

利好不断 银行股行情继续深入

证券时报记者 郑灶金

在万亿地方债置换计划消息的影响下,银行股昨日再度集体大涨,兴业银行等多股盘中均封住涨停。

市场普遍认为,地方债置换将利好银行股,逻辑之一是这将降低银行坏账的风险。

多重利好接踵而来

事实上,除了地方债置换计划,银行股近日利好消息不断。

首先,证监会新闻发言人张晓军上周五回应媒体报道称,证监会正在研究商业银行等其他金融机构在风险隔离基础上申请证券期货业务牌照有关制度和配套安排。在该消息的影响下,本周一银行股普遍高开。

其二,本周一有传闻称,兴业银行已将收购华福证券的计划上交至国务院,这一消息更加强了银行获得券商牌照的预期。

两则消息叠加,使得银行股在当日午后暴涨,宁波银行等两股涨停,兴业银行大涨 8.72%,其余银行股也全线大涨。

其三,近日关于 3 万亿地方债置换的传闻不断发酵,昨日有媒体报道,全国政协委员、财政部副部长朱光耀 11 日证实,国务院批准了 1 万亿元的地方债置换额度,允许企业在契约精神下借新还旧进行置换。财政部将很快公布置换具体计划。

受该消息影响昨日银行股全部大幅高开,短暂回调后再度集体拉升,兴业银行等多股盘中均涨停,不过午后出现冲高回落,截至收盘,兴业银行大涨 9.61%,宁波银行涨 8.75%,其他银行股也普遍大涨。

银行近期重要消息

- 1. 证监会正在研究商业银行等其他金融机构在风险隔离基础上申请证券期货业务牌照有关制度和配套安排
- 2. 国务院批准1万亿元的地方债务置换额度,允许企业在契约精神下借新还旧进行置换
- 3. 兴业银行澄清未直接收购或控股华福证券
- 4. 工商银行公告,银监会同意工行境内发行不超过4.5亿股的优先股,募集资金不超过450亿元
- 5. 平安银行发布银行业首份年报,2014年营业收入、净利润分别同比增长40.66%、30.01%

张常春/制图

地方债置换影响深远

地方债置换的规模,虽然由传闻的 3 万亿变为随后被证实的 1 万亿,但市场仍普遍认为这将利好银行股。其中的逻辑一是地方债置换将降低银行坏账的风险,降低不良贷款率,银行股直接受益;二是地方债置换计划向市场传递了政府会保持相对宽松货币政策信号,而宽松货币政策明显利好银行股等大盘股。

对于地方债置换的消息,海通证

券认为,这意味着城投债作为特殊历史阶段的产物将逐渐退出历史舞台,而未来随着城投债这类低风险高收益品种的逐渐消失,市场对国开债等无风险资产的需求有望回升,从而有望真正降低中国的无风险利率。

融资客300亿买银行股

昨日没有银行股现身龙虎榜,而本周一银行股大涨时,宁波银行与南京银行均现身龙虎榜。龙虎榜数据显示,机构与游资均参与了当日对银行股的炒作。

两融数据显示,本周前三个交易日,融资客一共买入了 300.65 亿元银行股,同时融资偿还了 229.9 亿元,融资净买入 70.74 亿元。而昨日银行股再度集体大涨,预计仍会有大量融资资金买入。

上述三个交易日,兴业银行累计融资买入金额最多,达到 59.89 亿元;浦发银行、中国银行的融资买入金额也在 30 亿元左右,招商银行、农业银行、宁波银行的融资买入金额接近 20 亿元。净买入额方面,兴业银行、浦发银行的买入金额也较多,均超过 10 亿元,农业银行净买入金额也有 7 亿多元。

历史上那些一生只有一次的资产周期

明刚

投资者战胜市场的一个要诀,就是学习资产的价格周期,从而在掌握了资产周期的基础上,在周期的底部以低廉的价格买入、在高位以高昂的价格卖出。

举例来说,中国香港的房地产市场,自 1960 年左右,华资地产商逐步参与其中以来,经历了上世纪六七十年代、九十年代等数个大的涨跌周期。今天我们所看到的香港华资地产集团,基本都是当年在那些周期顶部、或者还未到顶部位置清仓出货、留足现金,在底部不惧跌势、大胆扫货的。

