



健中论道

# 要关注投资的流动性风险

做投资的要多关注流动性风险，别以为你手中有这点资产，如果不能变现或者有价无市，资产闷死在手中，那也是一件很痛苦的事。

先说个事例：前阵子跟一个房产中介聊，他推荐中环内某小区一套房，190平方米的大平层，由于房东家庭变化急售，开价1200万元，中介窃窃私语说可以还价至1150元，开始看房者络绎不绝，后来就渐渐少了。过了一个月，这套房产挂牌1100万元了，再过一个月挂牌1000万元，最近变成900万元了，也许再还价，850万元就OK了，问题是现在连看房的人都没有了，人性就是这样，越涨越有人抢，越跌越没人光顾。

房产是个性化产品，无论从实际使用和投资角度而论，决定价格的因素很多，房产投

资最大的弱点就是变现能力较差，你有1000万元市值的股票，一看苗头不对，变成现金也许只需要几分钟，而一套你自以为值1000万元的房子，你去卖卖看就知道了，变现的难度在哪儿。你的叫价不一定是市场认可的价格，在现在的限购政策影响下，买卖双方各有上下游的“买卖链”，买家要卖了原来的房子才能有闲钱和额度买你的房子，这种复杂的“买卖链”中间断一个环节，你的买卖就无法成交。最近遏制房地产价格上涨的基调又出，接下来房产的居住功能更为强化，而投资功能要更弱化，限购、限售、限贷等措施都不利于房产的套现，这就是房产投资的流动性风险。

原来一直以为流动性最好的是股票，一堆看不见摸不着的电脑符号要变成现金，对着下面的接盘砸下去就行了，对于大多数股

票而言，的确是这么回事，但从最近开始对一些股票也要注意流动性风险了。一家从财务报表上看还不错、公司主营业务也蛮靓丽的公司，一发生突发事件股价即停牌，股东不能抛出股票，等搞清咋回事后复牌即连续跌停，一直跌到退市，这样的公司现在在盘面上已经不是一两家了，这样的流动性风险往往让投资者不知所措，闪崩的股价让所有的股东手持的股票闷杀在里面，这种风险简直防不胜防。不要说中小投资者无法避免，连机构也不能幸免。去年吉恩镍业退市之时，三家基金的定增股份还没有到解禁期呢，这就是一个最好的例证。

上周公布了退市的升级版，将涉及国家安全、公共安全、生态安全和公众健康安全的违法行为作为了退市的条件，原先回避退市

风险就是远离那些ST、\*ST的公司，而现在涉及5个安全的违法行为往往都是一些突发事件的案例，碰到这样的黑天鹅事件，投资者将损失巨大。怎么防范呢？笔者以为：一、适当分散投资，选股分散些行业；二、崇尚价值投资，优选大盘蓝筹股，此类股票走势是“瘟”了点但闪崩的概率较小；三、君子不立危墙之下，自己持有股票的公司受到媒体的负面评价时，先退出来看看，投资者对自己持有的股票不要太爱憎分明，做股票投资是来赚钱的，不是来辨是非的；四、回避那些要么不出事、一出事就是大事的高风险行业。那么多股票可以选择，而且现在连续打折贱卖，投资者还是做自己熟悉的股票，做凭常识可以盈利的股票为好。

应健中



■ 如果绝大部分的投资者都坚持并践行「股投不炒」的理念，A股市场走上稳健发展的轨道就能顺利得多  
图：C

## 抓住多重底的反弹契机

散户心得

近期股市宽幅震荡，大盘刚触碰2900点便急忙回撤，部分投资者心惊胆战，躲进“避风港”。但是笔者察觉，以价值发现著称的两融资金，却连续获得融资净流入，且金额一再放大。

从盘面上看，调整伴随量能萎缩，反映获利盘出局者不多，与此前冲高回落行情相比较有着本质上不同。随着7月以来流动性宽松预期逐步明朗，因而刺激周期品种（钢铁、建材、基建）板块，并且中报业绩预告良

