

# 股指期货将带来一次定价革命

作者名: 李津文 密码: \*\*\*\*\* 登录

进入4月中旬以来,沪深股指便一路跌势不止,由4月16日到5月14日短短的20个交易日,沪综指便由3100多点下跌至2696点,跌幅近15%,这在沪深股市的历史上已属少见。股市一跌,市场上下自然会寻找各种理由,特别是在我国宏观经济一路向好的背景下,股市如此不争气,更是似乎让人无法理解。

但市场下跌总有其道理,目前市场人士寻找到的理由大致包括:

1、房地产新政。4月16日推出的房地产新政,对于地产行业无疑是有史以来最为严厉的一次调控,受直接冲击的无疑是地产、金融类上市公司,房地产成交量的持续低迷和房价的持续回落,将严重影响地产上市公司的业绩,而由于房贷业务的大幅收紧,也势必将对银行的整体信贷业务和盈利预期产生负面影响,同时房地产调控也可能对钢铁、建材等上下游企业产生连带影响,因而股市受到冲击自在情理之中。

2、整体经济金融政策收紧的预期。5月2日,央行再度提高商业银行存款准备金率至17%,业内人士普遍认为随着通胀预期的加剧,适度宽松的货币政策正在淡出,而5月11日公布的最新数据显示,4月份CPI达到2.8%,创一年半新高,PPI达到6.8%,通胀预期进一步增强,市场对加息的担忧进一步加剧。

3、国际金融市场的动荡。由于欧洲主权国家债务危机深化,引发了欧美股市的再度大幅震荡,本来在美股一路高歌猛进时,国内A股便徘徊不前,而周边市场一旦再度动荡,国内A股更是雪上加霜。

不错,以上都可谓影响近期市场的利空因素,但笔者认为还有更重要的因素,便是市场结构与交易机制的变革正在使国内A股发生深刻的变化。市场结构变革,便是由部分流通市场向全流通市场的实现,随着解禁股的不解禁,真正意义

上的全流通市场正在向我们走来,而全流通意味着原来因流通股比例过小而造成的估值溢价将逐步消失,市场整体价值中枢必然会有下移趋势。

与此同时,因股指期货的推出,多空双向交易机制的出现,彻底改变了过去只有做多才能盈利的单向交易机制,也就由此使原来单向做多而形成的交易溢价失去了存在的理由。因为道理很简单,在只有做多才能盈利的时代,当股指失去了上升理由时,多方故然已力不从心,但由于没有真正意义上的空方,股指下跌时没有主动性沽盘,多方抱团取暖,往往仍会使股指在调整市中调整不充分,因为下跌对谁也没有好处,这就形成了单边做多市场中的估值溢价。

而在股指期货出现后,既然做多做空都可盈利,唯一能真正引导涨跌的便是内在价值。双向的交易机制使得股市的定价更趋合理,市场的价值将更加真实,市场

也更富效率。

总之,股指期货本身并不意味着利多与利空,当市场低估时就是利多,当市场高估时就是利空,它是市场中一个自发的校正器,当市场处于价值失衡时会自动调节,使市场更趋近于其真实的价值。有人也许会问,目前在股指期货中开户的只是个人投资者,券商与基金还没有参与,不足以对股市产生如此大的影响,事实上,故然目前股指期货市场容量尚小,真正的机构大鳄还未进入,但这个市场既然已经存在,其价值的标尺作用便已存在,对市场交易机制与市场游戏规则的改变与重塑便是革命性的。

可以预见,随着全流通的实现与股指期货功能的日趋完善,国内A股由于股权结构和交易机制不完善所造成的双重溢价将逐步消失,股市的涨跌将更多反映宏观经济与上市公司基本面的状况,国民经济晴雨表的功能将真正得以实现。

## 周末随笔 股市维稳需要两手抓 谢宏章

习惯于看欧美“脸色”的沪深股市近一年来变得“不听话”了。美国道琼斯指数自去年7月以来,一直沿着标准的上升通道稳步攀升。与此同时,上证指数却反其道而行之,特别是4月中旬以来,在美国股市屡创反弹新高的情况下,沪深股市连续大跌,成了名符其实的“全球”差生”。

