



谈股论经

股市需要修复市场心态

上周五的一波拉高行情,给市场带来了生机,市场又回到了一个月前所谓“钻石底”的争夺之中。大盘走势不可能一步登天,市场的走势需要有一个以时间换取空间的修复,但市场心态的修复恐怕比走势的修复更难,毕竟从6124点跌下来,跌幅之深,时间之长,熊市心态的改变不是一朝一夕能够改变的,这需要有一个漫长的修复过程。

熊市心态的主要特征就是看小行情,大跌时买一点,稍微有点差价就落荒而逃。这样的操作手法现在很普遍,谁都无法判断反弹行情能走多高,谁也搞不清行情能走多久,

最好的办法就是有钱赚就入袋为安,所以,多头主力拉高行情之后就面临着巨大获利盘和解套盘的倾巢而出,这样的行为不仅仅反映在个人投资者身上,连公募基金和私募基金也难改这种思路,这从基金们持仓的高换手率可见一斑。

熊市心态的还有一个特征就是向上赚不了钱就热衷于向下赚钱,以前没有做空机制时,熊市操作手法就是将手中股票忘掉持仓价而往下砸,只要能在更低价位买回来,这也算是一种赚钱的活,这个叫空头回补,正向赚了钱就倒过来赚钱。现在有融券了,那就更方便了,在跌

势中,融券能往下赚钱,而在股指期货中,热衷于开空仓的人做一段吃一段,那些死抱着筹码等待解脱的人正在煎熬,而开空仓的人赚得罐满钵溢,熊市操作手法已经成了一种习惯。

股市要维稳,光用钱来推进股市还不够,如果不掌握当下市场普遍的社会心理,钱推进去效果可能事倍功半,如果把握住股市心理,慢慢修复市场心态,逐渐将市场中积累多年的空头思维扭转至多头思维来,这需要时间,还需要引导,更具有实际效果的是股市要制造财富效应,这才能将投资者重新吸引到股

市中来,使中国股市真正成为老百姓获得财产性收入的场所,否则光说大话空话是没有用的。

修复股市的心态还有很重要的一点就是,要让更多的投资者明白,当今股市已经逐渐由单边市转向了双边市,市场的上涨未必能保证大家都赚钱,跟对方向的赚钱,什么也没做的踏空,做错方向的也可能血本无归;同样,股市下跌做对方向的也能赚钱,这样一个双向都有机会并且都有风险的市场,已经越来越明显地呈现在大家面前,因此,人为地改变股市运行的方向似乎都有失偏颇。就拿上周五的一波做多行情来看,

手中有股票的人,市值都上升了,但这种逼空行情对开空仓者以及融券做空的人而言就是一个灾难,所以,对日后的股市走势而言,我们要抱着平常之心来看,在这样的双边市场中,评价股市健康与否的标准,未必是人为地制造一个大牛市,而是股市要保持着足够的活力和弹性,这才是健康的标准。至于手中的股票要10个涨停板才能解套,这样守株待兔的操作思路和心态已经越来越不适应市场的发展了。股市永远是对的,错的永远是我们自己,所以,对市场要有一种敬畏之心,才能不被市场淘汰和消灭。应健中

右侧行情如何抓

9月7日的大涨明显是一轮政策预期推动的行情。在发改委集中公布所批复的55个基础设施项目,总投资规模超过一万亿的刺激下,市场对“四万亿”重现的预期升高,在强烈的外部刺激下,市场的节奏被打乱,众多机构哄抢而入,一轮右侧行情就此诞生。

所谓右侧,说白了就是趋势确立后的行情。左侧行情一般都是调整比较充分,这样的行情上升幅度大,延续时间长。但突发性或偶发性的行情,往往时间短,幅度小,做不好,还可能赔钱。所以在右侧行情中,要防范冲动投资导致亏损。

笔者一直认为,A股市场政策因素最让人头痛。从历史上看,几乎形成一个规律,大政策,急涨慢落,小政策,快涨快落。政策刺激让人头疼的原因不在于政策本身的好坏,而在于政策发布的时间和强度难以预期,机构和资金会利用政策的短期刺激效应翻云覆雨,因此每轮政策之后,我们都会看到很多股民因为追涨而受伤。

分析当前的市场,一方面,在“稳增长”的大背景下,中央及地方不断加大投资,政策暖风频吹,同时很多政策还可以继续释放,比如降息、降准、调印花税、调红利税等等,但是另一方面,从各项经济数据来看,情况仍不乐观。在这种情况下,投资要抓住一个核心,那就是成长。这么多政策投放出来,刺激什么呢?最终还是刺激企业利润的增长,而成长性正是市场永远不变的主题。所以只有寻找那些利润好有确定性上涨的公司,才是我们抗衡政策与市场博弈的最佳策略。

