



健中论道

券商接口重开 意在激活股市

猪年股市第一个交易日,上证指数就跃上了那根被称为“牛熊分界线”的半年线,这是一个很好的多头信号。接下来将挑战的是反映投资者一年来平均持股成本的年线。目前上证指数的年线位置已经下降到了2859点,年线每天以3点的速率下移,如今站在2700点之上的位置,大盘的上攻走势将会在2800点左右的位置上与年线交汇,在此位置上多空双方将会有一番鏖战。

当下市场,所有的市场新举措都围绕着“激活股市”这个主题,近期一条券商将重新为量化私募开放接口的消息对市场影响不小。这条消息春节前不胫而走,大家都知道,2015年前券商打开交易接口被认为是市场的创新,当时一个投资者可以在不同的机构开20个股票账户,券商的交易席位可以为

配资公司、量化私募等机构打开端口,由于当年在牛气冲天的市场氛围中,股市杠杆快速发展,以HOMS平台为典型的机构在券商那儿连接接口,杠杆资金长驱直入,二三倍杠杆比比皆是,配资公司极端的杠杆比例竟然达到了1比10,当年券商端口的敞开给市场带来了极大的风险,在股市狂泻之中,管理层果断地关闭了券商的所有接口。现在管理层又提出了要对量化私募开放接口,意图很明显,就是要激活那些大盘蓝筹股,这对股市是一个潜在的大利好。

其实,早期的中国股市就一直有券商打开端口的各种创新。早期市场券商的席位是稀缺资源,交易所成立之初,买卖股票要“抢跑道”。市场历来是“店大欺客、客大欺店”,大机构一来,券商的席位可以出租、可以承

包,甚至于营业部也可以承包,尽管没有“打开接口”一说,其实道理都差不多的。早年上海股市与深圳股市也是割裂的,后来有创新意识的券商开始悄悄地打开“接口”,这些陈年旧事现在看起来有点天方夜谭,但却是真实的记载。

市场的发展是螺旋式上升的。接下来券商向量化私募开放接口,这不同于前四年的开放接口,首先对券商和量化私募有严格资质认定,其次对大盘蓝筹股是一个利多的刺激,对激活市场、稳定市场有良好的作用,也正是由于此消息的出台,使猪年股市渐趋活跃,大盘稳步向上。

猪年股市开门大吉,使股市的操作性大增。市场除了客观上不断地有呵护市场、激活市场的措施出台之外,最大的利多是股票

相对便宜了,现在这个时点与去年这个时点比较,上证指数下沉了500多点,这是最大的利好。今年市场的主题是随着科创板的即将推出,科技创新是一条主线,另外,随着各路主力以各种方式呵护大盘蓝筹股,上证指数还会看高一线。其脉络大体上有这样几个步骤:第一步在年线附近多空双方会有一场艰巨的搏杀,但最终会跃上年线;第二步,修复年线,现在年线还是一路下压,随着行情的推进,要使年线走平然后上翘,这样才能使牛市行情逐渐形成。总之,科创板的推出需要一个欣欣向荣的行情烘托,在这样的市道中,那就跟着市场炒一把,猪年股市已经给市场带来了财富效应,投资者可以去分享成果。

应健中

本版观点仅供参考



文兴说市

“上海第三机场”的投资机会

假如读者留意有关“上海第三机场”的信息,就会知道最近相关的“传言”再度引发人们的关注,因为有关媒体的报道尤其是《上海证券报》的报道更为“传言”增添了几分热度。由于近几年来笔者一直研究上海机场这家上市公司以及对临港区域的关注,连续发表相关的分析文章,其中也多次提及“上海第三机场”,表达期望“上海第三机场”早日确定,让上海机场运能再度调整增强,让长三角经济一体化早日实现,这不仅是笔者的期待也是相当一批投资者的愿望。因此,有读者联系笔者希望就目前这一“传言”谈谈自己的看法。

2月13日《上海证券报》报道“长三角一体化发展又有重大举措,酝酿已久的上海第三机场选址基本确定!”,文中提到信息来源是这样写的:最新召开的海门市工商业联合会(总商会)所属商会企业家新春座谈会上传出消