在股市摸爬滚打多年的投资者十分清楚,要稳定股市运行,不仅需要有良好的愿望,更需要有关各方统一思想,采取切实可行措施,实实在在付诸实施。针对我国股市现状,笔者认为,亟需有关方面统一三方面思想认识:

一是对股市功能定位要有正确的认识。衡量资本市场发展所取得的成就,不要要看对经济、社会发展的支持程度,而且要看其是否真正成为老百姓财产性收入的重要来源,二者缺一不可。但从有关方面的政策导向来看,眼下考虑更多的是通过融资来支持企业的发展,这就很容易让人产生稳定股市运行的目的是为了扩大融资规模这样的联想,若长此以往,势必会挫伤投资者的积极性,不利于股市稳定运行,反过来又会扩大融资规模造成障碍,形成恶性循环。

二是对投资盈亏现状要有正确的认识。中国股市经过近20年的跌宕起伏,投资者的投入与产出情况究竟如何,需要有关方面进行客观、恰当的调研、分析和评估,并以此结论作为考虑问题、出台政策的重要依据。以股改5年来两市总市值和流通市值变化为例,5年前,两市总市值3.9万亿元、流通市值1.6万亿元;5年后,两市总市值和流通市值已分别达到23万亿元和5万亿元。导致“两个市值”大幅增加的原因是多方面的,如果单从“两个市值”的急剧膨胀,得出股市已成为老百姓财产性收入的重要来源,甚至已“赚得盆满钵满”这样的结论显然失之偏颇。倘若“两个市值”的增加主要是由于股价的上涨所致,那么二级市场投资者的收益必然会随着“两个市值”的增加而水涨船高。问题是,“两个市值”的增加,主要是由于上市公司扩容,特别是一大批“中”字头大盘蓝筹公司的上市所致,二级市场的投资者不是主要的受益者,恰恰是“两个市值”增加的买单者。实际情况表明,“两个市值”的增加,依然改变不了普通投资者盈少亏多的结局。

在增量资金十分有限的情况下,不断地扩大融资规模,将直接导致供需矛盾进一步加剧、股价跌易涨难的问题更加突出。因此,只有对股市功能定位、投资盈亏现状和存在问题症结有一个正确的认识,针对性地采取措施、对症下药,真正做到一手抓资本市场对经济发展的支持,一手抓让股市成为老百姓财产性收入的重要来源,才会使股市平稳运行做到“水到渠成”而非“山高路远”。

## 永丰源创新发展 国瓷璀璨新生

继深圳国瓷永丰源以广东馆镇馆之宝——“南粤风情”迎宾图在上海世博会惊艳亮相,赢得了满堂喝彩后,日前又作为文博会的分会场,举办了国瓷展览和高峰论坛以及洽谈会。仅签约的项目涵盖了酒店文化产业、体育产业、高岭土矿产资源产业、茶文化产业、陶瓷新型装饰材料产业、太极文化产业等诸多领域,合同总价值突破1.2亿元人民币。

永丰源的产品采用传统手工艺与现代高科技手段相结合,填补了国内的空白,也形成永丰源独特的产品风格。在过去两年中,永丰源创造了陶瓷界的三个“世界第一”:自我研发的“满堂红”、“帝王黄”,红黄釉彩中第一次实现无铅无镉,超过世界陶瓷最高卫生标准“美国加州标准”;首次实现红、黄两色的高度均匀、细腻,瓷色和原色基本一致;深圳瓷系列产品中的强化瓷“超世纪瓷”,其强度超过世界一般强化瓷的3-5倍,骨瓷的釉面和透光度均高于国际标准。

