

财苑社区

发现 关注 分享 互动 <http://cy.stcn.com/>

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

■周末随笔 | Weekend Essay |

程定华:券商策略时代终结者

付建利

程定华代表的券商策略的一个时代终结了。

这几天,一场寒流笼罩着深圳,投资者的心也跟着冷下来。基金业投资大佬——易方达副总经理陈志民离职的脚步还未远去,安信证券的“王牌”之一程定华日前又正式告别首席策略分析师岗位。基民失去了偶像,股民也失去了标杆。

毫无疑问,程定华代表了券商策略的一个时代。炒股很大程度上是炒预期。在过去的7年里,程定华以他缜密的逻辑、独到的分析视角和多次精准的预测,给了股民明确的预期。看着程定华离开的背影,我们疑惑的是:他们为什么要离去?作为股民的我们又该到哪里去寻找行业的标杆?

在A股市场,程定华的赫赫声名是由他的多次准确预测铸就的。最近一年来,令投资者印象深刻的就包括2012年底抄底建议和今年上半年行情拐点的预测。在众声喧哗、良莠不齐的券商研究卖方市场,安信证券程定华的策略报告成为包括机构在内的各类投资者高度关注的目标。无论工作多累,抑或你心情不爽,只要看到有券商策略研究报告中出现程定华这三个字,投资者都不会轻易放过,总会细细研读一番,品咂一番。程定华的观点,也在网络

上频繁地被转载。在安信证券的投资策略报告会上,只要有程定华,各类机构投资者也是趋之若鹜,一票难求。

一个券商首席策略分析师以深厚的专业功底和精准的预期做到了粉丝无数,俨然明星,在充满“高大上”的资本市场上,形成一道独特的奇观。安信证券也因程定华和高善文两大王牌,短短几年时间在如狼似虎的券商丛林中异军突起。我们好奇的是:是什么因子成就了程定华?除了安信证券这个平台和A股市场广阔的市场空间外,程定华一再精准预测市场走势的黑匣子在哪里?对于一个想成功的投资人来说,与其说是在为看到程定华精准预测市场而啧啧称奇,毋宁说我们更想知道他成功的基因何在?他的逻辑支点、分析方法、理论视野、知识结构,以及对A股市场的把握有哪些独特之处?我们能够从中学到哪些?或者狂妄点说,我们能不能成为程定华第二?

在A股市场,每个投资者都有一个梦。这个梦,就是通过自己的努力,找到正确判断市场的方法。在复杂多变的A股市场,我们到底该如何克服人性中的弱点,从纷繁的数据、复杂的政策、多变的情绪中找到市场运行的内在逻辑?毫无疑问,程定华给了我们信心。他代表了券商策略的一个时代。而今,这个时代的大门徐徐地向我们关闭了。下一扇大门的入口,又在哪儿呢?

2014年,切莫盲目趋众

唐唐

又到了年末岁尾。展望2014年,货币收紧、股市底部抬高走好、金银熊房价跌、油价可能回归80美元左右是我们对来年的概括。

地产引擎完成历史任务。2013年,我国经济社会发生了深刻变化。十八届三中全会为今后经济发展定调,2014经济会议也提出了保粮产、保稳健、促改革,改变产能过剩淘汰方法和实施创新驱动发展。其中,最重要的是发挥市场资源配置作用,统筹兼顾各种发展矛盾,包括收入分配差距等。房地产之所以泡沫不破是因为产业链的延伸作用以及对就业和消费的拉动。除了既得利益施加的压力之外,因没有找到取代地产业一方独大的切实举措,例如大力实施新能源、铁路路政建设、文化产业、国民旅游、消费品下乡和现在的城镇化,都是为减缓或抵消房地产泡沫破灭的冲击。截至目前,这些举措未行之有效,达到预期效果。在未对症下药的情况下,地产业必须实施手术,市场留给决策的时间不多了。

