

这慢牛也太慢了吧



健中论道

今年的股票交易仅剩两个月了。今年上证指数开盘 3536 点，跌到 2638 点之后，开始了慢牛行情，说是慢牛，实际上与乌龟跑得差不多，跑到现在 3100 点位置，抬头看看今年开盘指数，现在还在半山腰吧，这慢牛跑得也太慢了。

本周大盘走势有两个意义：一是上证指数又跃上了那条被称为“牛熊分界线”的均线；二是从今年 2 月份至今长达近 8 个月的上证指数 2638 点至 3097 点的大箱体整理被突破，但是否有效突破还需要进一步观察。跃上均线，市场获利者增多，市场开始喜气洋洋，反之，往下离均线越远，满市场都是套牢者，熊气弥漫。所以市场将此线称为“牛熊分界线”。如今，上证指数的均线已经下降到了 3080 点。临近年底了，上证指数又回到均线，这也是一件不容易的事，与其说

是大盘上涨到了均线，倒不如说年线下移到了现在这个位置，可以预料围绕着年线多空双方还会有一场较量，市场还需要用时间换取空间。

目前年线每天以 1 点的幅度下移，也就是说，即便当下维持在原地整理，上证指数也会站在均线之上的，但从趋势来看，年线下移的幅度已经越来越小，并且有走平和向上的迹象，而底下的半年线目前已经在 2981 点处企稳并缓慢上行，多头的上攻态势似乎已经准备就绪，在年末仅剩的两个多月中，就看市场的基本面是否支撑大盘上行。

就眼下的市场基本面而言，下列三个因素可能影响股市：

其一，养老金入市整体方案已定，但这是一个“期权”信息，长期利多于市场，短期还远水救不了近火。保险资金、社保资金、养

老金，这是三股性质不太一样的机构资金，都是追求低风险收益的主力资金，养老金一旦启动，能进入股市的规模近 4000 亿元，前期尽管规模不大，但随着时间的推移，养老金的规模每年都会递增，这种长线利好的作用不可估量。而近期市场的波动与这个题材关系并不大。

其二，国资国企改革渐入高潮，带来的个股行情不可小觑。债转股的顶层设计方案已经出台，在股市已经有了成功的案例，精准化的债转股不会是一哄而上，这样就能产生“乌鸡变凤凰”的市场效应。而央企的重组，宝钢吸收武钢已经成了当下比较明朗化的一个案例，接下来这种重组会有条不紊地展开，对股市而言都是一个有待博弈的题材。至于地方国资国企改革，那版本五花八门，可以说，国资国企改革这条主线是跨

年度行情的最主要题材。

其三，季报基本为年报定局。现在三季报已经紧锣密鼓地推出，从三季报中基本上能窥视出上市公司年报的经营业绩变化，还能研判出上市公司前十大股东的变化，从中可以观察机构动向，特别是国家队的动向，喜欢做高送转题材的投资者，也可以现在打提前量了，从次新股中寻找可能高送转的标的股。

每年的股市走势，市场都会冠以“吃饭行情”，各路机构都要生存，比如上市公司要忙着做报表，又比如券商要做业绩、机构也要撑门面，到了年末都会积极地拉一把行情，现在需要验证的是，能否有效并稳稳地站上“牛熊分界线”，如果年线坚不可摧，市场的激情会慢慢点燃，最后两个月，“吃饭行情”来临的概率还是较大的。应健中



文兴说市

为何热炒“恒大人寿”的股票？

看本文的标题估计朋友们就会猜出，笔者写的是恒大，正式名称：中国恒大集团。不过中国恒大集团这个名称是今年 5 月 17 日晚间，恒大地产(03333.HK)发布公告称，建议将公司的英文名称由“Evergrande Real Estate Group Limited”变更为“China Evergrande Group”，并将公司名称由“恒大地产集团有限公司”变更为“中国恒大集团”。这个名字出现在今年十分精彩的万科股权争夺上。如今万科陷于僵局，宝能系持股已达 25.4%，完成第五次举牌；华润集团持股 15.31%；中国恒大迅速扫货，持股比例为 6.82%；安邦持股 6.18%；代表万科事业合伙人持股的盈安合伙基金持股 4.43%，万科管理层实际控制的