息,作为上海的第三机场,南通新机场选址尘埃落定。新机场确定选址于江苏海门四甲及周围乡镇,规划面积20平方公里,一年吞吐量设计是5000万人次,控制面积120平方公里。

其实关心“上海第三机场”的朋友知道,有关“上海第三机场”的说法历来就很多,只要在网搜相关关键词就可以看到,除了最近媒体报道中提及的南通外还有别的地方,比如嘉兴、昆山等处,基本来源都是当地的房地产自媒体,而《上海证券报》这次加入“传言”是最新的一次,笔者发现《上海证券报》同一报道中还提到第二个信源,这是不同于以往媒体报道的。上证报记者13日还从有关部门的消息人士处获悉,南通新机场选址方案已获批,且为上海第三机场。方案将由民航总局及空军专家组最终论证通过。据此判断报道还是有点操之过急,至少不能说“已经批准”,因为“专家组”还没有最终论

证,何来“获批”呢?所以笔者把这条新闻打上引号称之为“传言”。

虽然笔者交代了最新消息来源并称其为“传言”,但是并不代表反对选址南通。相反,笔者看好“上海第三机场”的南通方案,因为这是一个牵一发而动全身的重要一步。《上海证券报》这篇文章中还提到一段重要的文字:会议(即企业家新春座谈会)还指出,新机场确定下来以后,沿江高铁也会确定下来,上海到海门的几条通道会同时规划建设。未来的海门,乃至南通,将真正打造世界级长三角城市群的大上海北翼门户。客观来说这条新闻肯定不够权威,但是倘若依次实施的话,上海从临港、浦东机场、崇明到南通,进而北上苏北地区,上海经济辐射范围进入黄海沿岸,而这一带在我国东南沿海一带处于欠发达地区,后发优势巨大。

近几年笔者研究上海机场,发现一个问

题,就是客流与物流存在冲突,为了给客流让道,浦东机场的物流都安排在夜间进行,相关企业早就有不满之声。假如“上海第三机场”被批准,上海机场的物流能力将得到进一步提高。再者洋山深水港加上规划中的上海浦东交通枢纽建设,以及崇明高铁建设,让上海东部地区及上海北大门与江苏东南部沿海地区连成一片,经济不仅可以稳定还能辐射苏北腹地,上海自身的发展也会再上一个台阶。

不过本文不是专谈上海机场,而是让投资者注意“上海第三机场”新闻背后的投资机会,借用南通市委书记陆志鹏在评审大会上的发言来作为本文的结尾,他说要把重大交通基础设施作为落实江苏省委、省政府要求南通建设上海“北大门”、融入长三角一体化进程的先导工程,规划建设南通新机场,结合北沿江高铁,打造“轨道上的机场”,建设空铁枢纽,助力江苏民航强省和长三角世界级机场群建设。

这样看新闻应该会有点意思吧?

文兴

财看门道

高ROE股票为什么会下跌?

1979年巴菲特致股东的信中说:“我们判断一家公司经营好坏的主要依据,取决于其净资产收益率ROE。”曾经有记者问巴菲特,如果只能用一种指标去投资,会选什么,巴菲特毫不犹豫的说出了净资产收益率ROE。他老人家曾经还说过:“我所选择的公司,都是ROE超过20%的好公司。”

原来东证资管的投资掌门人陈光明曾经给出一个投资估值的公式:投资收益率=ROE×(1-分红率)+PE×分红率,且他认为在成长空间无限的行业里,不论初始买入的估值如何,时间拉的越长,复合回报越接近ROE水平。

从上面两个投资成功人士的经验总结可以粗略看出:ROE是核心的财务指标,选股票要选ROE高的,然后买入股票的复合回报率会无限接近ROE水平。

这样归纳简单明了,买股票就买ROE高的,长期持有就可以赚钱。但是在实际投资实践中,远没有那么简单!