哪些公司符合确定成长性的要求呢?当工业品出厂价格指数(PPI)不断下降时,毛利率提升的公司就会尤其让人关注,其次在盈利普遍下滑的时候,利润逆市上升的公司也会吸引眼球,按照这一思路,加上低估的因素,可以总结出下面的选股模式:

1. 毛利率同比变化率 $\geq 5\%$
2. 净利润同比增长率 $\geq 50\%$
3. 主营收入同比增长率 $\geq 20\%$
4. 中枢价值空间 $\geq 50\%$

我们用定量研究的方法在每一次行情尤其是政策性刺激的行情中检验这种投资模式的效果,都会发现按照这样的思路选出的投资组合在行情的不同阶段都能大幅跑赢市场。比如2009年4万亿投资出台后引发的一轮行情,上述方法选出15家符合条件的公司,都有强势的表现,在政策出台一个月后组合涨幅达到24%,一年后涨幅高达160.8%。

根据上述选股方法,截至9月12日,目前市场上有8家兼具成长与低估特征的公司,在政策持续释放时,可以作为进攻性品种,而如果政策刺激失效,也兼有防守功效,值得重点关注。具体组合限于篇幅,有兴趣的投资者可以参阅笔者在新东风网的全文。毛羽 赵晴

本版观点仅供参考



说股市

做空模式露端倪

汤子勤画

捕捉博汇转债的套利机会

博汇转债(110007)发行于2009年9月23日,存续期5年。条款规定,转债最后2个计息年度(即:2012年9月23日~2014年9月23日),如正股收盘连续30个交易日小于当期转股价70%,便触发回售条款,回售价为103元。

现行转股价为10.29元,其70%为7.20元。现正股价为4.81元,远在7.20元之下,早已达到回售水准。不过要到2012年9月23日,才开启计算进入回售门槛的时间。亦即9月23日后连续30个交易日,将触发回售。

两种情况可以阻止触发回售:

1. 正股在两个月余时间段暴涨50%,以达到7.20元,解除回售危境。但中报显示该公司利润同比下滑69.62%,要使业绩暴跌的正股短期内暴涨50%,几不可能。

2. 向下大幅修正转股价。必须

开董事会提议,交股东大会通过。但至今并无信息透出,且时间紧迫,故大幅降低转股价的概率甚小。退一步说,若大幅降低了转股价,则对投资者是重大利好,转债会上涨,可能提前超过103元。

同时,9月23日将派息,息率1.4%。若以现价101.48元买入转债,除息后价格为100.08元,与103元有2.92元差距,幅度2.92%。此为差价收益,年化达20%以上。

另有一点,转债到期回收价为107元,加上后3年利息,息率1.4%、1.7%和2%,由此计出,到期收益率为年4.10%。此为无风险回报,已相当可观。

故以现价买入该转债,主要意图是短期内参与回售,又有了上面所述的保证,应该是实质性地消除了买入后的后顾之忧,达到顺利套利的目的。梁庆怀

从高晓松的分级说起



咖啡馆

著名音乐人高晓松曾在他的《如丧》一书中提到一段话,笔者看了很有感触。他说他把写歌的分成四个级别:用简单的话说复杂的意象;用复杂的话说简单的意象;用简单的话说简单的意象。其实要把股市,尤其是中国的A股市场讲清楚,也一样有这样四个层次。

这次美联储推出QE3的决策不同以往,有点暗示。美联储决定:从15日开始推出进一步量化宽松政策(QE3),每月采购400亿美元的抵押贷款支持证券(MBS),现有扭曲操作(OT)维持不变。市场立即作出反应,周四道指涨1.55%,创2007年末以来新高,纽约黄金期货上涨2.2%,原油期货上涨1.3%。只要看看伯南克讲话就明白美联储的决心。他的讲话要点:1. 与以往两轮量化宽松不同,美联储并未就QE3的数量和期限做出明确规定;2. QE3有利于房产市场的回暖,并会支持美国经济的持续复苏;3. 重申拯救经济的坚定决心,经济不上涨绝不罢手;4. QE3不是万能药,应尽快解决财政悬崖。

