

谈股论经

期市要开夜市

股市能否跟上

本周,上海期货交易所负责人在北京两会的新闻发布会上说,期货夜市交易基本成熟,力争年内推行。据说之所以要开夜市,是为了通过连续交易与国际市场接轨。

现在股市疲软,期市春风得意。想当初,上海金交所建立后,由于股指期货一直没批下来,试运行空转了好多年,现在股指期货和商品期货交易量越来越大,主要还是得益于期货市场没有牛市熊市,做对方向就能赚钱,而做错方向则赔钱,股市再熊得一塌糊涂,股指期货照样可以发“股难”财,开空仓依然可以赚得罐满钵溢。所以,管期市的人感

觉越来越好,期货经纪公司和交易所嫌赚得还不爽,开夜市就成了接下来努力的目标。

其实,15年前股市也提过要开夜市,当时为了搞活期市,动员市场人士献计献策,也有领导提出,股民炒股会影响工作,为了上班炒股两不误,当时就提出能否开夜市,为此,两地交易所专门组织进行调研,笔者还为此撰文发表过意见,当时基本一致的意见是,前市交易两小时,后市交易两小时,吃好晚饭后夜市再开两小时,证券公司工作人员实行早中班两班倒。后来随着股市渐渐走熊,这个议案不了了之了。市

场就是如此,牛市行情钱来得太容易,3点钟一收盘,赚钱意犹未尽,就希望交易时间延长,市场熊市,最好每天交易时间缩短,眼不见,心不烦。所以,现在期市的自我感觉比较好,就提出要开夜市了,至于跟国际接轨要保持连续交易,有点矫情吧。

期市要开夜市了,那股市咋办?与各类市场比,股市似乎越来越没有脾气也没有人气了,甚至于越来越被边缘化了。大家看看本周的美国股市,不仅收复了2007年次贷危机发生前创下的高点,并且创下自1896年以来的历史最高点。扯100多年前的事太遥远了,还是说近一

点的吧,2007年美国次贷危机发生前,美国股市走到14000多点,创下了当时的历史新高,但咱们上证指数也不赖呀,2007年也创出了历史最高6124点,随着次贷危机的蔓延,美国股市下跌了,中国股市也跟着下跌,股市都走了6年时间。美国股市在6年中走了一个V形走势,现在又站到了历史的巅峰上去了,可咱们的上证指数从6124点下来之后,现在还在谷底,离半山腰都没到,尽管从去年12月开始拉出了2个月的多头行情,但如果看一下中国股市有史以来K线的全景图,市场还没有走出一个大下降通道,看

眼前走势,春节前两个月的多头行情涨势凌厉,但放到全景图中看,市场只是在底部抖了一抖而已。

中国股市之所以疲弱不振,说到底还是在于无节制地市场扩容,即便IPO停了下来,解禁股的套现成了市场的隐形扩容,几乎天天有大量被称为“股票”的电脑符号扔向市场。这几年来,市场的各方参与者中只有投资者不赚钱,其他的利益主体都赚钱了,得益了,这样的利益分配是股市长期积弱的真正原因,如此发展,股市的游戏玩不下去啦。现在期市又要开夜市了,咱股市真有点惭愧。 应健中

现金为王

现金是企业的命脉。仔细分析A股公司,有很多公司表面上利润光鲜亮丽,但实际上已经是金玉其外,败絮其中,投资者就千万不要被这种光鲜的外表迷惑。举个例子,000951中国重汽2010年第三季度的季报是相当漂亮的,净利润7亿元,同比增幅达120%,但实际上,公司经营活动现金流同期流出6.4亿元,公司账上的货币资金同比减少超过30%,最后的结果是,中国重汽在2011年跌幅超过55%。

由此可见,要剔除企业业绩中的水分,或者排除财报中的会计修饰成分,现金因素对企业经营业绩的真实程度提供十分重要的评价参考。

其实生活和做投资往往有很多相似之处,在生活中最可怕的事,就是被人开了空头支票,所以直接拿到现金才会最安心。企业也是一样,要是业绩只是空头支票,投资者蒙受的损失就会十分严重,而且这样的业绩地雷早晚会爆发。

所以“现金为王”既是企业经营的共识,也是价值投资人的共识。企业在经营的过程中必须要有现金不断流入,投资人应格外注意企业的现金流。没有现金流流入的经营就意味着企业在不断地失血,一直处于支出状态,失血过多会导致企业死亡。经营活动现金流直接反映企业的盈利质量,如果经营现金流持续为负的公司需要警惕。

