



转融通:牛市助涨 熊市助跌

转融通还没推出来,但已成了市场关注的焦点。近期一些指标股和板块暴跌,大家立马将目光盯着融券做空和即将推出的转融通业务上来,以至还没开张的专营转融通业务的中国证券金融公司负责人出来讲话,说此事与转融通业务没关系。

接下来开张的中国证券金融公司是专营融资融券的中介公司。说通俗一点,就是主营“搬砖头”的中介公司,左手将那些机构手中不交易的股票和资金拆进来,右手将这些券和钱拆给证券公司,由证券公司再拆借给客户。这三者关系中,证

金公司是稳赚不赔的,券商转手收佣金,所有的机会和风险都由证券公司的客户承担。客户可以是机构也可以是个人,他们顺势者赚钱、逆势者赔钱,要么快速赚钱、要么死得更快,而证金公司和券商则稳坐钓鱼台。接下来开张的证金公司注册资金为120亿元,按规则,可以放大10倍,也就是说业务量可以做到1200亿元。在目前沪深股市交投量日渐萎缩的状况下,市场新进来如此规模的资金,应该是件好事。

转融通的本质就是融资融券,现行的融资融券,其钱和券的来源

是券商本身持有的,所以规模不大。而转融通钱和券的来源更为广泛,一旦正式实施,融资融券的规模将大大扩容。由于目前股市不景气,为减少对市场的冲击,证金公司决定先开通转融通业务,以后再开通融资融券业务。开展再融资业务近在眼前,证金公司的钱给券商约为年利率6%,而券商再加2个多点给客户约为8.5%左右,客户拿到手的资金成本比同期银行贷款利率高3个百分点左右,那么客户拿着这个钱先给证金公司和券商打工,交上“份子钱”之后,赚的才是自己的盈

利。问题是:现在的股市到哪儿去赚这点钱?在这三者的“食物链”中,两个是包赚不赔的,客户就成了“敢死队”了。现在的股市,原先的“敢死队”都弃暗投明学乖了,那么先推出的再融资能融资多大规模呢?靠融资融券的资金做多,这样抬上去的行情基础有多牢靠呢?

融资融券和转融通都是对市场的放大行为,其本身无所谓利多利空,但是这种原本中性的放大行为会对市场推波助澜,在牛市中助涨、在熊市中助跌。就目前市道而言,一旦大规模开出转融券,那些具有指

标意义的个股和板块跌得更会更加酣畅淋漓,最近一些指标股莫名其妙地杀跌,而且轮番地杀跌就已经看到了融券做空的雏形。由此可见,在熊市中放大杠杆还是很危险的。对投资者而言,要认识到融资融券做股票都是一种放大的信用交易,在中国股市20多年历史中,大家对融资印象较深,对融券还是比较陌生,在早期市场上融资做股票的,大多数人结局都不太好。所以,投资者还是要有风险意识,管好自己的钱,稳健地保值增值。寄希望于快速致富,最后还是欲速则不达的。应健中

中报不给力 大盘难发力

近日市场下跌,创业板表现尚可。有人说是资金在寻找出路,大盘股炒不动,就转而炒作小盘股。这是一种解释,这种解释有没有道理呢?还是可以用数据说明。

截至8月23日,有1425家公司披露了中报,和去年同期有可比性的公司1338家。在这些可比公司中,净利润平均跌幅是6.9%,其中沪市公司平均利润降幅为8.3%,深市降幅为8%,中小板略增1.2%,创业板的业绩相对惹人注目,平均净利润同比上升3.4%。这个表现,可以反映和7月1日以来的A股表现是基本相符的,沪市跌幅最大,沪指跌5.1%;其次是深圳综指,跌3.5%;中小板跌2.9%;创业板涨幅3.3%。从这里可以得到一个结论,市场的表现与这些板块利润的表现相符。哪里的公司有钱赚,市场资金就跟随流到哪里。

很多人对资金的流向有个误区,认为是炒作。事实上,数据表明,资金是理性的,盲目炒作的年代已经成为历史了。之所以有人还把资金的逐利行为看作是炒作,那是因为他看不到价值。价值是什么呢?我经常讲一个简单的比喻,价值就如无线电波,看不到,摸不着,但是,你决不能否认它的存在。因为通过一个小收音机,就能感受到美妙的音乐了。同理,要通过特殊的工具对价值要素分析之后,才能看到价值。

