

内外部流动性收缩 投资者情绪晴转阴

李俊

展望下一阶段,我们预计内外部流动性将呈现出边际递减的趋势,短期A股市场将会受到明显承压。在流动性发生逆转的初期,敏感的投资者会率先离场,但大部分投资者仍然会寄希望于未来政策的积极效果。而在政策预期出现落空之后,投资者情绪才真正转向,并带来新一轮的抛售压力。因此,我们预计在上证综指自2161点以来的小5浪反弹之后,或许能够看到显著的3浪调整。

流动性显露拐点迹象

流动性可以简单分为内部流动性与外部流动性。外部流动性,一般可以通过外汇占款的变化来感受。而对应于外汇占款的变化,央行在公开市场采取相应的操作。从最近的两年来看,央行在夹缝中进行对冲已经越来越困难,但仍在努力寻找内部流动性与外部流动性之间的平衡点。即外部流动性增加,内部流动性相应收紧;外部流动性下降,内部流动性会倾向于有所松动。

从历史经验来看,如果内外部流动性同时收缩,对资本市场的正面影响将非常有限,在某个阶段会带来较大的负面冲击。在2011年到2012年的案例中,两者出现同时收缩都引发了A股市场月线级别的调整。其实,我们希望看到的是外部流动性提前改善,而内部流动性收缩有所滞后,资金可以借“时间差”来提升风险资产的价格。上证综指自1949点至今以来的行情就是最好的诠释:外部流动性增加但公开市场维持适度宽松——A股市场开始显著上扬——内部流动性逐步收缩——A股市场开始滞后调整。

展望下一阶段,我们预计内外部流动性都将呈现出边际递减的趋势。一是受汇率波动幅度、美元指数、利差变化及外汇管理局20号文的影响,预计新增外汇占款的规模有所减少。二是现阶段央行对金融风险的防范可能带来一定程度的信用紧缩,近期银行间拆借利率已出现快速回升。因此,内部与外部流动性出现同方向恶化的可能性在加大,短期A股市场或将受到明显压力。

短期调整将延续

在流动性逆转的影响下,A股市场的调整短期难以结束。同时,若进一步的政策预期难以兑现,流动性拐点与市场调整之间将会相互强化。在某些敏感时刻,多重负面因素产生共振,将导致场内资金进一步流出。

我们认为当前正处于这一敏感时刻。一是端午假期临近,资金逢高兑现的愿望强烈。同时,假期将公布5月经济数据,市场预期并不理想,更加坚

定资金提前离场的决心。二是近期股票型基金的净值有所回升,但却面临1元附近的赎回压力。在大部分基金仓位高企的情况下,机构急需腾挪资金来应对赎回。三是产业资本套现的趋势延续。数据显示,5月产业资本净减持243亿元,创下历史单月新高。而自6月1日至6月6日,大小非净减持的规模已经达到30亿元,远高于历史平均水平。此外,在这一轮流动性驱动的行情中,抢先在新股首发(IPO)重启之前离场或许已经成为部分投机资金的共识。与市场一致预期不同的是,我们认为A股会提前反映

IPO重启的扰动,但在心理层面的冲击之后,IPO对市场的影响或由利空转为中性。

综合来看,市场的调整将延续。在流动性发生逆转的初期,敏感的投资者会率先离场。但是,大部分投资者仍然会寄希望于未来政策的积极效果,只是在预期出现落空之后,这一部分投资者的情绪才开始真正转向,并带来新一轮的抛售压力。因此,预计A股市场调整将延续,在上证综指自2161点以来的小5浪反弹之后,我们或许能够看到显著的3浪调整。

(作者单位:中原证券)



近半年来,深成指在大收敛三角形中运行,目前已经接近尾部。三角形下边的支撑目前在8900点附近,上方的压力在9400点附近。



从月K线图上,深成指自19600点历史高点以来,也在一个大收敛三角形运行,目前已接近尾部。三角形下边的强支撑目前在8100点附近。

财经随笔 | Essay |

还投资者一个真实上市公司

证券时报记者 汤亚平

6月5日,一上市公司高管接受证监会立案调查的公告,让冠豪高新股价遭遇跌停,市值单日蒸发22.50亿元。次日,该股继续下挫接近7%。事实上,近日有多家上市公司公告被立案调查,除冠豪高新外,还有华锐风电涉嫌违反法律法规;神剑股份涉嫌内幕交易;向日葵总经理及财务总监因涉嫌违法双双被立案调查。

在我国证券市场上,敏感信息泄露导致股价异动、引发内幕交易行为一直是证券监管部门关注的重点。在并购重组、股权激励、再融资与高送转等四大类事件中,再融资事件的知情交易密度呈现上升趋势,其知情交易密度从2009年的26.53%升至2010和2011年的30%左右,2012年则突增为42.45%。并购重组知情交易密度为31.31%,居第二。