重传承、图创新的永丰源,经过多年的研发,创造出丰富多样、各具特色的瓷器品种,如家居瓷、礼品瓷、婚庆瓷、酒店瓷、佛教瓷等。“AURATIC”“BAMBOO”“CIP”等品牌已奏响高档瓷器在世界陶瓷市场的华美乐章。“AURATIC”凭借她精美的设计,洁白的瓷质,高雅的情调远销海内外,形成独领风骚的新景象。2007年3月,在俄罗斯中国国家展上,永丰源精品瓷被选为国礼。永丰源精品瓷器还被多次选为国礼赠送给菲律宾等多国元首;auratic品牌的餐具同时还受到了东南亚多国皇室的喜爱,成为了其皇室婚变的指定用具。2007年8月,永丰源精品餐具成功走进了北京钓鱼台国宾馆,成为迎宾餐具的指定研制机构;2009年春节,永丰源的精品牛系列瓷器成为马来西亚皇室的生肖收藏瓷。2010年,永丰源新创的“釉下雕花”系列、水晶玲珑系列、釉下珐琅彩系列、翡翠绿系列等惊世之作,是传统瓷文化精髓与高科技完美结合的艺术瑰宝,把“广东创造”演绎到了极致,在国际陶瓷界引起了巨大反响。此次文博会,正是集中展示“广东创造、中国骄傲”的最佳时机,让世界知道创新中的永丰源正制作着当代盛世的最好陶瓷。(粤 璐)

# 小心,别抛在地板价上

作者名: 张书怀 密码: \*\*\*\*\* 登录

4月19日,借助国家重拳调控房地产的“新国十条”出台,股市以跌150点、跌幅4.79%的巨阴,打破了过去8个半月之久的平衡状态,开始了一波凌厉的下跌。5月6日股市再次出现巨阴,跌117.45点,跌幅4.11%。5月11日,股市不但创出了这波下跌的新低,而且打破2009年9月1日跌出的2639点的低点,12日又把低点推进到2604点。空方昂首挺胸,多方溃不成军。

面对如此凶狠的下跌,一些新股民早已胆战心惊,一些老股民也开始烦躁不安。但我要说,不怕,莫慌,抛股票要小心,莫抛在地板价上;不要乱了心态,咱们一起来梳理一下这一段的心情。当4月19日出现第一根巨阴时,我们那时虽也惊心动魄,但不相信上升的行情会就此止步,认为经过短暂的下跌股市会继续向上,因此没有抛。接着股市连续的大幅的下跌,我们感到大势不妙,但我们想的是待反弹时再出局。可大盘就是不给这个机会,不但反弹反而以更快的速度向下滑去。时至今日,我们有点害怕了,想出局了。刚下跌时没有出局,跌深了才想出局,这种慌慌张张的出局既是不成熟的表现,也往往是亏损的根源。因为我们此时出局,很可能不能在更低价位把筹码买回来。

我们来算算目前下跌了多少。这波下跌是从4月15日的3181.66点开始的,到5月12日的2604.20点,共下跌577点,下跌18.14%。这已是不小的下跌幅度了,差不多相当于一个中级调整的幅度。史上有名的1999年的“5.19行情”,上涨到6月30日的1756点开始回调,到该年12月27日下跌到1341点才算结束,下跌时间近半年,跌幅也才23.63%。今天我们既然没有在刚开始下跌时出局,就可以和股市比耐心了。

我们再从全局和长远上看看目前的点位。我国股市截至目前的高点是6124点,从6124点回调的最低点是1664点。从这个区间看,5000点以上为高位,5000点以下到3000点为中位,3000点以下为低位。在低位区我们的基本策略是买而不是卖,尽管这个低位区也存在几百点上千点的空间,但我们坚信股市有再上中高位的时候,有再创新高的时候。我们虽然还不能确定这波下跌会跌到何处,但要逐步从卖的思维转换为买的思维。

我们再来看看大众心理。当大多数人看空市场,相当多的人惶惶不可终日时,大盘往往是处于下跌后期的时候。你看现在有的说,这次下跌是和从6124点



到1664点下跌同样级别的下跌,要跌14个月;有的说,希腊的主权债务危机将使欧洲经济二次探底,进而影响到世界股市和中国股市;有的说,流动性的收紧、存款准备金率的上调加上未来加息的预期将使后市很不乐观;而“数浪大师”也

兴高采烈地说,这次下跌正是符合数浪规则的下跌……见涨说涨,见跌说跌,说涨有一堆理由,说跌有理由一堆,这是股市特有的现象。当所有的门派都指向下跌,说多的声音低微被忽略时,下跌中止也就为期不远了。