金鹏、德赢 1 号两个资管计划持股比例为 7.12%。万宝之争已演化成宝能系、华润、安邦、万科管理层、恒大五家之争。

不过，恒大冲入万科股权之争，极大地改变了股市投资者眼中的恒大形象，不仅没有继续引发争议，反而让股市投资者十分佩服恒大的运筹帷幄。嘉凯城、廊坊发展两家上市公司大举出手的都是恒大地产集团有限公司。作为 A 股投资者而言不会总是称呼企业的全称的，而是直接就叫恒大，继而在股市形成“恒大概念股”。更有好事者提出一个新的更有诱惑力的名字：恒大准举牌概念。一时倒也给股市带来新鲜的炒作风气。今年三季度以来，以恒大为首的产业资

本掀起新一轮的举牌潮。今天笔者就谈恒大，因为股票一粘上恒大的名字就成为牛股，实在诱人不得不研究恒大看好的标的有什么规律。不料把相关公司股东名册一看，却发现一个问题：恒大是哪个？嘉凯城、廊坊发展两家上市公司都是恒大地产集团有限公司，而其他被称为“恒大”不是恒大地产集团有限公司而是恒大人寿出现在股东榜。最近的一个牛股梅雁吉祥早地拔葱直飞云霄，新加入股东是恒大人寿保险有限公司，占股比例 4.95%，只差一步就可以举牌了。牛股国民技术也能看到恒大人寿保险有限公司的身影。类似的还有栋梁新材，恒大人寿保险合计持股比例为 4.95%，接近举牌线。中

设集团，恒大人寿保险传统组合 A、万能组合 B 两个账户合计持股占比为 1.71%。公司目前股权结构分散，无实际控制人，第一大股东中科汇通持股比例为 5.43%。

恒大是怎么啦？其实也没有什么，就是“恒大”两字面前还有含金量，又号召力，说白了有了这块“金字招牌”股价会涨。不过认真辨别一下还是能发现问题的。一个是恒大集团的资本运作行为，其他的只是保险公司的投资行为。恒大人寿买梅雁吉祥、国民技术、栋梁新材、中设集团等等只是保险公司的投资行为，与安邦、百年人寿等保险公司的买股票目的没有什么差别，就是把保费投资出去而已。只不过那些保险公司买什么股票没有什么号召力，不会见风就涨而已。想明白了这些事情的实质，以后恒大人寿买什么股票牛股号召力的边际效应也会递减，递减到人们想到今日逢恒大就涨而会会心地一笑。文兴

秋收重点在「抢」

正如笔者在前期《股市的春夏秋冬》一文中所说的，每年的秋天总有一波“秋收行情”，本周一股市拉出了一根长阳，突破了前期 3125 高点，收盘在 3128.25 点。算起来，沪市从 9 月底不到 3000 点到现在 3100 多点，虽然涨幅不是很大，但比起 9 月份“温吞水”走势，应该说有了很明显的变化。由此，引来了许多投资者跃跃欲试，市场分析人士也开始纷纷看好股市，认为市场会出现一波比较大的行情。在市场看好声中，笔者认为还是要保持冷静和客观的思维。

首先，要看到的是，此次行情是“中”字头以及煤炭、钢铁、水利建筑等带动起来的。这些“身胖体重”的“大家伙”，在缺乏资金支持和基本面彻底改善的前提下，真的能够带动大盘走出出局？从历史的经验看，很难。而更多的情况是导致大盘失血，行情夭折。其次，要看到，此次行情并没有引来大量的场外资金入场，所以，比起过去的“秋收行情”，无论是成交量，还是拉升幅度明显不够，说明市场条件并不支持走出大幅上涨行情。第三，近期人民币对美元贬值幅度加大了，虽然央行通过逆回购释放了大量流动性，但从场内回购利率大幅上升等情况看，市场上资金还是比较紧张的。由此，很难企望股市有很好的表现。