根据“现金为王”的思想,利用新东方价值投资平台,笔者深入研究了与现金有关的若干因素,制定了如下“现金为王”的选股策略,并在牛熊市定量研究了该策略组合的表现。

经营活动现金流同比变化 $\geq 30\%$

现金资产比 $\geq 30\%$

现金利润增长比 $\geq 30\%$

经营活动现金流同比变化 $\geq 30\%$,是指公司在经营中当期的现金流比去年同期现金流要大。现金资产比 $\geq 30\%$,指公司的货币资金占公司净资产的比重。现金利润增长比 $\geq 30\%$,是指公司的经营活动现金流增速比净利润增速更快。

研究表明:在2007年10月16日-2012年10月15日五年熊市中,如果按照“现金为王”的策略每年更换一次投资组合,五年大熊市亏损0.95%,同期上证指数下跌64%。

在2005年6月6日-2008年6月5日三年牛市中,每年更换一次投资组合,三年牛市盈利474%,同期上证指数上涨224%。

牛熊市检验的结果充分说明,企业有现金护航时,熊市中股价更抗跌,牛市中将更受市场追捧。因为只有经营过程中不断的有现金流入,企业就会有充足的资金用来发展和抵御风险,这些企业也会受到市场的青睐,这就是组合跑赢市场的秘密。所以,赚到现金才是硬道理。关于现金流的选股方法及最新选股结果,投资者可以参阅新东方网上的相关研究。 毛羽 周凡

本版观点仅供参考



说市

且看「退出」有几多?

汤子勤画

敢恨与敢爱

如今的股市,实在是想说爱你不容易。成堆的股票徘徊在熊市的底部,已经跌成了令人心寒的地板价,让投入相当资金的股民深陷其中不能自拔,滋味确实很不好受。

无奈之下被动压箱底的股票,似乎永远没有翻身的日子。然而,最黑暗的时候也就是天快要亮的时分,早已对股市恨之入骨的股民渐渐有了一些理由把爱慢慢注入其间,所谓敢恨亦敢爱,成功有望。此时适时换一种思路,对手中已有的筹码进行适当增仓,无形中就拉低了一个

乃至几个股票品种的平均价格,解套的机会由此增加。如果进一步以这个买入点为基线,培养耐心、信心和决心,高抛低吸,实施波段操作,是很有希望逐步缩小已有股票的亏损面的。

敢恨与敢爱,从来就不是一成不变的,需要随着时间的推移、股市的兴衰及时调整。那种一日遭蛇咬、十年怕草绳的恐惧心态,是炒股的大忌,应当在真刀实枪的操作中坚决摒弃。

敢恨与敢爱,在许多时候是考验股民心态、提升股民应对能力的一块试金石。 邵天骏

没有船长还在航行的船



最近参加上海证券报元老级记者叶国英新书《股道》、《股经》发布会,实际上也是早年证券界老朋友的一次聚会,召集了一批上海证券界的老人聚会称“证券界元老聚会”,笔者应邀出席,见到当年股市的一批风云人物,感叹良多。尉文渊、阚治东、瞿建国、谢荣兴、贺宛男、顾铭德、叶国英、童牧野、谢百三、袁方等等,每个人身上都有一段故事和经历,共同构成我国证券市场的早期轮廓,笔者谈到这些人和事概况地说了一句“我们曾经创造了股市历史”,现在投资者研究上证指数,而当年我们看的可是静安指数,老八股啊,但是看着二千多点的股市,几乎没有多少进步,不过证券市场的发展还是实实在在的。

有些变化还是值得品味的。譬如首任上海证券交易所总经理成为当今上市公司的董事长,原来最早证券公司之一申银老总阚治东历经坎坷现在成为著名的PE投资人,沪市当年老八股之一申华老总瞿建国再度创业第二家上市公司,他们的经历十分宝贵,也折射出我国资本市场的变化。这些变化中,笔者感受最深的就是股市的收购兼并,虽然今日证券市场还有星星点点的股权之争,但当年为了控制上市公司的股权而发生的“举牌”事件已经鲜有发生了,相反倒是出现上市公司实际控制人一走了之的事情。