好，蕴含认同反弹的意图。

行到水穷处。市场调整时固然伴随着阵痛，一旦反弹的拐点来临，作为成熟的价值投资者也势必需要具备敢为人先的勇气。

坐看云起时。往前看2900乃至3000点之上风光无限，想要达到目的，需要摒弃“近多情怯”的烦躁和忐忑心理。

本人认为，投资者应抓住大盘多重底的反弹契机，努力做到以下几点：一是设置止损与止赢点；二是不要奢望买入在最低卖出在最高；三是巧用量能搭配，宜做底部带量的股票，忌买高位放量股；四是善用联想法，买入同类涨幅不大股。  
张根宝

## 用股市逻辑评价股价前景

财看门道

话说有个叫做某多多的公司7月26日在美国上市。当日收盘价达到26.7美元，较发行价涨了约40%，总市值逼近300亿美元，资本皆大欢喜。据此其创始人身价当日达140亿美元，超过了京东老板刘强东。

然而就在某多多成功上市获得资本青睐时，立即遭遇诸多“正义人士”的围剿，指责某多多销售仿冒、山寨和三无产品。

虽然A股投资者不能直接购买这个股票，但还是听见有人说做空它，来表明他的反对态度。我即刻联想到A股市场也有类似现象，投资者会带着评判社会现象的情绪来评判股票，把道德、舆论、情怀、法律和商业混淆，导致失去好的投资机会，或做了导向亏损的投资决策。

去年6月A股三个酒类上市公司市值超过军工板块时，有投资者愤愤不平，说中国人可以不喝茅台，但不能没有军工！所以愤而在400多元的位置卖出贵州茅台，去买中国船舶。这个逻辑是混乱的。在商言商，在股市就按股市的估值方式来评价股价前景，不能用各种主义和情怀绑架金融模型。理性地说，军工当然重要，正因为重要，所以没有完全市场化，所以相关企业赚不到足够利润，股价很难支撑；茅台酒是高档消费品，非常市场化，有足够的消费者愿意高价购买，结果公司容易赚钱，股价容易涨。股市就这么个逻辑。

某多多可以在国内运营并在美国上市，肯定是一个合法经营的企业。淘宝和京东，或者

任何一家饭店，也会接到类似“坑人”的投诉，但其经营出发点和主要活动肯定不是“坑人”。说某多多毫无瑕疵不符合实际，说它坑三亿人肯定夸张。我们不要超越现有法律去给企业定罪。明明在美国上市，受市场欢迎，说它在海外丢脸，我感觉这个是吃不到葡萄心理。

股票投资者应该从财务、市场、经营和法律角度去分析股票。某多多用3年时间让其GMV（网站成交总额）在2017年超过了1400亿，成长性超过阿里和京东；它活跃用户多达3亿人，57%用户来自于三线及以下城市，换句话说它在服务着几亿需要服务的人群。它用社交电商的创新模式迅速占领了自己的细分市场。我们不能无视它服务着几亿人的真实物需求，而盯着那些法律上尚未明确界定的“坏事”。

进一步从经营角度分析，现在为数不少的批评文章，其实给它做了一个免费广告。它获取更多用户后，在服务上提高，在合规合法上更严谨，提供给三四五线城市居民更多合法的性价比高的商品，公司的营收和利润只会越来越高，股价表现可能越来越好。有人因为它现在的问题要空它否定它，如果我是券商研究员，反而会因其知名度爆发和进步空间会给它一个推荐评级。  
毛彩华

征稿启事

欢迎广大投资者踊跃来稿，跟大家分享自己股市投资的经验教训和正确理念。投稿邮箱：changshu@xmw.com.cn



文兴说市

# 对外开放背景下的投资方向

对外开放既是经济举措也是我国既定方针，对于中国资本市场而言尤为重视对外开放的进程，因此2018年版外商投资准入负面清单的发布值得重视。在一、二、三产业全面放宽市场准入，涉及金融、交通运输、商贸流通、专业服务、制造、基础设施、能源、资源、农业等各领域，共推出22项重大开放措施。从比较看，外资限制措施已从180项左右减少至60多项，减少近三分之二。2018年版负面清单比2017年版的63条减少了15条，进一步缩小了外商投资审批范围。

