



主编:肖国元 | 编辑:陈英 | Email:scb@zqsbs.com | 电话:0755-83509452

2011年6月18日 星期六

■时报博萃 | STCN.COM Blog |

## 对基金自购要多一个心眼

周义兴

截至目前，今年共有 10 家基金公司运用固有资金进行自购。对投资者来说，对市场不同趋势、不同阶段情形下的基金自购行为，在投资选择时就要多一个心眼。

首先就目标看，显然可以肯定，市场基金自购行为的目标可以说有多种多样。一般来讲，在股市大盘向好时，自购可能更多的是向投资者发出“看好”的信心，以吸引尽可能多的投资者申购，可以说是一个广告，也可能是为了让自有的闲置资金从中获取最大的利益；而在股市大盘走向不明或向下情形下，基金公司的自购，则更多可能是为稳住投资者，以使自己旗下基金份额不致大量流失，并避免触及证监会规定的“清盘”红线。所以就此而论，尤其是对股票型基金投资者来说，根据股市所处不同趋势与周期，对基金自购行为进行冷静分析判断，并依各种不同情况，分别作出自己是申购还是赎回选择。

其次以基金自购所有的利益关系看，众所周知，按照现有的基金获利制度规定，一方面对基金公司而言，不论股市是牛还是熊，也不论基金自身理财水平、投资技巧与基金净值高低，而只要基金能够使自己规模尽可能地扩大，基金公司就可以从中获取早涝保收的收益；然另一方面，与基金公司可以不论股市牛熊而由基金规模决定收益所不同，投资者收益是由基金净值所决定的。所以对投资者来说，在市场何种情况下申购基金，又在何种市场情形下应该选择赎回，其中显然与基金公司之间存在一定的利益冲突关系。因此，投资者面对基金自购时，需要谨慎对待的一个重要的市场投资选择问题。

■证券微博 | T.STCN.com |

证券微博 (<http://t.stcn.com>) 好不热闹，分析师、投资顾问、民间高手和私募基金经理都在发表自己的股市感言，快来看看，一起聊聊吧！

**刘浩峰：**雕塑大师罗丹说：我会选择一块石料，然后铲除我认为不必要的部分，剩下的就是一件非常好的创作了。这也是基金组合的另一种构建方式，是一个汰劣的过程，把不好的去掉，剩下的就是一个好组合。现在的主流方法是择优，只买最优秀的公司，非 10 倍不买，不想拿 10 年就不要拿 10 分钟。谁更优？

**王虹：**当前股市的四大利空：货币政策处紧缩周期；国际板推出在即；融资力度不减；中国概念股危机爆发。这四大利空，招招见血，力度非凡，压得股市喘不过气来。其中最致命的是货币紧缩周期，它既影响市场流动性，也影响企业赢利，关系全局，货币政策不见松动，股市难言好转。

**长江证券魏国：**国际板对 A 股的致命冲击何在？打个比方，过去二十年，中国大陆的男人关起国门找老婆，男女比例失衡，女生奇货可居，动辄说没房没车，别找我。忽有一天，有好事者从海外载来一群金发碧眼的性感美女，对中国男人骚首弄姿说：娶我吧，没房没车也没关系。大陆女生顿时哗然，身价暴跌，再不敢提房车之事。

**china2001：**每一天很多投资者都在问我：“底在哪里？”还是原来的观点，短期 2660 点下方的缺口是要补的，但是总的来说市场要吞掉一级市场的利润才是底，在三季度应该是绝对的！

**康浩平：**有人问我“你觉得股市还有钱赚吗？”我的回答是：不是没有好股票，而是没有发现好股票的眼光。

**陈洁彬：**很多人都觉得目前是阶段性底，但我觉得大盘演绎将更加复杂。危机并不可怕，危机的恐慌蔓延过程才可怕。随着美国衍生品的清算到期，美国 7 月份将会产生更大的财政开支，形成二次金融危机的概率依然存在。扩大财政赤字上限，继续推行 QE3 势在必行，但在之前，市场已经很脆弱了。

**胡华雄：**整体上看，目前仍为明显的弱势市场。在通胀高企、货币政策继续从紧的大背景下，市场阶段性底部可能仍未探明，市场更多的是在寻找局部性热点进行炒作。具体策略上，总体仍需要谨慎。鉴于中报集中披露期临近，中报业绩有望强势增长的板块和个股可以考虑进行深度挖掘，提前布局。

**小永：**很多玩技术的朋友开始大力关注甚至大量买入创业板个股，求财若渴可以理解，但还请悠着点。在香港创业板也火过，最后是一地鸡毛、一潭死水。对于 A 股来讲，无论主板、中小板，还是创业板，都不乏好企业，但伪装的更多，因此去伪存真的工作量很大，钟情于创业板游戏的朋友请珍重。

