



# 股市“余震”还是自身原因

本周中国经济生活的一个关键词是地震,芦山的7级地震震动着人们的心,芦山的地震会不会带来中国股市的余震,本周的行情走势大家都看到了,尽管股市在本周震荡激烈,但这种“余震”还是由股市的内因引起的。

芦山地震一发生,四川的90家上市公司同时都公布了公告,共同的表述是,此次地震对公司经营影响不大。本周一,没有一家公司因此而停牌,周一的上证指数也走出了一根小阳线,可见,周一的市场走势已经将这个题材消化掉了。芦山7级地震比五年前汶川的8级地震

影响小很多,地震级别虽然只有1级之差,但8级地震释放的能量要比7级地震大32倍左右,随着时间的推移,灾后重建将成为关键词,内需的强劲拉动,也将给许多上市公司带来了新的机会。

尽管本周首日交易没有受到地震因素的影响,但周二的大跌也让大家领教了强劲的“余震”,但这个“余震”主要原因还是由股市的自身原因引起的。大家注意没有,近期债市出现了一些问题,由于近期司法机关查处了一些机构债券部门的高管人员,那种由机构互相代持债券而中饱私囊的丑闻不断

见诸报端,债券市场引发急剧震荡,大家关注一下本周的204板块即回购市场,利率大增,本周二,3天回购利率高达11%以上,这表明市场资金头寸告急,机构不断抛出券种以吸收短线资金,而相反,手中有资金的个人投资者,在本周股市大跌之时,资金反而有了个好去处,通过拆出资金进行逆回购,赚得还相当舒服。

现在要关注此次债券风波带来的余震杀伤力有多大,记得15年前,国债市场闹过两场风波,一场是国债代保管单引发的金融机构非法集资盛行,还有一场风波是

国债期货,现在又出现机构变着戏法以代持债券中饱私囊,原先惹事的是券商,现在卷进这场风波的除了券商还有公募基金以及商业银行,现在,这场震荡还没有结束,对股市的影响还需观察,不过对短线客来说,204板块的回购市场带来的短期资金拆借机会,在当下股市不景气的市道中,反而给投资者带来了避险套利的机会,回购市场的利率波动既可以判断市场资金的状况,也可以判断此次债市风波的走向。

自然灾害是不可避免的,我们只能坦然应对,对股市而言,还是按

照其自身的规律行走。目前上证指数已经击穿年线,年线位置在2208点左右,从春节以后的回调来看,相对于1949-2444点这把多头行情,大盘回调的幅度已经超过了二半,市场突破方向说到底还是供求关系的角逐,IPO代表着股票供应的扩大,而引入QFII和RQFII以及最近热议的与大摩谈的引入MSCI中国股票的配置,这代表着资金供应的扩大。自然灾害的地震对股市影响有限,而股市的“地震”说到底还是由自身原因引起的,供求关系的变化是主要原因,而IPO始终是一个绕不过去的问题。

应健中

## 股市里的故事

股市离不开故事,故事充实着股市;没有故事的股市犹如一潭死水,缺少故事的股市让人觉得索然无味。眼下的A股市场就因缺乏故事而持续萎靡不振。

股市中没有无缘无故的上涨,也不存在无缘无故的下跌;上涨是因美丽故事而产生,下跌完全是拜惊悚故事所赐。

2005年6月至2007年10月那轮气势磅礴的超级大牛市并不是平白无故地产生的,其是依托“汇改”和“股改”两条主线而展开。“汇改”给股市带来了人民币升值这一新颖的概念,而“股改”又使人无限憧憬制度性红利的大馈赠。但无论是“汇改”还是“股改”,其对股市而言都将转化成不同形式、不同内容的精彩故事。

同理,2007年10月至2008年10月A股市场之所以飞流直下,也因两个故事而引发。其一是国内经济出现过热迹象,政府有意要通过紧缩货币来给经济降温。而货币的紧缩又直接影响到股市的资金供给,故而导致其患上了严重的“贫血症”。其二是美国“次贷危机”所引发的金融海啸席卷全球,进而导致各国股市出现不同程度的下跌。显然,这两个故事是当年股市下跌的“罪魁祸首”,是令人惊悚的惊悚故事。

