健中论道

# 要高度关注股票质押的风险

今年的股票交易走过了三分之二的历程，以今年的开盘指数3314点为基准，市场的重心下降了两成，市值也平均打了八折。目前上证指数在一个大箱体中来回折腾，箱体的下沿为2653点，上沿为2915点，近期要冲出这个大箱体的概率还是比较小。当下市场蛮有意思，每当拉出一根长红之时，市场马上就有人指出，股市开始转势，底部已经构成，接下来大牛市来临。而现实则是，一根长红之后，又开始了阴跌，没几天连续的阴线将那根长阳线覆盖。

本周有两个因素使周一的市场拉出了长红。

一是人民币汇率有所企稳，央行又启动了“非周期因子”，在确定人民币兑美元中间价时，考虑“昨收盘+一篮子货币汇率变化+非周期因子”，这专业术语文绉绉的，大道至简，就是央行一出手，人民币兑美元的汇率企稳了，汇率稳则股市稳，至少在心理预期上给市场打了一针镇静剂，于是周一的股市出现了强劲的反弹。

其二，上周末，国务院金融稳定发展委员会召开会议，专门讨论了两个问题，一是网贷，二是股权质押。将当下股市中股权质押风险与网贷风险一并讨论，说明这是当下中国金融的两大风险点。最高金融管理机构高度重视了股权质押这个问题，这在中国股市历史上也是前所未有的，说明当下股市中的股权质押不是“风险可控”那么简单。最高管理层重视了，就总有办法解决这个问题，对股市而言也算是一大利好，于是也刺激了周一股市的大涨。

我们大体上知道了一些基本数据，比如有3400家上市公司涉足股权质押，而现在挂牌的上市公司一共也就3500多家，这个数字有点惊讶。尽管股权质押总量6万亿元，占沪深股市总市值的一成多，但面太广了，这个压力可想而知。

当下股市最大的问题是股权质押这种杠杆已经几乎成了上市公司融资套利的盈利模式，这是一件蛮可怕的事。比如：一家公司10元发行新股，上市后一路炒到40元，此时大股东将手中的股票打对折以20元的良心价质押给金融机构，获得资金，这20元质押价似乎也是大股东日后套现的地板价，如果股价跌到20元，金融机构你去平仓吧，平仓了也等于帮大股东减持了，大股东和实际控制人等于早就套现了。如果牛市来了，那质押人依然是财产所有人，到时解押后还能抛个更好的价格。尽管股权质押是一项合法的行为，但成了一种进退自如的融资套利模式，这样畸形的市场结构，绝对不是用一句“风险可控”所能搪塞过去的。

所以，股市去杠杆的任务还是很艰巨，用治标不治本的什么停牌啦、增持啦……都不能从根本上解决问题，因为新股还在源源不断地上市，这种套利模式还在源源不断地运用，在这去杠杆的路途上，股市还将继续磨底，大行情很难，小行情不断，因此投资者还是静观其变，捕捉些小行情，做做差价还是可以的。 **应健中**

文兴说市

# 谈谈月饼也许是一种情怀

八月与人们告别了，中秋就在前面了。想到中秋不论你有多少联想，其中必定会有“月饼”，也不论人们吃还是不吃月饼，月饼的影子总能成功地进入人的眼帘。

相信很多朋友不太了解月饼的价格，笔者也一样，但是你会为“故宫月饼”买单吗？提出这个问题，也是被热播网剧延禧攻略启发的，这也是一个事实，即当今的年轻人不太喜欢读历史但喜欢看清宫剧、喜欢看宫斗剧。也是中秋将近，故宫十分讨巧地推出一款月饼产品：故宫食品·朕的心意。