每次报表公布期前半程,已经基本对指数和板块的强弱分布有大致的定位。就拿这次中报来说,截至8月23日,盈利同比增速最好的十大行业包括农药、传媒网络、火电及水电、热电、日用化工产品等,在市场上几乎都已经轮番有过表现;而盈利同比下降的十大行业包括水运、石化、毛纺、化纤、印刷包装等,在市场上无不表现出创新低。

在经济较低迷时期,3.4%的利润增长也让创业板很抢眼。但是要看到另外一面,现在创业板虽然表面风光,但仔细分析,会发现创业板的盈利质量是比较低的。从哪里能看出创业板的盈利质量不高呢?打个比方,比如你把东西卖出去了,钱要收回来。钱如果收不回来,就变成应收账款,那么这个盈利质量就不高。创业板的应收账款同比增速高达38.9%,比全部A股应收账款平均增速27.8%高出了11.1个百分点。

商品积压得越来越多,说明东西不好卖,盈利质量是下降的。如果企业的现金在不断减少,则说明东西卖掉了,钱收不回来。这几个反映在创业板上的指标,都比市场平均标准差很多。

创业板盈利质量下降的内在原因,还是因为大量的创业板公司上市融资后,有强大的资金实力做后盾,敢于赊销,敢于存货,敢于拼现金。这种情况如果拿捏有度,对企业大规模有利。但如果过头了,会为企业带来很大的后患。前期的赊销,后期很可能就计提坏账,当然,对当期利润不影响,会到一两年以后反映出来。所以,成熟市场是很注意防范企业现金过多的问题的,钱太多会给企业经营带来粗放经营,一般把这类问题称为“超现金流”问题。

主流板块业绩不给力,创业板虽然有3.4%的利润上涨,但相对于平均40倍的市盈率,总让人感觉不那么踏实。中报到了丑媳妇见公婆的最后时期,每次到了绩差报表集中出来的时候,对市场都会有些影响,这段时间,投资人还是小心为上。

毛羽



探底过程最难熬

汤子勤画

股市逐步具备走暖条件

进入8月以来,股市似乎已经走入了比较平稳的状态,我觉得这同基本面和政策面有关。首先,从政策面看,监管部门支持股市,呵护股市的态度非常明确。在前几个月连续推出降低交易成本、推动各路机构入市以及鼓励上市公司分红等基础上,对股市中存在的不良因素也能迅速做出反应来消除杀跌动力。例如,对退市制度中存在漏洞,能听取投资者意见,迅速表示采取弥补方法或者承诺修改。又例如,对投资者意见比较大的新股发行,在实际工作中,减缓了审批和推出速度。

其次,对影响股市比较

大的经济指标和物价指标看,随着CPI大幅回落,经济政策已经从控物价转为保增长,由此对股市影响比较大的货币政策由紧缩转向稳健再逐步转为宽松。与此相对应,国家财政刺激政策操作力度也在进一步加大。这对股市形成了正面作用。

第三,随着股市下跌,沪深股市的重心已大幅下滑。统计显示,目前的A股市盈率为仅为12.13倍,市净率仅为1.75倍。一些大盘蓝筹股的市盈率更是低于5倍,市净率破1的也不在少数。分红率高于银行存款一年期利率的也有不少,底部特征较明显。

陈奇

炒股的敏捷和迟钝(上)

看门道

世界上没有人不想赚大钱,然而要赚钱并非易事,为了赚钱要付出许多代价,要寻找。不劳而获或者天上掉馅饼的事,在这个世界上是没有的。

局外人觉得炒股很容易,轻轻松松地坐在大户室里按按电脑就能来钱。事实上并非如此,要炒好股票,取得较大的投资收益,必须具备常人难以坚持的一些素质,诸如该不贪的时候须不贪,该不怕的时候须不怕,该敏捷的时候须敏捷,该迟钝的时候须迟钝等。

在股市里摸爬滚打了几年的炒股者应该有体会,即股票的操作机会不在于价格而在于时

机。买入和卖出股票的价格不是关键,关键在于买入和卖出股票的时机非常重要。也就是说,当投资者买入股票的时候并不是股价越低越好,股价下跌即将反转向上升之时机才是最好的买入时点。同样,当投资者卖出股票的时候,当然希望股价越高越好。但是最好的时点,却是投资者卖出股票后股价就出现下跌,那才是最佳的卖出时点。一般来说,当股价在上升趋势中,任何一点卖出都是错误的,唯一正确的只有一点,即股价见高后反转向下的最高点。同样道理,当股价在下跌趋势中,任何一点买进都是错误的,唯一只有最低点才是正