**黄道林：**大家一定还记得我讲的牛市起点论。这波调整也许让大家对行情产生了非常悲观的情绪。其实一波大行情的发生都是伴随着一个大的调整，在大家悲观和犹豫中产生。我之所以说是牛市起点，而没说是牛市开始，也是这个道理。

本文内容由证券时报网和腾讯财经联合推出。

# 坚守正确的投资理念格外重要

A5888388

不管牛市、熊市还是平衡市，A 股市场每年总有几波行情。股民只要耐心等待，在股指或自己钟爱的股票谷底区或阶段性底部区伺机买进，在波峰区时果断离场，就会成股市赢家。然而散户又是股市中的弱势群体，由于市场存在操纵行为和上市公司信息披露滞后与不规范现象，导致一些股民不但得不到回报，反而受骗甚至亏损。所以，炒股坚守正确的投资理念与操作策略，就显得格外重要。

中国资本市场上已经出现了很多要实践巴菲特价值投资理念的机构投资者和职业投资者。那么，巴菲特价值投资的精髓到底是什么？

巴菲特认为，价值投资的定义只有一个，就是投资那些内在价值被市场严重低估的公司股票。价值投资关注的基本点不是价格，而是价值。从公司的整体内在价值算出每股股票的内在价值，从而判断股价是不是被严重低估了。只要过于低估，

去买股票。股市投资是巴菲特的第二选择。一句话，巴菲特不是简单地买卖股票，他是一个投资家，又是一个企业家。对他而言，买股票就是买企业。

对于投资，我有一套自己的方法：  
**一、投资为主，投机为辅。**资金是投资者必备的武器，本金安全永远是第一位的。当然好股票也不是只涨不跌的。受供求关系影响，价格围绕价值波动，要善于卖出已被炒高获益丰厚的题材股。假如一只投机股在市场“绯闻”的炒作下，从 8 元涨到 36 元，但它要跌到 18 元很容易（只跌 50%），但要再从 18 元回到 36 元则很难（需涨 100%）。为确保资金安全，买股需了解其内在价值。如果具有一定的安全边际，即使买后下跌，心里也不慌。如 2003 年 10 月以二十多元价买入贵州茅台并长期持有，经过多年来不断送股派息，如今就会赚得盆满钵满。

**二、买股先挑行业再选个股。**首先是锁定景气度上升并持续发展的行业，分享其成长利润；其次选符合国家近期产业调整方向、受政策扶持的龙头公司；再次看价值，瞄准

## 炒家当解画家苦

胡飞雪

明朝孙承宗《渔家》诗云：“呵冻提篙手未苏，满船凉雨雪模糊。画家不识渔家苦，好作寒江钓雪图。”此诗意在讽刺那些画家故作风雅，游手好闲，不仅一点也不知道打渔人家生活的艰辛，反而认为渔家寒江垂钓还很惬意很潇洒很悠哉。

画家不解渔家苦，别人就解画家苦么？也未必。在纽约格林威治村，有一位旅行者决定让路边的一位画家为自己画一幅肖像素描。很快，肖像素描画好了，画家示意要价 100 美元。于是旅行者对画家说：“这也太贵了吧，不过我还是同意付给你钱的，因为这确实是一幅画得不错的肖像画。但实际上你只花了 5 分钟而已。”

“是二十年零五分钟。”画家显出不容置疑的神情。

画家说他画这幅肖像素描用了二十年零五分钟，夸张么？一点也不夸张，而是恰如其分。与这位画家英雄所见略同的还有不少。上世纪 80 年代我国著名花鸟画家张书旗去美国举办个人画展期间，临场挥毫，做中国画的技法表演，令围观的老美惊叹不已。当时有位美国青年走近张书旗，态度诚恳地问道：“先生，我想学你这种画，请你告诉我，要多少时间才能学会？”张书旗以简短有力的三个字回答：“五千年！”张书旗的这一回答搞得那位美

■周末随笔 | Weekend Essay |

# 这就是咱们的股权文化？

张化桥

我们中国的股权文化非常畸形。这表现在几个方面。第一，我们的官员和大众把股票大涨当好事，把股价下降当坏事，把支撑股市为己任。这不是可笑吗？你想想，一个只值 5 元的东西卖到 20 元，难道不是敲诈和剥削那个投资者吗？他如果不能用 20 元以上的价格卖给下家，那不是让他做了冤大头吗？如果他能够用 28 元卖出，那不是让别人做冤大头了吗？击鼓传花，总有停下来时候。一只股票有人买，必然有人卖；对卖主好，必然对买主不好。从静态来看，这只是一个零和游戏；如果考虑到税收和交易成本，它是个负和游戏。

我们全国人民都喜欢听唱多的故事（自我陶醉），不愿意听唱空的理由（外国间谍，别有用心）。十七年来，本人很少到股票投资研讨会做演讲。去年 11 月，某券商花钱请我做主题发言，听众都是基金客户。我去的时候，券商们很高兴。董事长请我吃早饭。可是，我讲完后，老兄们可能有点失望，都不想送我出门。你可能猜到原因了，我的演讲题目是“未来几年