此次修订负面清单不仅取消了汽车、飞机、船舶等制造业领域外资准入限制，还在金融、运输等服务业及种业等领域进一步开放。汽车、金融领域对外开放时间表已经明确：在汽车领域，2018年取消专用车、新能源汽车整车制造外资股比限制，2020年取消商用车外资股比限制，2022年取消乘用车外资股比限制以及合资企业不超过两家的限制。在金融领域，2018年取消对中资银行的外资单一持股不超过20%，合计持股不超过25%的持股

比例限制等等。

中国的服务业也大幅开放，将证券公司、基金管理公司、期货公司、寿险公司的外资股比放宽至51%，2021年取消金融领域所有外资股比限制。基础设施领域，取消铁路干线路网、电网外资限制。交通运输领域，取消铁路旅客运输公司、国际海上运输、国际船舶代理外资限制。商贸流通领域，取消加油站、粮食收购批发外资限制。文化领域，取消禁止投资互联网上网服务营业场所的规定。

制造业基本放开了，除了上面提到的汽车、船舶行业取消外资限制，包括设计、制造、修理各环节，飞机行业也取消了外资限制，包括干线飞机、支线飞机、通用飞机、直升机、无人机、浮空器等各类型。农业领域，取消小麦、玉米之外农作物种子生产的外资限制。能源领域，取消特殊稀缺煤炭开采外资限制。资源领域，取消石墨开采、稀土冶炼分离、钨冶炼外资限制。

笔者认为这次2018年版负面清单是一个相当有力度的开放举措，资本市场竟然还

没有做出应有的反应。相信假以时日，证券市场中已经有外资股东并有可能加大持股比例的上市公司会有体现，尤其在市场占有率和正向业绩方面可以加以期待。

除了对外资扩大开放外，还有一个“开放”更直接地与消费相关也与“买买买”相连。根据EUROMONITOR的最新数据，2017年全球奢侈品消费规模预计达到4020亿美元，来自中国的消费者购买的奢侈品占据了全球32%的份额，而内地消费者在境内消费的奢侈品占比却不到四分之一。免税店是奢侈品消费的主要场所，而2017年我国境内免税消费规模为329亿元，占我国奢侈品消费规模的比例仅为3.18%，在推动境内消费把相应境外消费留在境内的提升空间完全可以想象。

7月9日，国务院办公厅下发通知，转发商务部等部门《关于扩大进口促进对外贸易平衡发展的意见》，就《意见》出台背景看，我国对外贸易已经连续9年保持全球货物贸易第一大出口国和第二大进口国地位。2001年

到2017年，中国的货物进口平均年增速达13.5%，是世界进口增长速度的两倍。《意见》强调，适应消费升级和供给提质需要，支持人民生活密切相关的日用消费品、医药和康复、养老护理等设备进口。目前，我国境内的免税店可分为十一类：机场、边境、客运站、火车站、离岛、市内入境、市内出境、机上、邮轮、外轮供应与外交人员免税店，对应的企业分别有中免、海免、中出服、深免、日上、珠免和中侨。7月17日下午，国务院国资委对下半年重点工作进行了部署，尤其在央企重组领域，提出了新思路：“以拥有优势主业的企业为主导，加快推进免税业务等专业化整合，提升资源配置效率，以重组整合为契机，深化企业内部改革”。相关企业若能进一步对国内优质免税资产进行整合，市场占有率有可能将再提升，而毛利率也有望进一步提高。

外资进入大门的继续打开，免税消费的推进升级，这些是实实在在可以期待的前景。  
文兴

本版观点仅供参考