拿冠豪高新来说,公司副总经理程耀涉嫌在2012年利用他人证券账户违规买卖公司股票。一旦违规炒股行为被查实,程耀除将受到行政处罚之外,还将丧失担任公司高管的资格。与此同时,曾致力于进行重大资产重组的冠豪高新也可能面临禁令,36个月内将无法进行增发融资等资本运作。

这个案子还可能拔出萝卜带出泥。今年以来,该股股价从10元起步,一路扶摇直上,年内复权涨幅高达274%。而同期上证指数涨幅仅为

0.08%。令人蹊跷的是,该股股价飙升得益于上市公司高管适时的增持,2013年1月17日,冠豪高新公告,公司总经理黄阳旭等10名高管共同通过贵阳旭个人账户于1月15日、16日增持股票166.25万股,按照股票均价计算,当时投资总额约为1712万元。而按照6月4日(立案调查公告披露)复权股价和分配红利,以上高管的增持股份市值已经增值至6316.65万元,获利总额高达4604万元,投资收益率为269%。问题是,就在高管增持的11天之后,冠豪高新中标国家税务总局增值税普通发票专用无碳复写纸采购项目的消息出炉,引发了公众对于高管精准踩点增持的质疑。

5月30日,华锐风电公告称,公司于当日收到中国证监会《立案调查通知书》,因涉嫌违反证券法律法规,被立案调查。证监会调查的消息一经传出,华锐风电股价即空下跌,连续几个交易日所有均线已被跌破。

此前的3月7日,华锐风电公告称,公司自查发现2011年年报中的净利润有误,比实际利润多报了1.68亿元。4月11日,北京证监局将该差错定性为“虚增利润”。

继万福生科案之后,中国证监会今年以来频频出击对华锐风电、神剑股份、向日葵等上市公司立案调查,使人们看到了证监会兑现“给投资者一个真实上市公司”承诺的希望。虽然短期内,投资者要对相关公司股价异动保持警惕,如神剑股份下跌近13%,向日葵下跌10%。但长远看,只有“给投资者一个真实上市公司”,才是最有保障的安全边际。

建立一套自己的投资哲学

证券时报记者 付建利

股市风云变幻,但世界上的事物总是万变不离其宗,股市也不例外。那么,股票市场的这个“宗”又在哪儿呢?有的人在股市上摸爬滚打一辈子,恐怕也不得精髓。有的人则在相对较短的时间摸到了“窍门”,建立了符合自身性格特征的交易思维与交易方法。拿现在流行的话来说,就是找到了符合自身性格特征的盈利模式。

形而上者谓之道,形而下者谓之器。在股票市场上,形而下者,诸如技术分析、市场情绪、盘感、交易数据,很多投资者说起这些来都能头头是道,口若悬河,和单口相声演员有得一拼。但是看看实战结果,这些人大多只能是股市天空里的一颗流星,甚至还亮出火花就烟消云散了。原因为何?影响股市的因素何其多,仅仅凭一鳞半爪的认识,焉能获得累累硕果!这就好比当年的洋务运动,仅仅从西方引进一些“坚船利炮”,如何能达到救国图强的目的?真正要在股市上获利,除了必备这些形而下之器外,最根本的,还是需要具备形而上之道。

何为形而上之道?简言之,就是投资者通过不断爬滚打和反思,最终建立了一套自己的投资哲学。而这一投资哲学,往往又是不可复制的。因为股票市场的背后是人,人的背后是人性。只有建立在自我人性基础之上的投资哲学,才能达到“物我合一”的境界。这就好比武林中人,同是一把利剑,放到我等凡夫

俗子手中,顶多只能吓吓小孩子,或者用来当玩耍的器物;而在武林高手手中,却能够达到“刀剑合一”、“人剑不分”的境界。

成功的投资者,最终都是建立了一套自己的炒股心法,这就是属于他自己的投资哲学。任何分析都仅仅是手段,而不是结果。所有的分析都是为了明了市场当下所处的状态而不是将来所处的状态。对于既拥有扎实基本功,又拥有属于自己投资哲学的投资人来说,无论市场如何变幻,都是“坐着云起,存乎一心”。当然,再高明的投资者,也有看错的时候,所不同的是,他们会及时掉头,纠正错误,而一般投资者多数时候是在错误的道路上越走越远。

任何一个投资者,当初投身股市,理想都是赚钱,赚大钱,甚至实现财务自由,当赚了大钱之后,就可以拥有豪车豪宅、锦衣玉食。而成功的投资者,很多都是清心寡欲、生活简朴的。这些人对股票投资极其专注,即便赚了钱,也没有太多的时间用于玩乐,这与当初意气风发的理想,似乎南辕北辙。其实,在股市上,你越是急功近利,越是急于成功,往往越难以达到投资目标。反而是那些理性沉稳的人,最容易成功。

股市如战场。当你在电脑上点击鼠标下单时,你要想想,你有多少对手也在买入或者是抛出。如果你在克服自己人性的弱点上不能超过别人,你凭什么能战胜别人?江山易改本性难移。古往今来,又有多少人能够克服自己人性中固有的弱点呢?正因为如此,在股市上取得成功的投资者,永远只是小部分。