股市需要故事,股票的上涨更需要故事。股票的故事大致分两种:一种是突发性故事,另一种是待爆发的隐性故事。

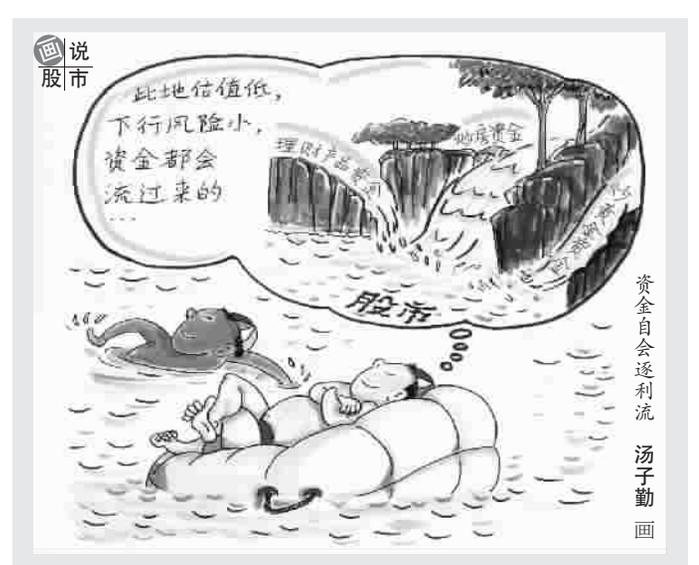
突发故事很好理解,比如这次的禽流感。此次被查出的是H7N9型禽流感病毒,这种病毒之前未曾在人身上出现过。这种题材短期内的确极具爆发力,但把握起来着实困难。

另一种是待爆发的隐性故事,此类故事涉及面较广。此处只举一例,譬如固定资产或金融资产历史成本与当前市价间的价值差。

一些企业曾经以十分低廉的价格购入大量物业或金融股权,购入时这些资产均以成本价入账。随着时间的推移,当年所购入的物业现在可能已大幅升值,企业存在按现时市价重新记账的可能;又或者以当前市价出售部分物业。这一预期一旦实现,二级市场势必做出积极反应;此时,那些提前介入的投资者便可坐收渔翁之利了。金融股权大致也是如此。低价购入,上市增值,抛售获利。

可见,无论是曾经还是当下,抑或将来,股市都离不开故事,因为故事令股市变得异常精彩。投资人既要做一个故事的聆听者,又要善于挖掘未来可能被讲述的故事。许磊

(本版观点仅供参考)



## 金价暴跌给我们的启示

### 城 看门道

一向被人们誉为“避险之王”和“抵御通胀最有效工具”的黄金日前创下了30年来最大单日跌幅,二根长长的大阴线击碎了黄金长达10余年的牛市美梦。

自黄金2001年2月见底255元后,一路震荡上涨到2011年9月的最高1922元,其间涨幅高达6.5倍。本轮黄金行情自最高点跌下来竟达26%以上,也算不大不小的一场金融灾难。然而,在金价下跌之前,黄金基本面几乎没有什么明显的利空消息,崇尚黄金基本面买入做多的投资者显然没有理由必须在第一时间逃顶。

金价暴跌后,各个经济学家纷纷在事后寻找黄金为什么下跌的理由。有人说是塞浦路斯金融危机要抛售黄金,然而塞浦路斯是个弹丸小国,自身有多少黄金能抛?有人认为美国经济复苏引发美元升势是导致金价大跌的关键,然而我们也没有看到美元近期大涨。显然用基本面解释金价大跌似乎过于牵强,基本面没有充分的理由支持金价大跌。那么,我们只能以黄金走势技术面来表述金价下跌的必然性。

按照投机市场的形态理论和技术面来表述:投机市场价格涨跌本是寻常之事,犹如潮退潮落那般平常,但是一旦涨跌超过常规则要百

般小心了,涨过了头就要暴跌,同样,跌过了头也要暴涨,此时就出现了技术派所说的多头(或空头)陷阱。顺势而为是对的,但要切记掌握“度”,过度是要反遭报复的。

联想到中国历史上三国时代有这样个故事:蜀军将领关羽曾过关斩将一路所向披靡,令曹军兵败如山倒,蜀军在关羽的带领下直逼曹军重镇樊城。而困守在樊城的曹军则外无救兵,内无粮草,士气低落,形势岌岌可危,旁观的百姓认定曹军必输无疑。在此危急关头,曹军谋士满宠却反众人弃城逃离的意见,认为关羽看似强大,但战线拉得太长导致其后方空虚,随时都会遭人偷袭。实际上蜀军已成强弩之末。而曹军虽然粮尽弹绝,但已无退路,士兵会拼死抗争,士气终会否极泰来,唯有坚守到最后一刻才有机会。