再以美国股市为例,其长期估值周期相对其股票价格表现,作用不是太大,以至于如彼得·林奇(Peter Lynch)这样的投资经理可以忽略这个周期。而且,美国股市的估值周期,一次持续的时间也有 20 到 30 年,这保

证了一个投资经理仍然可能在职业生涯中,利用到自己以前学习的经验。

但是,并不是所有周期都是可以学习的。或者说,有些周期持续时间太长,以至于在投资者的职业生涯中(以 40 到 50 年计算),其涨跌的次数只有 1 次。

在这种情况下,投资者在整个周期中学习到的关于这个资产周期的知识,都不可能为下一次周期起到任何参考作用。判断这种巨型周期,就需要投资者拥有非凡的勇气和毅力、从其它资产周期借鉴经验的能力,也许还需要极好的运气。

历史上,大部分人的善恶周期比较明显,我们可以看到其一开始伪装善良、之后翻脸不认人的手段,从而有所预防。

但是,当对手一生只翻脸一次的时候,这种巨型周期就很难防范。历史上,聪明者如韩信、曹爽、翟让,之所以

丧命于刘邦、司马懿、李密,都是输在这种一生只有一次的周期上。他们在遭到致命背叛之前,对手都和他们保持了长时间的、大体上算是完美的友谊。

为了把这个理论说得再清楚一点,让我们看一个火鸡理论:一只火鸡在一年中的 364 天里都被农场主喂食,于是它认为这位无私分给它食物的人一定是天下最好的人。但是,在第 365 天的时候,火鸡被宰杀了。火鸡可能根据前 364 天总结出的智慧知道第 365 天会被宰杀吗?

在过去的资本市场上,类似的超级长周期并不多见,但是其影响一般比较深远,典型的超级长周期包括:长达 50 余年的美国国债收益率周期、第二次世界大战后至今只有 1 个价格周期的日本房地产市场周期、长达 26 年的日本股市估值与价格下降周期、同样长达 1/4 个世纪的日本国债收益率下降周期、长达 10 年的俄罗斯 CPI 下降周期。

举例来说,一个 1955 年入行做地产销售的 25 岁日本青年,要等到他 60 岁的时候,才会发现日本房地产市场是有可能下跌的,而这种下跌一直持续到 85 岁的时候还没有改观。那么,这个地产销售员可能对这个周期做出什么样的预测?

投资者如何准确预测这些周期?笔者的答案是,你不可能准确预测这些周期,因为它们实在太长了。

那么,如何为这些周期做出准备?在应对这些周期时,投资者不可能依靠历史的经验,因为这些周期实在太长了。他们只能依靠从其它资产上借鉴来的模糊经验,以及无比坚定的信心、纪律与非凡的勇气;因为他们很可能在判断正确之前,需要忍受长达数十年的损失。当然,非凡的运气也是不可缺少的。

甚至,投资者从一开始,就应该试图远离依靠这些周期牟利的手段,因为做到以上准备,实在是太难了。

大连华讯投资咨询有限公司总经理陈操:

中小盘股发展前景比估值更关键

银行股和小盘题材股轮番起舞,前者在周一和周四集体大涨,后者则在周二周三连创历史新高。市场节奏变换如此迅速,一时让投资者们摸不着头脑,后期市场行情将如何演绎?投资者可把握哪些投资机会?