股市继续构筑历史底部。由于近年来的行情低迷,股市晴雨表的作用再度受到质疑。事实上,我们习惯将主观强加于股市之上。首先,2007年牛市正是中国经济快速发展高级阶段,股市疯狂大涨,牛市透支了经济发展成果,并于2008年金融危机下跌走熊。对比美国股市,A股确实存在还老态龙钟。不过,美国经济复苏得益于独特的消费和就业市场为主的经济引擎。而我国经济快速发展过后并没有合理回归,而是虚火经济,地产泡沫不灭,股市无牛市。股市经过长期的低位徘徊与当前经济逐步慢刹车相辅相成,我们看好未来5年牛市。一是先于经济的独特性。股市虽不及期货反映价格,但是炒股就是

炒预期,还需要关注政策。透过2013年的新风、新气象、新举措,有必要对此充满期待。关键的一年完成了底部构筑,并逐步向着美好未来发展。二是经济发展需要。A股集中了我国一半以上优秀企业和利税大户。这些企业要发展或度过融资难关,尤其是房地产行业洗牌和银行坏账处理,再融资不可或缺。三是民众的急功近利与盲目投资取向,造成的社会价值观与社会发展格格不入,必须逐步矫正。各种理财促销、影子银行和民间借贷的疯狂,以及各种虚假套利,即使未来货币政策取向收紧,银行加息,也无法使民众从漠视道德、急功近利的思维变成理性存款或者理财。

金银展开熊市下跌阶段。自金银上涨10年来,全球大宗商品跟随上涨。2008金融危机后,美联储实施QE量化宽松政策,刺激金银完成牛市第二波上涨,并在2011年底做出双头。2012年震荡,2013年破位开始熊市第一波。金银是对冲通胀和避险,但全球除了发展中国家通胀严重外,其余国家通胀率低。尤其是作为黄金消费大国的印度和中国,消费量增长远透支了黄金10年来的牛市。当基本面无变化,又无全球或者局部战争,美元贬值到低谷开始升值时候,金银也就成为抛售标。

油价可能回归80美元。被人们视为财富和避险的金银进入熊市,会加速所有泡沫资产的下跌。除了上述中国的房地产外,铜、铁、铝等大宗商品也会随之下行;钢材、焦煤已经跌回数年前水平;而作为经济引擎的石油也将随之下行。

2014年注定是世界经济跌宕起伏的一年。随着美国经济复苏,发达国家与发展中国家重新定位市场的角力将开始。作为大众投资人,机会与风险的门票在自己的手中。无论新闻报道是否真实,切莫如2013年发生的事一样,趋众盲目,看到楼市火爆就买多套房,看到黄金跌就去盲目抄底,看到比特币疯狂就去割黄金炒作比特币。

杜志鑫

继6月份钱荒后,12月份,资金面又变得紧张起来,美联储也不凑巧,这个时候来个缩减购买国债规模的政策,也就是所谓的正式退出QE了,由此也使得国内的资金面雪上加霜。在此背景下,无论是普通投资者,还是保险、基金等专业机构投资者,都在鸣锣收兵。

从国内专业基金、保险等机构投资者角度来看,由于会计记账、收益结算、相对排名都是以年度为统计口径。一般情况下,从11月、12月开始,聪明的基金等机构已开始边打边退了,有的基金更是把考核提前到11月份了。

基金等机构投资者的提前收兵的行为无疑对市场影响巨大。目前,创业板股票平均市盈率在50倍左右,有的小股票

甚至到了70.80倍,估值已经很高了。而从业绩提升来说,其实2013年创业板公司的盈利情况不如主板,但创业板指数却上涨了一倍,这背后的一个主要原因就是2013年新股增发,供给不足。但是这一情况正在发生变化,明年IPO开闸已经确定了,估计明年1.2月份,IPO一上来就是70.80家,小股票再往上走很难了。基金对此情况可谓心知肚明,基金选择卖出的对象无疑就是那些估值高、获利丰厚的小股票。