确的。然而,许多时候最高点和最低点都是发生在瞬间,唯有看准时机出击,这就需要身手敏捷的投资素质。

我们经过调查,发觉许多短线高手都是快进快出的“快枪手”,他们只要认准行情,义无反顾地杀进杀出,在震荡市中受益匪浅。这批投资者有的是时间,整天围在电脑旁盯住行情,敏感程度极高,盘面稍有风吹草动,他们都会“揭竿而起”参与战斗。有些高手在看盘中有自己的一套法则和窍门,善于总结盘面中看似不相关联的蛛丝马迹,能一眼看出哪几个板块在领涨,而哪个股又是领涨板块中的领头羊,

警惕,做空报告来袭



有人统计了近期部分金牌分析师的观点后发现,在2100点,大牌券商绝大部分看空二级市场,看空宏观经济。大致理由有如下这些:二季度净利润同比增速大致持平,但是净利润、平均毛利率及ROE三个环比数据反映上市公司业绩仍然在恶化;中报业绩低于预期,一些公司大幅下调盈利预测,中报业绩风险尚未完全释放;周期股缺乏基本面的支撑,难以出现趋势性行情,消费类股票的估值已合理;中小板和创业板10月份以后将迎来解禁高峰。据此,不少分析师预计大盘反弹空间有限。不仅今年没戏,明年上半年股市也没戏。

近来,美国道指、标普逼近4年新高,欧洲三大股指也走在上升通道中。我国作为全球经济增长新的发动机,股市却一路下行,继续处于熊市中。记得笔者以前做节目中提到,当时国际上有种说法叫“做空中国”,还有国际大行的做空举动。2010年11月,高盛一份唱空中国A股的报告引发沪指162点的暴跌,让人记忆犹新。一年后,高盛又大笔减持工行,引发外资做空风潮,导致沪指11月16日、17日连续暴跌,几乎中断反弹行情。回忆当年,感叹万千,因为做空也已成为国内研究报告的主题,成为投资者一段时间来的选择。

最近,笔者在网上看到一份记者自荐报告,文中提到自己希望跳槽,介绍自己擅长企业调查,最希望在金融投资机构任职,可以胜任做空报告。是啊,上市公司良莠不齐,找出公司存在的问题,然后写报告建议做空,也不能赚钱嘛?

其实,这种以做空来盈利的模式在国际已很成熟了。今年6月,美国专职做空机构香橼研究公布研报,指出恒大地产以虚假信息及贿赂掩盖公司资不抵债等疑点。而后,恒大董事局主席许家印在香港举行的全球投资者大会上义愤填膺地说:“这是和平年代的战争!他们是侵略者,是土匪,是强盗!我们一定要彻底打垮这些掠夺者,捍卫东方企业的尊严!”不管市场各方如何评论此事,但其股价下跌,表明做空已经成功了。

目前,在做空市场上名声最盛的无疑是浑水公司。这是一家成立于香港的调查公司,擅长发布研究报告质疑中国在美上市企业。浑水公司创办人卡森·布洛克出身证券经纪人家庭,曾在中国多年,熟知中国企业的各种“猫腻”,借此做空中国概念股。如果把它称为“打假公司”可能更易理解,即找出目标企业的毛病,向特定企业出售其研报,进而影响目标企业的股价,帮客户实现做空的价值。浑水公司已成功狙击了几家中国在海外的上市企业。做空安然而成名的查诺斯,早在2010年年初就对中国的房地产泡沫发出耸人听闻的唱空言论,认为中国房地产泡沫超过迪拜一千倍,但他并没有成为做空中国的最大受益者。

再看国内类似浑水的公司也开始出现,投资者必须对此有充分准备。他们针对A股上市的国内上市公司,形成挑刺“打假”报告,进而实现股价暴跌做空盈利。“打假”的方舟子人们已很熟悉,“打假”的做空报告方兴未艾。在迭创新低的市道,帮着做空,可能会有助于底部早日形成吧。

文兴

选择主升段个股的行情在第一时间适时介入。敏捷的身手和非凡的判断力,是这些投资者的基本素质。当然具有这些品质的投资者,并非一朝一夕练就的功夫,他们参与股市时间较长,经历过大涨大跌的牛、熊不同阶段,经验的积累也是花了许多输钱的代价而得来的。当然,年龄、经验、入市时间长短、判断能力和果断程度的区别,也会使“快枪手”的业绩好坏相差十万八千里。

一般来说,当行情强势震荡时,须用敏捷的手法参与股市,在强势行情中快速买卖容易获利。当然,在行情反转之初迅速介入和退出,也是投机老到的投资者必须掌握的生存技巧。(持续)

陈晓坤

本版观点仅供参考