大连华讯投资咨询有限公司总经理陈操在做客证券时报网社区(cy.stcn.com)中指出,目前 A 股看不到变坏的趋势,短期将受月底 IPO 情况的影响;板块方面,陈操认为银行股只存在阶段性炒作机会,后期要看宏观经济环境,今年的投资机会重点在于一带一路等三类个股。

银行股现阶段性机会

本周银行股表现非常活跃,陈操表示,银行股上涨依然来自于市场对于中国版 QE 以及 k401 计划的预期,但这些利好不足以推动银行股产生较

大行情,关键还是在于宏观经济的拐点何时能够出现。至于大家关注的券商牌照向银行放开,实际银证混业经营严格一点来说在中国资本市场并不新鲜,20 年前就是这样。就算现在放开证券业务中经纪、IPO 承销及自营直投业务,无论从数量还是质量上,短期对银行业务产生直接协同效应或直接提升银行业绩的可能性不大。

陈操认为,影响银行中短期利润的因素还是来自于当前及未来一段时间的宏观经济表现。目前银行股只存在阶段性炒作机会,去年底那样的行情如果没有宏观经济环境的配合,很难再现。

中小盘股投资价值犹在

周四金融股大涨,创业板指回调,这是否代表创业板调整的的开始?对于网友们的这个疑问,陈操指出,以创

板为代表的中小盘股和以银行股为代表的权重股之间,始终存在着资金跷跷板作用,但这并不意味着小强大小弱的格局会很快变化。

陈操表示,当前市场中小盘股数量已经非常多,板块间的轮动早已形成了规模效应,不能因为一两只、甚至几十只高风险个股就抹杀整个板块的投资价值。从中长期看,随着我国经济继续转型,中小企业将面临良好的历史机遇。因此,对于普通投资者来说,看清楚公司未来发展目标以及实现这种目标的可能性远比去担心价格是不是高了、估值是不是合理要重要得多。

重点挖掘两类创新机会

目前已经有投资者开始担心两会之后的走势,陈操认为,影响 A 股实际上就是两个因素:一是资金面,二是宏观经济走向。目前这两方面还没有变坏趋势,

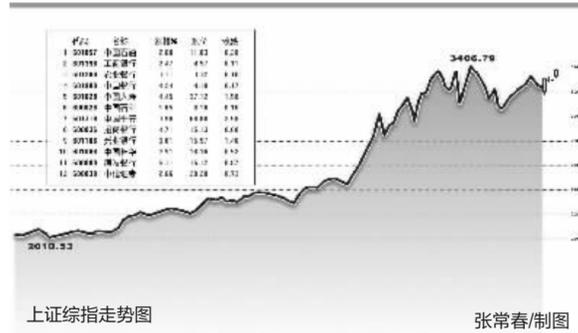
短期值得关注的就是本月底是否还有新股发行。因为这次新股发行并没有选择在以往的月底时段,如果月底还有,可能对市场供求关系的预期产生不利影响。

陈操认为,今年 A 股投资机会来自于两个创新的机会:一是制度创新,二是技术创新。前者体现在以一带一路、国企改革为代表的大盘股,后者体现在以生产技术进步、服务升级、产商业模式创新为代表的中小盘股。

至于投资者关注的其他板块问题,陈操认为:① 券商股在经历去年底的炒作后,短期内难有太大机会;② 地产板块更多的是超跌反弹的机会,已经享受不了以前的高估值;③ 前期跌幅非常小的小金属,如镍、锡等价格将面临着较好的价格上涨预期,因此对于前期超跌、或者滞涨的有色金属个股,短线或有比较好的反弹机会;④ 看好与教育、动漫、游戏有关的传媒股前景。

(黄剑波 整理)

成交温和放大 “跷跷板”格局再现



王璐

经过近两个交易日的平台整理,周四沪指重拾升势并创下本轮反弹新高 3360 点,两市日成交量温和放大至 7000 亿水平,市场做多热情明显回暖。不过随着权重品种的走强,创业板、中小板双双冲高回落,也显示出多空分歧的明显。

我们认为,由于目前市场暂无更多强有力的影响因素,加之新股申购对资金分流压力尚在,指数短线缺乏进一步强势冲关的催化力量,预计市场仍将以震荡盘升的方式,完成以时间换空间的过程。