不过,笔者并不太在意QE3本身,而是在意伯南克的讲话。货币政策对实体经济的传导主要通过四条途径,分别是财富效应、利率渠道、汇率渠道和信贷渠道,此前两轮量化宽松政策对实体经济影响首先是通过财富效应。面对QE3是否会有效促进经济这个问题,伯南克再次拿出前两轮量化宽松作用的数据支持,他说,美联

储的刺激政策贡献了3%的GDP增长和200多万个工作岗位。如果人们看到他们的401(k)养老金投资上涨,他们的住房价格上涨,他们的股票上涨,他们会更愿意进行消费”,伯南克表示。重点就在这里,中国目前也存在推动经济的要求,其中非常期待国内消费的增长。试想如果我国社保基金和养老金的投资不断上涨,我们的住房也一样上涨,我们的股票也在上涨,我们内需没有理由不起来,对吧?

在简化了QE3之后,我们自己的股市会如何呢?笔者估计大概有以下预期出现:1)应该说原来我们政府可调控的货币政策空间还是比较大的,但受QE3的影响,我们政策可以腾挪的空间变小了;2)2007年大危机后的复苏是个大周期,QE3的出台,说明危机的严重程度,对我们自己经济的复苏也要有自己的判断;3)量化宽松政策虽有稳定金融市场的作用,但对经济增长的作用极其有限;4)输入性通胀还会影响我国经济,理由很简单:北美、欧洲和亚洲这3个全球经济引擎同时发生困难,人民币升值,继续阻碍我国出口,进而影响整体经济。

当然,伯南克的QE3政策出台,还是引发A股市场的上涨,而且一周下来沪指总算站住了2100点,这是来之不易的。如果在这里划线做技术分析的话,股市目前是倾向多方的:将9月7日的大阳线作为旗杆,将之后的五根K线作为旗面,下周应该是很热闹的,因为成交量已经放出,站稳30日线就该有戏了。这是笔者解读QE3的简单体会。文兴



看门道

老股民十年赚十倍的诀窍(上)

据长沙某报报道:今年以来沪深股市行情低迷,位于五一大道上的长城证券营业部门庭冷落。散户大厅里没有人在看盘,而中户室内也冷冷清清,不过在大户室里却有一名老股民正在聚精会神地看着盘面。这名老股民姓吴,虽然“股龄”超过10年,却很少在营业部内出现。他说:“我平时几乎不到证券公司来,虽然开户10年了,但是我只炒了两波股票。”他总结自己的炒股思路就是一句话:“营业部里没人了我去,人多了我就跑。”

有人了解到,吴先生原是一位小学教师,10年前退休后闲来无事,到证券营业部开了户准备炒股。当时行情很不好,加之他感觉自己炒股是外行,所以一直没有出手。随着股市一路下跌,营业部内的人越来越少,等到基本在营业部看不到人的时候,吴先生觉得机会来

了。他拿出自己近10万元的积蓄,满仓买入万科A、浦发银行等大盘蓝筹股。在2007年的大牛市中,他的持股市值翻了6倍多,当营业部里人山人海之时,吴先生却将手头股票全部抛售,从而避过了2008年的大熊市。“炒股就是要有点逆向思维。”他得意地告诉别人。在2009年沪指跌至2000点以下后,吴先生又来了一次抄底,持股市值翻了一倍后全身而退。虽然吴先生是股友圈子里公认的“懒人”,一年都难得来几次营业部,但是论炒股盈利,他无疑是成绩最好的人之一,10年账户资金上涨了10多倍。最近,证券营业部又是门可罗雀,或许给了吴先生再次实践他炒股理论的机会。

俗语:“物极必反,否极泰来。”当一个升势显得非常强壮的时候,要注意被掩盖着的下跌倾向,留意利空因素,慎防转势;当一个跌势表

现出十分凌厉和漫长的时候,要注意被掩盖着的上升倾向,关注利多消息,警惕转市。“一本通书看到老”,迟早要在急转弯时被抛出车外,摔得头破血流的。因为,看空者不管熊市怎样一泻千里,一天未买入,那么今后上涨与其无缘;而熊市跌得越惨,令投资者买入的吸引力越大,最后补仓的买气会使走势止跌回升。这种反向操作的技术性买卖是不可避免的。而且,熊市过度,也会令一直旁观的人和补仓套利的人滋长一种“跌了那么多,应该差不多见底了吧”的念头,趁低入场做多,自然使买气火上加油。这种貌似“底”的新单进场力量也是不容忽视的。上述两种市场力量加在一起,大市的逆转就会产生。“物极必反,否极泰来”包含了宇宙的哲理。股市交易也是求知的“学校”,钻研一下实在有好处。(待续) 陈晓钟