# 在金融风暴余威中保持淡定

作者名: 胡飞雪 密码: \*\*\*\*\* 登录

五月的沪深两市会怎么走?在以下以为,不会有什么像样的行情,但或会有不大不小的惊喜。

说不会有什么像样的行情,是由国外国内的政经大势所决定的。目前国外大势中最大的变数是欧洲主权债务和货币危机,这个问题很复杂,在很大程度上可以用国际金融货币战争或阴谋论来解释,大体而言,希腊之所以发生这么大的麻烦,既有其自身的原因,也有华尔街对冲基金趁火打劫落井下石的原因;但是,也不可过分夸大希腊债务危机的影响,2008年发端于华尔街的次贷危机是在世界金融心脏地带爆发的大地震,而现在冒出的希腊债务危机以及欧洲货币危机,只能定性为是那次大地震之后的余震,不大可能造成全球金融海啸第二波,更不可能造成世界经济二次探底。国内方面,目前最大变数在房地产市场,我以为,政府针对房地产市场最严厉的调控已经出过了,五月份,相信会有越来越多

的地方政府出台调控细则,我们不妨把这些地方政府出台的调控细则定性为局部余震。笔者以为,房地产开发商扭不过政府和消费者,他们决不可能硬撑过三个月,5月5日恒大地产宣布全国降价促销,只是全国房地产市场上一个小的开始,以后会有越来越多的开发商认清大势跟风加入降价销售行列。10日恒大地产又说降价促销截至5月16日,显然是受到了业内压力,但是,房地产业的所谓价格同盟不会维持多久,其行业潜规则不会抗过政策打压,不论恒大地产降价促销是真情还是假意,都挡不住大势。都说房价下跌地产股会企稳甚至反弹,我以为,全国房价平均下降30%上下是此次政府调控目标,这个目标有可能在六个月以后开始逐渐实现,沪深两市房地产板块已经基本领先反映了这个前景,因此不妨说,沪深两市房地产股目前基本已经接近回调底部区域,即使悲观地预测,两市房地产股最多再下跌10%。

沪深两市起自4月19日的此轮深幅回调,领涨板块正是房地产股,所以我们不妨再预测一下,以沪综指为例,底部应该在2400点上下。这样看来,如果房地产股企稳,那么其它大盘股如银行、钢铁也会企稳。综合以上,笔者以为,未来数月沪综指可能在2400—2890点之间盘整震荡,而中创板整体上也是调整,投资者不宜再抱什么奢望了。

说或有不小不小的惊喜,是因为在沪深大盘整体不振的格局下,未来还会有亮点,这里只说一下银行方面。今年银行业最大的事件当属农行H+A同时IPO。在国有四大行中,汇金持有农行的股份占比最大,达40%,所以农行IPO,汇金不会闲着。以目前中行、工行、建行的股价计算,再结合2009年其分红情况看,三大行的股息率已经超过储蓄收益率,因此说目前三大行属于低风险稳定收益品种,投资价值显而易见。在这种情况下,如果汇金有所表示,三大行很容易上涨,上涨20%应算很

正常。在以下以为,汇金很可能会先做后说”,先悄悄地增持三大行,然后再高调宣布,以吸引市场跟风抬轿,把三大行股价拉上去,以达其高价发行农行之目的。5月12日,正当两市大盘岌岌可危之际,正是三大行以及其它大盘股的强势上涨挽回了跌势。

辩证法在对现存事物的肯定的理解中,同时包含对现存事物的否定的理解。政府本轮调控房地产市场,乍一看是打压了房地产市场,再一想其实也是为了它的健康发展和良性运行,同时也是为了防范金融行业的风险。所以我们应该以辩证法的眼光和平常的心态来看待沪深两市的调整,在金融余震、经济调整中保持一份淡定,具体到投资操作层面,在以下以为,目前没有股票的不要急着买,手里有股的也不要再割肉,当然,对有些股票,该抛弃还是应该坚决抛弃。就当这次调整是调仓换股、布局未来的一次机会吧——未来只有反弹,而没有反转。

**中德安联人寿保险有限公司**  
电话营销专用呼出号码公告

根据中国保监会《关于促进寿险公司电话营销业务规范发展的通知》要求,现将浙江省与我公司合作的兼业代理机构电话营销专用呼出号码公示如下:

地区	总机
浙江省	(0571) 95568

中德安联人寿保险有限公司  
2010年5月