

# 仓位管理比什么都重要



健中论道

下半年股市开盘首日，大盘再度杀跌，将上半年最后一天救市拉出来的5%涨幅大阳线基本吞没。最近几日，每天晚上管理层都会发声，推出N个利好，比如修改两融规则、降低交易费用、对券商再融资、要惩处期指恶意做空等等，市场的空头气氛与管理层呵护市场的急切心态，形成了强烈的对照。

上半年的股票交易尽管在最后一天惊心动魄，但从年初上证指数3258点开盘，至上半年4277点收盘，应该是大盘还是升水了30%以上，至于那个被称为跌得一塌糊涂的创业板，今年年初的开盘指数只有1470点，到半年收盘的2858点，涨幅还有95%。下半年上证指数以4214点开始了新的征程，由于股市经过了一番重创，所以下半年

市场与上半年会有很大的差异。

首先，降杠杆还会是下半年的主流，市场的压力不可小视。上半年沪深股市的日成交量是2.4万亿，两融的天量是2.3万亿，至于场外配资数量不明，在经过一番清理之后，场外配资数量被引爆的尽管是少数，但打爆了就没有再翻身的机会了，下半年场外配资将逐渐收缩，而此次下跌后，最新的数据表明，两融的规模还有2.04万亿，这似乎还是一个巨大的堰塞湖，场外资金还有多少数量不明，所以，下半年2.4万亿元的日成交量将不可能再超越，由于两融和还属于巨量的场外配资还在，尽管根据修改后的两融新规，对平仓放宽，券商与客户可以约定平仓时间，这就意味着那些已经濒临爆仓的融

资盘还能苟延残喘一番，问题是尽管对融资盘采取了人性化操作，但融资盘的堰塞湖还是悬挂在上面，这个问题不解决，市场难以安宁。所以，释放杠杆的压力将还是下半年的一个重要任务。

其次，市场有可能进入区间震荡模式。此次股市的大调整中，管理层系列稳定市场的措施推出之时，上证指数半年线危在旦夕，当时半年均线的位置在3888点，现在半年线以平均每天7点左右的速率上行，所谓半年线是半年来市场的平均持股成本，跌破半年线意味着这半年里满市场的人在忙忙乎，这个技术指标与大多数人的实际感受差不多，接下来市场还将反反复复验证这个半年线是不是真正的市场底部，至于上方

的阻力位，那就要关注60日均线，目前此线在4500点位置开始走平，一旦半年线有效击穿失守，那市场就不容乐观，今年下半年将为修复这次大调整得耗许多精力。

对投资者而言，当下市场中做好自己的仓位管理比什么都重要。只有自己最能保护自己。这波跌势的主要原因还是去杠杆，市场中最大的风险就是高比例融资在跌势中被彻底打爆。牛市也许还会再来，但会有好多人牛市征途上彻底出局。自己的钱尽管缩水，但还能熬，而融资的钱，即便躲过了初一还是躲不过十五，总要清理，所以在跌势中保持资金实力极为重要，这意味着在未来你能够花更小的成本买到更多的股票。

应健中



文兴说市

## 建议新股认购先抽签再缴款

看着股市连续暴跌，心情非常复杂，写点东西纪念一下，因为这是笔者多年来都没有见过的急速暴跌，市场从人人兴奋的牛市一下子跌成熊市，才有投资者称为“救市”举措和“救市”的呼唤。

上证指数只用14个交易日就能击穿半年线，几乎就能确认半年线跌破有效，5178.19点快速跌到3686.92点，原本比较活跃众多的投资微信群们都在7月3日收市后变得十分寂静，笔者知道这次急速暴跌多数投资者包括机构投资者都没能躲避下跌的打击，市值肯定出现大比例回撤，根据草根性调查和推论，这次大调整引发的连锁效应不会小，几天前都在提出各种建议如何救市，网上和媒体头版都可以看到类似的消息和报道，有朋友也建议笔者写些类似建议，水平不

够不敢写高大上的长篇大论，就在忆旧的同时，提一个不难做到的保护股市稳定的建议。

长期以来A股的新股发行办法经常“改革”，现行的新股发行方法通过强制压低发行市盈率而得到投资者广泛的好评，出现了新股上市就“广受欢迎”出现连续涨停的现象，即便在近期大跌期间，新股涨停潮还是没有改观。客观地说，这种一级市场向二级市场事实上的让利，也是前期牛市重要的驱动力之一。不过，即便得到投资者总体好评的新股发行办法还是有严重的不足。就是每次认购新股总是要冻结大量的新股认购资金，这样做有必要吗？而且周期性人为地发生着，一次又一次地冲击股市冲击整个社会资金，多次还导致央行干预货币市场。