果然,东关大将吕蒙看出蜀军空虚而趁机轻取了南郡,并直捣蜀军重镇荆州,与此同时曹军援兵赶到,蜀军腹背受敌而不战自退,曹军樊城转危为安,失地收回。

回想金价十余年一路上涨,前几年更是加快上涨步伐,气势如虹,本身就潜伏着要反转的可能性。金价在走势形态上于2011年至今已经构成了头部雏形,以及技术面长期超买蕴含着要物极必反而大跌的必然性。同此道理,我们国内A股在长期疲软的情况下,是否会蕴含着要物极必反而大涨的必然性呢? 陈晓钟

## 反弹减磅可遇不可求

上世纪华尔街传奇操盘手利弗莫尔是众多股市中人的偶像。见仁见智,笔者认为从他那里得到的最大启发之处在于他对人性弱点在股市中的揭示。他说:“在股市里你往往会颠倒他们的位置——本该害怕的时候却充满希望,本有希望的时候却惊恐不宁。”想想看吧,当你踏空或深套之时,是否同此密切相关呢?

设甲、乙两人是一同炒股的朋友,甲有一股票被套,走势已坏,仍在下滑途中。甲、乙两人一同去请教证券分析师,给出的诊断是不看好该股后市,建议等反弹减磅。上述情节是笔者虚构,但类似情况却耳熟能详。此类建议大多会被股民乐于接受,实质同人性的弱点有关。建议的荒谬之处在于若其是正确的话,那同去的某乙可在该点位立即买入该股票,岂不可坐等盈利了?但实际胜率算极低。还是利弗莫尔说得对:“反弹虽然会发生,但你凭什么指望它正好在你希望它反弹的时候就反弹呢。当反弹真的来临时,若你颠倒了希望和恐惧的位置,你会忘记当初的意图。”王伟能

## 大盘股小盘股孰优孰劣?

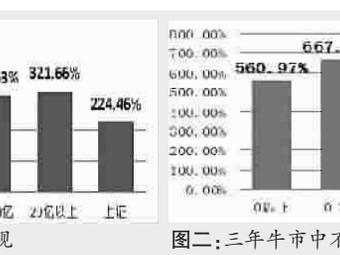
A股市场在MSCI指数配置消息的刺激下,上周五发飙了一天,次周二接着被打回原形。姑且不论MSCI是否能够真的绕开国内目前的外汇体制、财税体制入市,就A股的历史表现,我们从量化统计的角度,看看大盘股和小盘股给我们带来什么样不同的收益。

为解开不同股本大小的股票在市场的表现差异,笔者按上市公司的总股本做了以下六类分类:1亿以下、1-3亿、3-5亿、5-10亿、10-20亿、20亿以上。通过熊市和牛市以及完整的熊牛周期,进行不同市场阶段的量化检验。首先是在熊市中检验,假设投资者是在熊市第一天最高的6124点入市,在2007年10月16日至2012年10月15日五年熊市中每年换股一次,不同股本结构的公司在五年中累计的涨跌幅如图一:

图一可以看出1亿以下的小盘股和1-3亿的中小盘股在熊市中表现最佳,这与很多投资者的体验是一致的。近期中小板、创业板指数远

远强于市场,也符合上述统计的规律。为什么熊中小盘股抗跌呢,仔细分析也是有其内在逻辑的,小盘股,盘子小,成长性好,题材多,资金拉得动,散户容易跟风,这就造成了小盘股在熊市中一枝独秀。反观大盘股没有人能托得起,题材又稀缺,又缺乏成长性,所以在熊市中容易惯性下跌,成为指数的杀手。

牛市中的情况如何呢,小盘股独领风骚的规律还能持续吗?我们来看看看总股本三年牛市分类检验情况:



图二是从2005年6月6日统计到2008年6月5日,其间指数涨幅达224%,可以看出3-5亿和5-10亿的中盘股在牛市中表现最佳,大盘股依然表现最弱。看样子,在牛市时,由于中盘股兼具流动性和业绩的双重优势,更加能获得市场的青睐。

显而易见,牛市中做中盘,熊市中做小盘,这是盈利的捷径,而上述两个统计中有一点共性的,大盘股无论在牛市中还是在熊市中,都是表现最差的板块。这难道是说

大盘股没有价值吗?其实也不尽然,前证监会主席郭树清就曾说过,银行股出现了罕见的投资价值,但为什么表现最差呢?但愿诸如MSCI等这些外来的和尚们能把大盘股这本经念上去吧。

关于本文中的选股方法,笔者在左安龙主持的天翼视讯《股票老左》节目也做了详细的应用阐述,有兴趣的投资者可以跟踪天翼视讯每个交易日盘中直播的视频gp.tv189.com,也欢迎参与节目中的互动讨论。

毛羽 周凡