

中国股市升级版的牛市刚刚起步

光大乌龙指事件加剧结构性行情

名家看盘

安徽新闻专栏

上周五发生了光大乌龙指事件后,我作出了“它只能改变市场节奏但不能改变市场走势”的判断,被本周的市场实际所证明。超乎我想象的是:大盘股指数继续小步往下走,而创业板指数却再创1225点新高,收出了1219点历史最高收盘价。可以说,是光大事件逼使了本周结构性行情的加剧。



乌龙指事件暴露了交易机制的弊端

(1) 机构用少数权重股绑架了大盘指数,使市场走势经常扭曲,包括前期“暴力哥”在2000点以下频频在尾市强拉石化双雄的行为。
(2) 机构在期指上做T+0交易,而现货市场只能是T+1交易。
(3) 机构动辄拉高权重股群,随即可转手将股票转换成ETF卖出,等于做T+0,却将指数虚拟地拉高了,为更多股票抛售创造了条件。
(4) 券商自营资金可以透支5倍操作,

到第二天下午四点才需交割,导致大盘往往放量暴涨一天,尤其是放量拉尾市,众人以为有重大利好将出,或市场风格将转换,纷纷追涨,但第二天行情即“歇菜”,连续回落几天,机构可轻易减持股票,从中牟利。
(5) “8.16”光大利用量化操作软件系统,动用234亿巨额资金买进71只权重股,随后转化为ETF卖出。再在期指开空仓,推动指数下跌。即便在随后抛出现货权重股时小亏,也能在期指的空单上,以8倍的杠杆获取暴利。这种手

法,即所谓的券商创新,在主板运作由来已久,使主板越走越低,机构不断蚕食中小投资者利益。光大乌龙指事件这是拉开了黑幕的一角而已。
(6) 由于许多机构都拥有台湾人士设计的这套稳赢不赔的交易软件平台,所以机构们不愿意、也无需在现货中做多,推高指数,在大盘低位照样可以盈利,从而削弱了做多的机构投资者本来就不足的股市,致使大盘越走越低,买大盘股的中小投资者永世不得翻身。

升级版个股正轮番发酵并拓展宽度

今年升级版热点轮涨的特征十分鲜明:医药板块(以广誉远、康美药业为代表的中药和生物医药)——节能环保板块(以龙净环保为代表)——文化传媒板块(以光线传媒为代表)——手游板块(以掌趣科技为代表)——互联网板块(以乐视网为代表)——大数据板块(以中国软件为代表)。
我所概括的升级版的“新五多金花”板块,连一个轮次都没有完毕。而今,又冒出了两朵“新金花”。一是国务院批准的“中国(上海)自由贸易区概念”。这是

政府全力打造中国经济升级版的最重要的举动,其力度和意义,可与80年代建立深圳特区和90年代开发浦东两大事件相比美,甚至具有香港自由贸易区的功能。这个新板块目前虽然仅涵盖了8~9只个股,但会逐步扩大,其中必将会冒出有长期生命力的大黑马。
二是大数据概念。这是当今在美国如火如荼的大题材,它已深入到IT企业、政府部门、商业零售、医疗、教育、经济、人文、以及互联网、软件公司、硬件公司等社会的各个领域,被美国业界比喻

为:“如果说20世纪是一个石油为王的时代,21世纪就是一个数据为王的时代。21世纪数据的价值有可能等同于20世纪石油的价值。”大多数国人可能还没有意识到大数据的威力,而在美国股市,今年大数据股票平均上涨了5~6倍,而市盈率有的则高达上千倍。甚至可以说,大数据在有14亿人口的中国信息消费市场的作用和威力,比不到3亿人口的美国更大。可以预期,随后涌现出的大数据概念的黑马,涨幅将会大大超过今年前8个月的所有黑马。

做升级版成长股必须打破“唯市盈率”论

用市盈率来为股票估值,这是一个老旧的概念,只适用于进入成熟期、以分红为主的周期性大盘股。而对成长股的估值标准,目前国外成熟股市早已摒弃了“唯市盈率”论,而是采用市净率(PB)。对新兴产业的高成长中小市值股票而言,一般可以容忍3~7倍的市净率(韩国采用了最

高上线7倍标准)。当然,目前仍可优先选择20~30倍市盈率的升级版个股。
什么叫成长性?有人以中报业绩作为检验真伪成长性的标准。错!中报是不需要审计的,许多成长性股的收益集中体现在四季报中。所以中报差,很可能年报出奇的好。仅因为中

报差就抛掉股票,很可能痛失大黑马。更有人说:中报成长性小于50%,便是伪成长。理由是,创业板市盈率已达50倍,所以成长性公司中报业绩增幅必须大于50%。这是偷换了概念,用市场的平均市盈率来要求裁定单个个股的成长性必须达50%,这在全球股市都是奇闻。

衡量成长性的因素有很多

(1) 购并重组后的成长性,往往高得不可估量。
(2) 转型为新兴产业后的初期,不能简单地用当其盈利的多少来衡量成长性,而应立足长远。
(3) 刚刚进入信息消费、大数据等行业的公司的成长性,不可能立竿见影,需要有一个从协议——订单——生产——销售——市场占有率——业绩大幅增长的过程。只要其拥有的技术是高端的,签署的协议是真实的,生产能力是有保证的,市场占有率是巨大的,就没有理由不看好其未来。
(4) 在产品连续几年下降后,出现

