,其实都说明:对上涨时间做黄金分割后得出的时间窗口,并不会轻易失效。有时它仅仅是受到了另一个规律的影响,有时则是运动方式出现了变异。股市,毕竟不是物理系统,而是生物系统。物理系统是机械的,有铁律。生物系统有规则,但也有演化,有蠕动,有变异。一句话,是规则与随机、混沌与秩序相交错的地方。

还有一个是同一方向的相邻波段比。

价格运动中,同一方向的两个相邻波段,如C浪与A浪,3浪与1浪,5浪与3浪或1浪,常常会构成一定的黄金比例。时间也是如此。比如1993年的1558点调整,A浪从1558点到777点,运行了5个月;C浪从1044点到325点,运行了8个月。同一方向的两个相邻波段构成了一个黄金比例。

还有,1558点到325点,是②浪调整,跌18个月;2245点到998点是④浪调整,跌48个月。48÷18=2.66,这也是一个黄金比例。

998点这个案例非常经典地说明了“价格运动会受多种规则影响”。首先,998点产生在②浪的2.66倍处,服从了相邻波段间的黄金比例关系;其次是1067点产生在上涨时间的0.62倍处,服从了下跌时间和上涨时间的黄金比例关系。

随着市场规模和容量的日益庞大,从底部爬起来的难度越来越大,这种受制于多重规则,既服从于A规则,又服从B规则的现象,今后会越来越多。受此影响,底部的表现也会越来越趋向复杂、趋向混沌。这是我在998时反复思考并仔细研究美股走势,包括研读李若石先生《周期三趋向混沌》后得到的心得体会。

因此在实践中,一是要尽可能地掌握各种方法,善于从各种角度去做系统化思考分析判断;二是要有开放心态,不能死抱住某一点不放。可行的态度是把每一个大概率的时点都当作一个临界点或立场转换点。当跌到这个临界点附近时,全力关注见底信号;当涨到这个临界点附近时,全力关注卖出信号。当然,这需要我们在分析预测系统之外,建立一个好的判断系统,来完成临门一脚。踢足球,不一定非要在球门口才起脚是吧,时间、价位测算也是这样。预测系统告诉我们球门区在哪,判断系统告诉我们是否该射门了。

时间比例分析还有第三个角度,留待下周。就本周而言,我认为可圈点的是,经历了节日期间全球股市狂跌,周一低开后立即回升,这说明市场人气已进入思涨阶段。但不能令人满意的是,这一止跌是建立在成交再次创出新高基础之上,力度较弱。说到底,还是心理层面和技术层面起到了主导作用,真正的底部尚未形成。是否为中心期底部,需要一段时间的磨蹭和反复,才能得到最后验证。