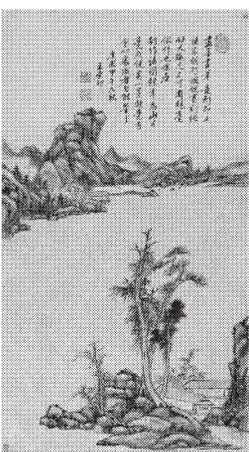
■ 首先 陈光明说的“时间拉的越长,复合回报越接近ROE水平”的时间,可能是10年或20年,反正不是1年,也不是3年5年。有人测算,合理价买入一只股票后,5年的时候他的收益将在ROE左右15%,也就是说,比如一只ROE为20%的公司,5年后的最低年化收益为20%-15%=5%,最高为20%+15%=35%。如果持有10年,他的波动将变为7%,那么年化收益区间就变为13%~27%,越到后面差异越小。而我们的投资者,习惯以半年一年的投资结果来评价投资行为,而短期股票走势受很多事件和情绪影响,是有可能大幅波动的。高ROE股票不能确保短期赚钱。

■ 第二 你可能买贵了。比如一个公司有1000万股股份,净资产1000万元,利润250万元,则这个公司的ROE高达25%。而投资者在二级市场是以1元一股的价格买它,还是5元一股的价格买它,还是10元钱一股买它,短期投资回报会有天壤之别。虽然净资产回报率很高,你原价买入净资产与10倍价格买入净资产,当然回报不同。分众传媒2016年和2017年的ROE高得离谱,分别为70.73%和67.65%,公司两年的利润就把净资产翻番还多了30%多。公司2017年每股净资产0.848元,但股价曾高达15元,股价是净资产的17倍多,即市净率PB17倍多,贵得离谱。笃信ROE的东方红系列把分众传媒纳入重仓股,也改变不了公司股价2018年跌50%的遗憾结局。所以高的ROE需要PB再去筛

选,PB多少合适没有确定数目。股价不断下跌,ROE不变,PB越来越小,所以越低越好。善于抄底就是本事。

■ 第三 只有真实的稳定的高ROE才是真正可以期望高回报的ROE。比如格力电器、美的集团、贵州茅台、海天味业、海康威视、伟星新材、伊利股份、华东医药、扬农化工、海大集团、恒瑞医药等公司,历年的ROE维持在高水平,他们的股价表现可以去看看。又比如兰州民百,2018年的ROE高达52%,但公司非经营性损益的投资收益占净利润高达90%的份额,扣非后ROE其实很低,所以股价不会表现优异。

最后做一个预测:如果再来一次2016年和2017年那样的漂亮50行情,那么漂亮50应该都是由高ROE公司组成的,我们拭目以待! 毛彩华

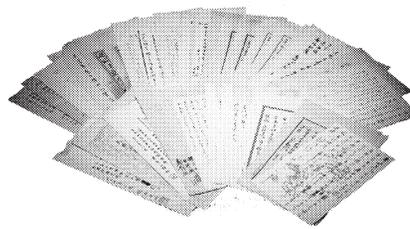


上海嘉禾2019春拍公开征集暨免费鉴定·上海站

春风送暖,喜迎新春。上海嘉禾自2013年起连续5年位列全国文物艺术品拍卖企业实际成交额前十;2015秋拍潘天寿《鹰石图》以1.15亿元成交打破沪上至今首亿记录。

上海嘉禾坚持走嘉禾特色之路,现有专家顾问:谢定琨、程多多、刘蟾、宋玉麟、吴超、韩宁宁、万寿、郑竹三、王小明、房暗星、车鹏飞、方箴等,为本公司历届上拍大师作品严格审定,得到社会各界高度认可与美誉。陆俨少、谢稚柳、陈佩秋、程十发、刘海粟、宋文治、吴昌硕、陈大羽等大师品牌专场或专题拍卖的成交率和成交额在业界均遥遥领先。

本次上海站公开征集,特邀专家现场免费鉴定,届时欢迎您莅临指导。更多信息敬请关注公司官网及官方公众微信。



■ 陈黄恪 钱玄同 赵元任 顾颉刚 罗常培等 黄洋伯往来信札一批 成交价103.5万



征集范围:中国书画、名人书札、古董珍玩
征集时间:2019年2月23日-24日(周六、周日)9:30-17:30
征集地点:上海市静安区延安中路1111号延安饭店东苑一楼
详 询:15900993153 叶女士 15900993139 徐女士

■ 王原祁《仿倪黄小景》 成交价575万

电话:021-32558111 传真:021-32558666 邮箱:jhpms@126.com 网址:www.jhpmz.com 公司地址:上海市静安区延安中路1111号延安饭店东苑一楼 本公司常年征集拍品