德邦证券胡青:创业板下半年跑输大盘

创业板持续上涨成为上半年A股市场最亮丽的风景线。然后进入6月,创业板高收益背后的高风险也逐渐展露出来,连续大跌伴随着产业资本凶猛减持,创业板的盛宴是否已接近尾声?德邦证券投资组合经理胡青近日做客财苑,与投资者交流创业板的后市行情。

一直以来,不管是创业板还是中小板,上市公司遭遇股东减持,往往会对股价造成沉重的压力。为何今年5月创业板面对堪称有史以来最强大的减持潮,依然可以高歌猛进?对此,胡青认为,前阶段的创业板股票持续上涨,主要原因是主板涨不动。我们的主板市场主要是周期性公司,当经济偏弱的时候,周期股难以以上涨。而创业板主要集中了新兴产业公司,未来的成长性预期比较高,场内的存量资金大量涌入,造就了创业板的一轮牛市。但击鼓传花终有人会接到最后一棒,投资者必须提高警惕。

创业板股票6月开始大幅下跌,主要原因是估值偏高,炒作难以继。创业板指数整体市盈率已达50倍,而主板只有11倍,估值溢价率达到4.5倍,已超过2010年10月份创业板指数最高点时的溢价率。这波行情大盘基本上没有上涨,而

创业板公司的业绩成长性并没有主板的4倍以上,显得创业板泡沫成分过大。我们认为创业板已经见顶,未来热点有望切换到低估值蓝筹。

创业板5月份暴涨,6月份是否会持续下跌?面对投资者的这个问题,胡青指出,创业板刚刚见顶,未来风格将切换,建议短期跌下来也不要买。他认为这次下跌与之前的调整不一样,之前调整幅度不大就有资金逢低买入,而这次跌幅已不小,但仍然缺少资金抄底,更多的资金还在持续流出。

与此同时,大盘将通过调整来完成风格转换,资金将从创业板中流出,流入到主板市场中。所以,目前关注低估值的金融和地产更好,行业景气度回升的电子、家电和纺织服装,还有受益政策的环保和传媒等也可以关注。而面对创业板当前的调整,胡青认为下跌才刚刚开始,抢反弹不宜过早介入。不过,个股确实成长性非常好,估值也不高,还是可以关注的。总体看,胡青认为创业板下半年会跑输大盘。

更多精彩内容请登录财苑社区(<http://cy.stcn.com>)

机构视点 | Viewpoints |

短线将考验年线支撑

申银万国证券研究所:步入6月份后,大盘震荡回落。5月份反弹,可能是对2.3.4月份下跌后的一种阶段修复,2月份2444点开始的调整行情也许并没有结束。

半年线和30日均线失守,近期可能考验年线。周三上证指数暂时受到半年线的支撑,而周四此线失守,显示多方基本上放弃了这个位置的抵抗。目前上证指数在半年线和30日均线之下,短中期均线形成空头排列,除非在短时间内收到2278点之上,否则对多方大为不利。近期将考验年线的支撑,目前在2196点附近。创业板指数前期上涨太强劲,预计回调力量较强,对大盘可能有间接影响。

连续回调后有望企稳

东北证券:市场在登上2300点后出现了连续回调。从当下看,以创业板为代表的中小市值板块与大盘蓝筹板块的风格切换不顺,而前期小盘股涨幅巨大,获利回调的压力不小。但市场连调6个交易日,空方动能有效释放,短线企稳概率较大。未来可关注业绩改善、安全边际高的蓝筹以及中小市值公司中业绩确定性大的公司。

财苑社区 | MicroBlog |

杨岭(安徽大时代):引起大盘持续下跌的原因众说纷纭,如5月汇丰采购经理人指数继续下滑、美日股市连续大跌、基金仓位达到88%以上等等。不过,无论是什么原因导致大盘下跌,个股调整下来的投资机会肯定比高高在上时更大。今年的市场就是一个震荡市,涨上去要减持,调整下来就是机会。那么,在连续6天调整后又有了一些投资机会显露出来了,建议关注拥有政策支持、景气度现拐点、业绩有好转的板块。

巴巴罗萨(网友):最近市场显露疲态,热点持续性和力度大幅下降,显示投资者信心不足。老牌

热点连续退潮,新热点无法启动,汽车、煤炭开采成为周四弱市中相对强势的品种。文化传媒、移动支付以及大数据中的前期强势股零星活跃。

鉴于系统性风险开始释放,仓位较轻或者抗风险能力强的投资者可以关注底部超跌、前期滞涨的个股。股市运行始终以板块轮动为主旋律,各板块、题材、概念股轮番上行。当大盘从高位转头下行,还处在底部尚未启动的个股便成为活跃资金的目标。

(陈刚 整理)

以上内容摘自财苑社区(cy.stcn.com)