笔者理解所谓冻结资金就是在新股申

购的时候，会将申购新股所需的资金进行冻结，经过验资后作为有效申购的证明，在几个工作日内该笔资金不可挪作其他用途，申购结束后，资金会解冻。其实，冻结资金与中签后实际认购的资金完全不成比例，例如投资者申购某新股1万股，股价10元，一共要冻结10万元资金，就算投资者中签，一般也就是1000股，需要支付1万元。为了防止投资者放弃1万元的股票购买额度，真的需要冻结投资者10万元吗？投资者怎么可能放弃认购资格呢？

历史上像这类由于冻结新股巨量资金所产生的大量利息是归上市公司所有的，就是说虽然投资者被冻结了申购资金但利息还是进了上市公司。而现在呢？查一查现行的规定，申购资金冻结产生的利息归入一个

叫投资者保护基金了，笔者就是针对这点提出建议，改变申购新股提前冻结资金的做法，在现行市值配售的基础上，直接抽签，凡中签新股才交付新股认购资金，这样做的好处有几个，除了周期性冲击股市、冲击货币市场之外，还提高了普通投资者认购新股在资金量上的公平。我们知道存在市值额度的重复使用和小资金无法顶格申购的问题，根据20个交易日的平均持股市值确定新股申购额度，鼓励投资者持股，但同天申购不同新股，额度可以重复使用，这有利于大资金，相对申购资金，同样持股市值大资金就可以顶格申购当天所有的新股。而散户小资金却因为申购资金有限，即便按照申购额度，单只新股都无法顶格，现行办法对散户尤其资金不足的投资者而言存在不公平。

这个建议不难实现，只要站在投资者角度考虑就可以，如果被指责与民争利，那还是保护投资者的行为吗？笔者认为投资者受灾了，做点能做到的实事不会太难吧？文兴

## 管控

管控，顾名思义是管理与控制。管理需要理性，控制需要毅力。有效的管理可以使事情进展的更为顺利，恰当的控制可以令失误率大为降低。

任何投资都不可能形单影只，风险因素必定会如影随形。若想在获取合理收益的同时又尽可能降低风险，那投资人就必须学会管控。管理好自己的资金，控制好自己情绪。

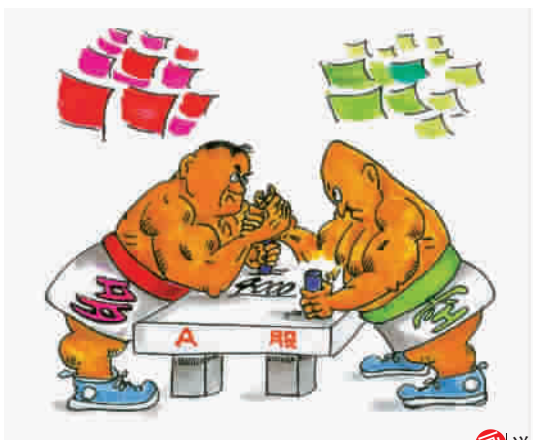
资金本身并无标示，所谓的风险资金与非风险资金都需要投资人自己加以区分。任何承担不起风险的资金都不应进入股市，哪怕短期借用都不行。只有那些“无关痛痒”，不急于使用的资金才能酌情进入股市等风险投资场所。融资，甚至是民间配资更不应成为普通大众的选项。

笔者曾在《刀尖上的舞者》一文中指出，诸如融资之类的金融衍生工具都是“双刃剑”，涨势中可以令你的收益成倍增长；同样，在跌势中其也能使你的损失迅速扩大，这就是所谓的“杠杆魔力”。

6月15日以来沪深股市暴跌，受伤最深的当属参与民间配资者，其次便是大量的融资客。与自有资金者所不同的是，这些资金一旦被强行逼退，那在未来很长一段时间内都恐难再有东山再起的机会，因为他们输的不仅仅是利润，而是大部分的本金。

所以笔者要再次规劝投资者朋友，量力而为，远离融资、配资。赚有把握的钱，懂得适可而止，明白知足常乐的道理。许磊

本版观点仅供参考



说股市

多空正在猛较量

汤子勤画

## 见机行事以静制暴

黑6月的连续暴跌，是我二十多年投资中难以一见的。显然，这次暴跌，是整个市场系统性风险。其原因除了挤泡沫、去杠杆以及过快融资这些公众知道的原因外，一定有至今尚未被揭示的根源。