目前来看,影响市场运行的因素已经基本确定。一方面最新公布的多项经济数据出现明显回落,尤其是 PPI 数据的连续回落趋势并未改观,我国经济步入通缩的压力有所加大。这虽然存在倒逼货币政策、财政政策进一步走向宽松的可能,但基本面的疲软也将压制股指上行的空间,不利于指数走出箱体震荡的走势。另一方面,央行本周在公开市场连续逆回购操作以实现到期资金的对冲,12 日上海银行间同业隔夜拆放利率虽出现小幅上涨,但 7 天、1 个月、半年等期限拆放利率基本保持稳定。在新股密集申购的背景下,资金价格波动却并不明显,市场整体流动性相对充裕的状态使得股指也不具备大幅回落的可能。

综合近日市场表现来看,盘面结构型特征依然突出,权重蓝筹和成长股间的“跷跷板”格局也再度显现。虽然周初大、中、小市值品种一度实现了普涨,但持续性却并不乐观。在强势拉升之后,成长股间分化的加剧使得创业板指数调整压力不

断加大。尤其是在创业板指数创新高的过程中,市场热点却开始悄然转向以银行为首的金融板块,次新股也一度遭遇大量筹码兑现。

不难看出,资金关注点近期在权重蓝筹和成长股之间的切换,一方面是来自金融领域相关政策释出等消息面的刺激,另一方面也是出于创业板相对估值水平过高,短期规避中小市值品种调整风险的需要。此外,本周周三、周四新股大规模发行,也不排除场内资金兑现筹码备战打新的可能。

然而对于市场运行来说,场内资金的腾挪倒仓也加剧了做多合力聚集的难度,由于目前市场缺乏新的外部因素作用,资金快速调仓、换股的行为还将继续,短期内板块之间的分化局面难以改善,这将不利于指数反弹的进一步纵深。

结合技术面来看,周初沪指回调至 60 日均线附近随即强势反弹,K 线双底结构的形态已经有所显现。加之成交量温和放大,MACD 指标和日 K 线也再度形成金叉,多头信号明显,指数有望继续向上挑战 3400 点关口。不过随着沪指接近前期高点,获利回吐压力也逐步加大,这将对指数反弹空间形成制约。

因此,虽然在流动性充裕环境和改革红利两大驱动力推动下,中期市场强势格局仍有望延续,但短线若量能水平不能进一步放大,指数的突破将难以一蹴而就,3400 点下方指数还有盘整要求。建议投资者注意控制仓位,适当关注一带一路、产业改革等主题品种的短期表现,对于近期涨幅过高的个股以及高估值题材概念还需保持谨慎。(作者单位:西部证券)

异动股扫描 | Ups and Downs |

名称	异动表现	异动原因
昆百大 A	定增获批,股价见光死,盘中逼近跌停。	公司昨日公告定增申请获证监会批准,具体方案将在 9 月推出,用于投资电子商务平台项目。但是二级市场股价上演见光死,盘中大跌逾 8%,逼近跌停。龙虎榜数据显示,买入席位前两位参与金额都在 700 万元左右,卖出前两位卖出金额则超过千万元。因市场参与热情不高,股价企稳尚需时日。
瑞康医药	股价连续涨停,机构有一定分歧。	该股近期快速启动,并连续两日涨停。龙虎榜数据显示,买入席位有两家机构合计买入 7400 余万元,卖出席位有三家机构合计卖出 3800 余万元,买一和卖一的营业部席位参与金额也都超过 3000 万元,市场分歧明显,预计短期将出现震荡。
云南旅游	拟 10 股转增 10 股,股价高开快速涨停。	公司昨日披露利润分配预案,拟 10 股转增 10 股。受此刺激,该股大幅高开之后快速涨停。从龙虎榜数据看,卖一的中信证券大连星海广场营业部卖出 800 万元左右,其他卖出金额都不大,显示市场惜售心理明显,后市仍有上涨空间。
钢研高纳	核能与国企改革双重题材,尾盘涨停创新高。	公司 2014 年净利润增长 30%,同时具备核能与国企改革双重题材。该股昨日尾盘封住涨停,并再创新高。龙虎榜数据显示,买一席位买入金额超过 8000 万元,其余买入席位参与金额都超过千万元,市场买盘充足,后市可看高一线。

(恒泰证券 缪计)