对目前的“秋收行情”，笔者仍然保持前期的谨慎观点。要放低预期。在节奏上要做到“抢”，而且是快抢快收，不能恋战。陈奇

本版观点仅供参考



“债转股”可去杠杆 汤子勤 画

股市中积小胜为大胜

沪指已经在 3000 点上下拉锯了十多个回合，为什么会这样？可从不同角度解释，一是有形之手暗中调控的结果，也符合所谓“金发女孩定律”。何谓“金发女孩定律”，在“三只熊”童话里，金发女孩发现了一座小屋，屋里住了三只熊，每只熊都有自己喜欢的食物、床铺和玩具，金发女孩发现不论什么东西，这三只熊都很难做到平均分配，总是一个过多、一个过少，第三个适当。而这个适当的“第三个”就是所谓符合“金发女孩定律”的情形，由此引申过来，目前的 A 股市场正是有些人希望的“金发女孩股市”。

还有一个更为关键的原因，即在去年夏季

股灾中，3100 点上下是救市资金的密集成交区，所以大盘在这个区域横盘整理（实为筹码换手）很合乎 A 股市场的如下逻辑：A 股市场的股票，不是一种资产（凭证），而是一种零和博弈的筹码，主力机构如果掌控 30% 的筹码，那它拉升股价就只有向上拉升 30% 的意愿；主力机构如果持有了 80% 的筹码，那它就有动力向上拉升 100% 甚至更多。所谓“横有多长，竖有多高”讲的就是这个道理。

散户该如何应对呢？长线跟踪观察，短线灵活操作，追求在 1 个交易日里赚 1%，或 5 个交易日里赚 5%，而不要奢望在 100 个交易日里赚 100%——虽然从数学上讲这两者相等。胡蝶

城 看门道

苏黎世投机定律(八)

苏黎世投机定律是一套在投机市场中非常实用的操作定律，可以提供给任何投资人或投机者，在从事金钱游戏搏杀的投机市场中十分有用，并且可以借此制定控制风险的实战法则。前期我们在本专栏描述了苏黎世的六个定律，今天继续解读苏黎世定律之七。

苏黎世定律之七告诉我们：当人们意见一致认同和达成共识时，风险也就悄悄来临，我们千万不能盲目地认同和跟着大多数群众的思维进行所谓的跟风炒作，因为太多人认同的事情往往会被历史证明是绝对错误的！

人类显然是一种有复杂头脑思维方式的高级生物群体，他们在个体和群体的思维或行为中千差万别，很难用千篇一律的模式去演绎和推导。但是在各种日常生活中，我

们却看到人们常常具有趋众性，形成与时俱进的所谓“时尚”，如不断推陈出新的各种款式衣帽、鞋类、围巾和发型，尤其在流行推广后，人们的趋众性将在某段时间中认同及爆发。而在各种投机活动中，例如股市经常看到一些概念与板块突起狂飙，造成非常鲜明的趋众效应。

许多投资者对当前股票走势感觉吃惊：和股市历史相比，论扩容，新股认购发行不再需要用资金认购，是资金需求最宽松的时期；论基本面，股票融资泡沫被挤干；论资金面，由于房产市场限购，故此外围资金是最充足的；论技术面，有些指标显示超跌。然而我们却看到某些个股却不断下跌，跌个没完，令众多投资者无法从理性角度去分析。我们认为关键问题主要还是跟两个市场要素有关，一个是与大势趋势偏弱有关，另一个则是与趋众心理有关。在投机市场中，人们都希望能一朝发财，而不去深入地研究股票的投资理念。当股市放量狂热时高位买进，盲目看涨，而一旦股市连续下跌，却不去研究股市的基本面、政策面、资金面和技术面，匆忙地低位割肉，盲目杀跌。

人有趋众性，一些平常十分理智及镇定的人，在投机市场遇到风浪时，很可能会和普通人一样，被恐惧吞噬。当市场一片抛声，人们纷纷向下看，似乎形势危如累卵，一片黑暗，殊不知市场最黑暗时却是黎明将临的一刻。正因为人们有趋众性，往往很难摆脱大众对个人行为的影响，于是人云亦云，随波逐浪而无个人主见。可惜的是，投资市场中总是胜利站在少数人一边，追波逐流的趋众性注定大多数投资者是奉献一族，而能