找到故宫旗下的“朕的心意”天猫店，售价为328元的锦盒月饼已有1900多笔订单。在故宫淘宝上，也推出了2018中秋限量月饼“桂彩中秋特地圆”，主题出自宋徽宗赵佶瘦金书法《闰中秋月》诗帖，礼盒整体以宋朝汝窑天青色为主调，缀以冰裂暗纹；月饼图案均来源于宋徽宗绘制花鸟画。该礼盒含8个月饼售价218元，笔者看到网上图片，真的喜欢。尽管价格不菲，但由于颜值颇高，目前已有6000多盒的销量。去年，上海博物馆在大英百物展期间推出的一系列文创食品同样深受欢迎，28元一个的巧克力并未拦住购买热情，反而因为不少顾客提出的送礼需求加做了礼盒版。笔者相信故宫月饼的口味不会出乎人们的意料，毕竟故宫不是做食品的，不过外包月饼相信也不会口味不及格，故宫出品创意领先，卖个包装人们还是买账的。不过既然说到月饼，就会有月饼市场，故宫月饼无论销售如何都不会影响月饼市场，但是如今月饼市场总体情况又会如何呢？

中秋降临了，月饼市场是增长还下降呢？刚举办的第28届月饼文化节中有不少月饼市场的信息，目前月饼产品已经基本回归传统食品和文化载体属性。行业总体表现为产量稳步增长，利润率稳定居中，品牌集中度越来越高，行业整体进入平稳发展阶段。这几年，随着城镇化的深化，城镇人口数量有所增长，月饼消费量在稳步提升。

月饼市场的平稳增长背后是食品安全隐患降至最低。据今年月饼产品质量抽检结果显示，抽检的116家企业生产的136个样品，只有两个样品抽检不合格，合格率为98.5%，产品质量总体较好。今年中秋在国庆前一周，中秋月饼市场将呈现出销售期启动晚、销售期短、量大等特点。此外，由于人工、原材料、物流等成本上升，预计售价将略有上升，骨干品牌优势企业产销量均会有所上升，但利润空间增长不会很大。不过，今年整个月饼行业相对于以前的另一大特点就是创新，故宫月饼就是一个典型的例子。中国烘焙食品糖制品工业协会秘书长张九魁认为，今年月饼市场将呈现平稳有序、健康营养、品种多样、口味丰富的发展态势，预计行业整体销量和销售额增幅在5%-10%。

行业概况有了，具体企业呢？好在A股市场也有月饼生产企业，元祖股份就是一家。元祖股份公布2018年半年报，上半年实现营收7.17亿元，同比增加8.56%；归母净利0.21亿元，同比增长513.76%。应该看出端午销售良好带动收入增速上行，中秋月饼值得期待。看了财报得知企业有心做了市场培育工作，一季度公司为了提升品牌知名度，加强了央视和地方台的广告投放，其效果在二季度开始显现；持续强化市场及强化营销渠道，促进销量增加；公司近期有新品上市，提高了部分产品价格。目前公司收入增速回归正轨，同时旺季降至，有理由期待能从不错的月饼市场分到一杯羹。

其实看看岁月，品品当季食品，在体验文化中，还能找到投资机会，月饼真的不仅仅用来吃的，也许能想到它也是一种情怀吧。**文兴**

佳士得拍卖（上海）有限公司2018年上海秋季拍卖会拍卖公告

佳士得拍卖（上海）有限公司将于以下时间于上海半岛酒店举行2018年佳士得秋季拍卖预展及拍卖会。特公告如下：

**预展时间：** 2018年9月19日至20日 佳士得上海艺术空间、上海半岛酒店
赤水佳酿 - 贵州茅台酒 上午10:00 - 下午6:00
FIRST OPEN | Shanghai 上午10:00 - 下午6:00
二十世纪及当代艺术 上午10:00 下午6:00

2018年9月21日 佳士得上海艺术空间、上海半岛酒店
赤水佳酿 - 贵州茅台酒 上午10:00 - 下午1:00
FIRST OPEN | Shanghai 上午10:00 下午2:30
二十世纪及当代艺术 上午10:00 下午5:00