了涨价拐点,并且是市场的紧俏货,这也表明其具有成长性。
(5) 产品的市场占有率不断扩大,同样是高成长性。
(6) 能够从现在的小公司,小市值,有把握变成未来的大公司、大市值,这又是一种成长性。
(7) 拥有高水平的新产品研发团队,研发费用巨大,专利产品众多,销售团队实力强劲,市场需求旺盛,这在国外是特别受到关注的成长性。
如果人们能够抛弃落后的、过时的、僵化的、单一的对衡量公司成长性的估值标准,代之以新的价值眼光,那么就会

发现:目前股市升级版个股中,遍地是黑马,遍地是黄金。尤其是创业板,目前仅高于其他板指数20%,是中国股市乃至全球股市中,上涨空间最大的指数。如果参照其他指数的相对起板指数的升幅,认同未来三年创业板能涨到3000点,那还犹豫什么?还不赶快去开创业板账户?还不快去精心选择高成长的个股?
最后,我再次呼吁:中国股市升级版的牛市,远不是到了“头部”,“即将结束”,而是刚刚开始起步!
华东师范大学企业与经济发展研究所所长 李志林

投资论坛

价值投资的误区

1) 只买便宜货:我们眼中的价值投资是只买对的,宁可贵一点也要买对的。绝非贪图便宜。什么是对的,那就是公司有持续经营能力、增长潜力,有不断为股东创造更高价值的潜力。当然,既好又便宜的股票是求之不得。巴菲特曾说:他改掉只买便宜货的毛病,改了30年。

2) 买跌破净资产的股票:净资产是一个动态概念。不断贬值的公司,当前净资产再高也没有意义。跌破净资产的公司在国外比比皆是。跌破净资产但公司未来预期很好,那是难得的机会。但在A股这样的机会很少。

3) 只在低位买股票:股价位置的高低是相对的。无论在什么位置,只要价格相对未来预期有巨大的上涨空间(概率足以吸引你),就可以买入持有。

4) 只做长期投资:投资绝不是以时间为准则。任何投资发现错误须立即纠正,不可以再继续持有。已经实施的投资,出现疯狂上涨也需要警惕。如果你原计划为期五年的投资,结果一年就达到了收益目标,而公司基本面也没有新的变化,只是炒作过度,那又何必一定去投资五年?

5) 不投资高市盈率股票:我们眼中的价值投资更加注重未来价值,看好那些未来能持续增值的公司。而市盈率的高低是变化的。目前低市盈率,未来可能变得很高。反之亦然。无数大牛股都是从高市盈率开始起步,随着公司基本面的好转,市盈率反而越来越低。另外,对公司的估值方法绝对不只限于市盈率。更多先进的估值手段层出不穷。市盈率仅仅是一个最常规的参考。有了更丰富、更先进的估值手段才可以发现更多低估的优秀公司,才能成为更好的价值投资者。

6) 不投资成长性股票:这个问题与前面的问题很类似。再次强调,成长性价值投资中很重要的一个因素。没有成长性的价值是伪价值,是经不起未来检验的价值,是不可以持续的价值。只投资蓝筹股,不投资科技股或者创业板股票:一个公司的好坏本质上与它在哪个板上没有关系,也与公司是否所谓传统蓝筹股无关。只要你看得懂公司的未来,无论蓝筹还是科技股,只要有相对确定性的持续增长,都可以投资。世界上最好的部分公司,很多涨十倍、涨百倍的公司都出自创业板,像微软、苹果、谷歌、思科、英特尔、甲骨文、亚马逊、百度、360出自纳斯达克,而近年上涨数倍的同仁堂科技也是刚刚从香港创业板转板,刚刚登陆香港创业板的同仁堂国药两个月大涨3倍。国内创业板部分公司也表现出长线优秀潜质,业务不断创新,业绩持续增长。如红日药业、华谊兄弟、乐视网、蓝色光标等。其中部分公司静态估值已经很高,看似风险较大。但放在动态中看,很多公司在自身内在增长持续的背景下,不断利用充足的现金进行横向、纵向的收购兼并,不断增强实力。如果购并得当,公司的高成长性会越来越突出,会化解短期的高估值。在这样的预期下,其中部分公司会脱颖而出,它们就是未来的强者、未来的蓝筹,值得继续大力投资。而增长乏力、股价高昂的公司则会面临淘汰。

7) 不投资亏损公司:这个问题其实还是前面一些问题的变形。公司目前是否亏损并不重要,关键未来是否有巨大的增长潜力。美国很多著名公司目前都是亏损的,但并不妨碍它具有高投资价值。美国本土的亚马逊、特斯拉,中国本土的唯品会、当当等截至一季度报表都是亏损的。但投资价值却显而易见。

8) 要看熊牛市:真正的价值投资者是不必关注市场所谓的牛熊变化,也就是选时。一方面,长期而言,市场都是牛市。另外,真正优秀的公司走势长期与大盘无任何关系。看指数投资已经是很落后的投资手段,也与价值投资的理念相违背。选股远远重于选时。何岩