随着暴跌，股市也进入三季度，对我们投资者来说，面临着如何操作？对此，笔者谈一下个人看法。

首先，笔者认为，尽管出现了黑6月的暴力下跌，但牛市的基础仍在。可以肯定的是，绝对不会再出现熊市。其根本原因就是，无论是国家战略需要，还是未来经济和资本发展的需要，绝对需要一个稳定的，积极向上的市场。对此，作为一个投资者，我是非常有信心的。所以，我认为，在三季度的策略上

见机行事，以静制暴是一个比较好的方法。

其次，我相信三季度不会再出现单边快速下行的走势，暴跌和暴涨现象会经常出现，投资者有机会利用上下大幅震荡的走势，采用滚动操作的方法，摊薄手中的股票成本。对手中无股票投资者来说，我认为现在机会来了，震荡时期恐慌抛售，会带来有价值、有潜力的股票“黄金机会”，对那些有潜力的成长股，该出手就出手。例如，国企改革，是比较明确的重点，许多公司股价在此次暴跌中，也被杀下来，就有机会低价买入。

最后，我认为在三季度的操作中，一要坚定牛市信心，相信政府，相信政策。二要时时保持冷静心态，不要恐慌。三要灵活机动，见机行事。陈奇

## 城看门道

## 新闻效应定律(下)

投机市场中有“新闻效应”定律，投资、投机交易者如何利用新闻效应定律回避风险和借机获利，是我们需要研究的重大课题。

股票市场可说是世界经济、政局变动的“晴雨表”，因此准确地、恰当地估量新闻对股市的影响至关重要。

在上期本专栏提到首先要判断新闻的真实性。我们必须想一想在第一时间考量新闻或流言是否合乎逻辑，快速分清真假。

其次，要了解新闻的时间性。有时在传播媒介看到消息，表面“新鲜”，但是在一些人意料之中，市场已经提前消化了。消息出来，人家已获利回吐，你以为自己是“第一时间”去追，其实是接了一根烧红的火棒，不是利用消息，而是被消息所利用了。

第三点，要分析新闻的重要性。并非所有消息对世界经济金融都同等程度的影响，也不是所有消息都同股市有关连。对一件消息，要放到世界经济的天平上，透过两者的内在联系，恰如其分地评估轻重。既不要对重大消息掉以轻心，也不能神经过敏，听到风就是雨。此外，一些消息属周期性，具转折意义，影响深远，起长期支配作用。另一些消息则是偶发性、个别性的，影响只属一时。前者适宜指导长线投资，后者只能作炒短线的依据，两者不能混为一谈。

最后，也是最重要的一点，就是研究新闻的指示性。确定该消息利多抑或利空。当然，一个消息利多或利空，有时不能只看表面，还要考虑连锁反应、市场心理及大户手法等

因素，警惕“好消息出尽利空”、“坏消息出尽利多”、“无消息就是坏消息”、“好消息也是坏消息”等反常现象。若是仅凭就事论事不加深思，往往吃亏。

### 善用消息决策获取利润

消息引起股票市场波动，而波动产生差价。消息入市恰好给我们提供了一个赚取差价的好机会，必须善加利用。

首先，在判断消息属利多或利空之后，以第一时间顺势而行，实行“抢帽子”。是真实的消息，会有一段时期发挥作用；就算是虚假信息，到澄清亦有一段时期。这段时间，把握得好，可赚一大截。但要注意若错过了第一时间就不要去追，否则，你入

市时人家已获利回吐。

其次，就是“趁好消息出货”或“趁坏消息出尽入货”。因为利好消息的刺激会随着时间的流逝而逐渐降低、淡化，应当抓住这个“天赐良机”，及时获利出场；反过来说，突如其来一个利空消息，亦要把握机会，适时在低位补仓，这是大户的惯用手法。例如，前美国里根总统被刺，金市的小户疯狂买入，有的投资者趁高价马上出货，“把钱放进口袋”。结果进一步消息说里根总统情况稳定，并无生命危险，市况当即回跌，而多头大户早已包食远扬。

又比如今年6月末在行情大跌一大段后，央行宣布降准又将降准的信息，许多人认定其为大利好。行情在第二天即高开，于是短线客和融资盘乘机卖出，当日收盘居然有1500个股票跌停。显然就是近期市场短线利用新闻定律仓皇出逃的范例。(续完) 陈晓钟