**拍卖时间：** 2018年9月21日
赤水佳酿 - 贵州茅台酒 拍卖 上午11:00开拍
FIRST OPEN | Shanghai 拍卖 下午3:30开拍
二十世纪及当代艺术 拍卖 下午6:00开拍

**拍卖标的：** 贵州茅台酒、亚洲二十世纪及当代艺术、战后及当代艺术、印象派及现代艺术、中国当代水墨、当代书房等作品共约320件

**拍卖地点：** 上海半岛酒店：上海市外滩中山东一路32号

**预展地点：** 上海半岛酒店：上海市外滩中山东一路32号
佳士得上海艺术空间：上海市圆明园路97号安培洋行二层

**竞投手续：** 竞买人需要在竞投之前填妥及签署登记表格，并提供有效身份证及现时住址证明。如竞买人需要以公司名义竞投，请直接与本公司联系咨询所需提供的文件。竞买人也可能被要求提供银行资料或者其他财务证明，并/或须缴纳保证金作为允许竞投的先决条件。保证金为人民币100万元（人民币600万元或者以上的拍品）/人民币20万元（其他拍品）或者拟竞投全部拍品低估价之20%（以较高者为准）。我们建议所有新客户在拍卖会48小时前办理竞投手续。有关索取登记表格、保证金、竞投手续及其他详情，可直接与本公司联系咨询。

**查 询：** 上海 电话：021-63551766 传真：021-63551767
北京 电话：010-85831766 传真：010-85727901
电邮：RegistrationAsia@christies.com
网址：www.christies.com/shanghai

佳士得拍卖（上海）有限公司
地址：上海市静安区南京西路1376号504-09S室
邮编：200040

关注佳士得官方微信
获取更多拍卖资讯

CHRISTIE'S 佳士得

广告

财 看门道

# 再议为什么我一买就被套？

**上周文章谈到投资者一买就被套的原因是：跟着消息公布或上涨理由的解释去买进。一个股票刚开始不动声色上涨，普通投资者不敢跟进，只有涨到让部分人足够满意了，这部分人才会在各种论坛各种媒体上夸夸其谈介绍挖掘这个题材的逻辑。他们主动给出逻辑的时候，意味着他们要套现了，这时候投资者买入就容易成为接盘侠而被套。**

上面介绍的只是导致买入就被套的原因之一，投资者买入就被套当然还有其他原因。

其一，喜欢买入长期处于下降通道的看起来回调充分的股票，容易继续吃套。长期处于下降通道，表明了这个股票长期的趋势是下跌，卖的人比买的多，已经充分揭示了风险。这种状态又让部分投资者看起来回调充分，是因为股票K线呈现方式给了投资者一个图形上的误解。长期下跌的个股，长期K线组合基本是从左上往右下倾斜，近日的K线图基本处于手机或PC机图形软件窗口右边最下端。这样从图形上看给人没有下跌空间已经见底的错觉，诱人买入。实质上长期下跌的股票，虽然最低价的K线总在右下角最低位，但是这个低位的价格标尺是不断变化的。比如安硕信息股价从2015年的236元下跌到本月16元左右的过程中，右下角的价格标尺就经历了从200到100到50到25到16的过程，如果股价继续下跌，标尺还会往下改变。买入长期下跌通道的个股，当然吃套的几率会大。有出现拐点开始上涨的可能，但乌鸡变凤凰是小概率事件。反过来，长期上涨的个股，K线组合是从左下往右上倾斜，近期K线总是处于屏幕右边的最高端，貌似见顶，实际未必。想想这两年贵州茅台K线的这个顶从200到400，从400又到过800，就是这种情况。

其二，股价是波动曲线运行，被套属于常态。即使一个10倍股，上涨过程也是曲折的，不可能天天创新高，往往是创一个新高回调震荡一段时间，然后再创新高。投资者买入这样的好股票，中途也经常要遭遇被套的压力。信心不足的人，不能有耐心长期持股的人，往往因为中途的被套，而放弃了一个长牛股。炒股很难做到精确判断最低价的价格和时间，人工智能的量化交易也是在大量高频交易中追求总体胜率而盈利，并非追求次次交易均盈利。所以投资者要正确对待被套：不要过于介意短期被套，只要中长期能上涨解套；不要介意经常被套，只要多次被套的损失小于多次盈利的收获。

综上所述，有的被套是出现原则方法问题，而导致最终投资损失，这种我们需要改正，甚至反其道而行之。有的被套是暂时的，最终可以解套赚钱，像投资绩优蓝筹就处于这个状态。有的被套是赚钱的必然代价，比如量化交易，在套套亏亏中赚钱，在赚钱过程中又有套套亏亏，只要最后赚比亏多，就是成功的交易。 **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：changs@xmwb.com.cn**

本版观点仅供参考