我们来看看公开信息,凯利泰、华锐风电相继发布董事长的辞职公告;更早之前,金风科技曾掀起十多位高管的离职潮。董事长辞职了!换言之本来被视为控制公司大权的职位也出现“一走了之”的现象。现在,我们看到的情况是有一批上市公司事实上没有了实际控制人了!当然,这里我们可以区分一下两种情况,一种是股权结构非常分散,这在成熟市场的大公司中十分普遍,例如IBM、可口可乐股权结构相当分散,公司治理结构规范,股权分散并不影响其投资价值。另外一种股权结构并不分散,但单一股东并不能控制公司的股东大会、董事会,比如2005年的阿里巴巴,因雅虎的入股及软银的存在,导致股权结构形成“三足鼎立”的局面。

就新股发行而言,在A股IPO审核上,股权结构过于分散、无实际控制人,则易引起发审委对公司控制权是否稳定以至于未来发展前景的担忧。对小的公司而言,股权分散且无实际控制人,管理层面容易动荡,投资风险也更大。现在这种风险渐渐出现在我们的股市了。由于大小非的事实上的减持,出现了A股市场一批无实际控制人的上市公司,据统计主要集中在公司规模不大的科技类上市公司中,已经超过40家。

想想这样一副景象:在茫茫大海上,一条大船上挤满了乘客,而在驾驶室里,掌握舵轮的人有时在有时不在,作为船上的乘客,你怕不怕呢? 文兴

看门道

美国道指创历史新高的启示(上)

全球最大资本市场的最重要指数之一——道琼斯工业指数(下称“道指”)近期不断创出历史新高,不但全部收复了2008年全球金融危机爆发之后的“失地”,并且站上了自1896年道指诞生以来一百多年的新历史之颠。道指在美国经济疲软的情况下不断创出新高,而处于中国经济不断增长并在世界范围领先的国内股市却持续疲软形成了鲜明对照。人们实在费解和疑惑,于是有了许多深层次的思考和启迪:

人们有了一个重大的经济悖论:经济好坏与股市强弱不一定有明确的正比例关系。就美国经济而言,我们不说远的,2008年全球金融危机爆发就是因为美国次贷危机所引发产生的,近期的美国财政悬崖还没有得到彻底平复,美国经济不要说已经恢复,是

否见底还不能妄言。在这种情况下,如果相信“股市是经济的晴雨表”理论的投资者就无法解释和接受美国股市会创出一百多年来新高的既定事实了。也就是说,在经济并不景气和尚未恢复的情况下,有理智的投资者绝不会接受与相信美国股市能不断创新高的现实可能性。

相对而言,中国近年GDP都在7.5%以上,复合成长率远远超过世界上大多数国家,当然与经济衰退的美国比较更是不可同日而语,然而中国大陆股市却长期徘徊在十年前的低位,上证指数离2007年的高位6124点还差了近4000点的一大截,两相对照,“股市是经济的晴雨表”理论将何以堪?人们无法再相信经济学家言之凿凿的所谓“股市是反映经济好坏的体温计和晴雨表”的经典理

论,人们彻底动摇和颠覆了对经济学家的所谓正确观点与理论的坚定信念。事实上,有人做过统计:历史多次反复提示人们,经济好坏与股市强弱没有必然的正比例关系。甚至有人还发现在经济不好的情况下,股市却走得相当强;而在经济相对健康的情况下,股市反而表现得偏弱。事后,人们悟出了一个解释理由:在实体经济不好的情况下,人们没有赚钱的管道和具体的社会投资环境,只能将资金投向虚拟经济的股市,从而造成股市相对活跃和繁荣;同样道理,在实体经济相对较好的情况下,人们具有很多赚钱的渠道和良好的社会投资环境,无需或没有多余的资金投向虚拟经济的股市,从而造成股市相对低迷和疲软。

事实胜于雄辩,“股市是经济的晴雨表”理论在实践中屡屡败

北。我们没有看到股市与经济成为正比例的关系,当然,我们也没有充分依据说股市与经济互为反比例的关系。

联系到当前,有人说,由于中国经济是弱复苏,所以股市不会涨得太离谱;又有人说,由于前段时间股市在短短两个月中上证指数强劲上涨近500点,因此可以断定本轮经济必定是强复苏。通过上述美国实例,我劝人们还是不要把股市和经济想象与联系得太紧密,它们之间没有确切的相关与比例关系。更多的时候,是人们由于股市涨了,被动地寻找原因,牵强附会地把股市上涨归结于经济向好。简单地说,就是在股市上涨后,有意和无意地去寻找概念与题材,而那个“经济”就是最好的说服投资者的伪概念和伪题材而已也。(待续) 陈晓钟