国青年瞪目结舌，也使现场围观者大惑不解，吃惊不小。那么，张书旗这种“学会做中国画需要五千年”的说法有没有道理呢？当然很有道理。因为中国画是中国传统文化的组成部分，它蕴含着儒、释、道等诸子百家的哲学思想，横跨了诗歌、书法、篆刻等艺术领域的审美观念和人文精神，也积累了丰富多彩的创作理念和表现技法。所以要想立马挥毫，顷刻成画，确实需要把五千年中国历史与文化检点个遍的功夫。

隔行隔山但不隔理。所以笔者要说，如果你在股市做一个成功的短线高手，你至少需要五到十年的历练；而如果你在资本金融证券市场做一个看懂大势、赚得大钱的投资者，则至少需要“三百年”。原因很简单，一是自 17 世纪荷兰阿姆斯特丹设立第一家具有现代意义的证券交易所到今天股市遍布全球绝大多数地方，时间已超过三百年；二是股市全息综合反映了人类社会的政治、经济、军事、科技、文化以及思想、情感的发展演变轨迹，是人性深处诸特性如希望、恐惧的碰撞之地，人们也为发展、适应、参与股市投资积累了许多思想、观念和方法。所以应该说，如果你想成为赢家，就需要尽可能多地把股市三百年来的发生的与股市与投资有关的事件、问题和影响了解一下，需要尽可能多地把历代炒



家发明的投资理念和操盘技术烂熟于心，需要尽可能多地吸收消化前人对股市投资的见解和领悟。

然而不妙不幸的是，在我们的沪深股市，有太多的玩家不解画家真功夫。有的股民，在经济常识方面几乎没有一点积累，以至于连乐凯胶片是什么也不知道。还有的股民急功近利，对老师分析经济形势、预判大盘行情没有一点兴趣听，只希望人家给自己推荐几只“黑马”。这些朋友，即使给他

们介绍几只黑马股，恐怕他们也未必知道在什么价位买入以及在什么时机抛出，他们也未必能赚到钱。他们只知道吃现成的鱼，而不知道打造一个钓竿、修炼一身钓技；他们只会看到五分钟成画的快意，而看不到二十年锤炼过程的寂寞艰辛。

股市如海，波去浪来，对参与投资的人来说，重要的问题不在于里面有没有鱼，而在于你是不是积累了足够多的制胜赢利的经验、知识、信息、洞见和把握机会的能力。

我们股权文化第二个表现是，我们太过于短期行为：炒来炒去的散户还是太多，比例太高；机构也太短线。每个人都认为自己的智商和心理素质高于大多数人。这在数学上是不成立的。过去十年，香港这个弹丸之地竟然是世界上最大的股票窝轮市场（也就是认股和认沽的权证市场）。权证的期限一般是几个月甚至几个星期，过期作废。买这种产品就是短炒和做短期预测。当然，还有更极端的短炒。比如，美国 90 年代出现过一个庞大的“当日炒”队伍。随着互联网泡沫的破灭，他们都死光了。

经过很多这样的事情以及本次全球经济危机，我开始相信某智者曾经给我的劝导，“分析，但不要预测”。我把它翻译为，丢掉你的预测吧！如果你一定要预测，那就只做长期的，模糊的和方向性的预测。而且不要太肯定，太武断。

在国内，我们有一个庞大的打新股的队伍。他们同样危险和可笑。去年底，我在北京演讲时，大家取笑我，“我的钱都是打新股赚来的！”我不明白，像打新股这样一个明显而且很容易复制的商业模式竟然持续了那么多年。水位为什么没有被推平呢？也许

人们天生就爱凑热闹？作为投行人士，我也许不应该讲下面这句话——一个 IPO 就是一个热闹：经过一班投行人士数个月的辛勤劳动，挖掘投资亮点，大力推销，众星捧月，还剩下多少可以被王大妈和刘二叔来发现的呢？肯定有，但不会比比皆是。每个 IPO 都有个截止日期，好像逼着你做出决定。过了这个村，就没有那个店。大量的股票上市后就被人冷落，好像不再新鲜的瓜果一样。

美国有学者对过去十五年来几千家 IPO 公司做过实证研究，发现绝大多数在上市之后的前两年严重跑输了大市。我不觉得奇怪。我们股权文化的第三个问题是大量的欺诈。公司的高官们串通一气，没有多少人会主持正义。还有，审计师、估值师、分析师、券商们乃至地方政府同流合污。惊人！谁是受害者？除了股民外，还有他们自己。大家都往市场上丢垃圾，最后的结果是估值水平越来越低。最近，中国在美国上市的公司遭到怀疑和调查，大家不要责怪对冲基金，睁开眼睛看看我们的很多公司是些什么货色！对冲基金没有什么阴谋，只有赚钱的阳谋。

(摘自其新浪博客)