从市场行情来看,近期基金调仓换股、获利了解的迹象明显。比如就拿华谊兄弟来说,原本市场预期《私人订制》票房可以超过10亿元,于是华谊兄弟股票反弹幅度一度超过了50%,但坏就坏在华谊兄弟专门组织了一个基金等机构投资者的看片会,结果大

低于他们的预期。于是第二天,股票就直接被基金等机构砸到了跌停板。由此也可以看出,华谊兄弟调整,可以说是《私人订制》低于预期,但也可以说,华谊兄弟估值太高,在这个阶段,它的盈利可能还不支持它目前的估值。

除了估值高、经济增速放缓、企业盈利受影响等负面因素之外,目前给市场最大的不确定性在于居高不下的资金价格。反映在货币市场、债券市场上,进入下半年,国债价格一路下跌,收益率不断上升,10年国债收益率已经达到4.8%,银行间拆借市场的资金价格也在走高,其中,银行间市场隔夜拆借利率为3.85%,一周拆借利率为6.5%,两周拆借利率为6.2%。因此,目前紧张的资金面,也迫使地方融资平台、房地产开发商、实体经济去杠杆。流动性往往是股市的晴

雨表,资金面紧张对股市极为不利,上半年6月份钱荒,市场表现不好,再往前看,加息等收紧流动性的措施也是压垮骆驼的最后一根稻草。

在2013年即将落下帷幕之际,盘点下来,2013年确实是基金的丰收之年。数据显示,截至12月19日,2013年中邮战略新兴产业基金涨幅达到79%,紧随其后的是王鹏辉管理的景顺长城内需增长和景顺长城内需增长贰号基金,涨幅分别为67%、66%,银河主题策略上涨65%,这也是近5年来仅次于2009年的一个大行情。

从基金等机构的操作思路来看,既然2013年的大局已定,那么不妨静下心来重新布局2014年。短期来说,就是全面转向防守,在新股开闸的背景下,下一阶段的重点在于囤积资金打新。

■唇枪剑雨 | Chen Chunyu's Column |

小开发者的敬业与苹果的傲慢

陈春雨

手机是快消费品吗?最近一家二手电子产品回收网站做了一项调查:去年都市人平均更换手机的时间是18个月,而今年已经降到14个月。

作为一个勤俭持家的人,我的手机已经使用超过24个月,远高于平均水平;作为一个不追赶潮流的人,我看到“土豪金”也丝毫不会心动,虽说用的是已经停产的iPhone4,好在还挺方便。但主观上的良好意愿,抵不过时代的发展以及外界的推动,最近换手机的念头不断萌生。原因挺简单,一是4G手机快推出了,这是大势所趋,时代潮流不可逆。二是最近遇到一款心仪的APP应用,却没法儿下载安装。

事件的起源是在某互联网大会上,我遇到一位年轻的创业者,他们家设计的软件正是我想寻找的一款记事工具,优点是能在电脑、手机、平板上跨平台操作;相比一般的网盘,又自带了图片和搜索功能,非常符合我的需要。品牌名称就不说了,有打广告之嫌。

回家先在电脑上试了试,感觉不错,正想在手机上安装时,却出了问题:友情提示,必须将系统更新至iOS7.0版本才能下载并使用此应用。俺高昂的热情顿时被打消,为啥?因为iOS7.0是苹果公司推出的最新版本操作系统,据多位小伙伴反映,下载更新之后,手机变得奇慢无比,让人有种想摔了手机的冲动。

慢,是电子产品无法容忍的瑕疵。亚马逊推出的Paperwhite,电子书功能各种强大,但由于翻页迟缓,需要等待1秒左右才能点开上一页或下一页,就遭到我无情的嫌弃。作为天天使用的手机,怎么能允许它反映迟钝呢?所以我的底线是,坚决不升级7.0版本。

那就放弃使用这款软件吧,何必为了了一棵树放弃一片森林?但是我又不甘心,想起那位创业者的话:他们团队在中国大部分的时间花在与消费者沟通上,无论是微博、微信还是电子邮件,力求在消费者提出问题10分钟之后有人回答。正好检验一下此句话的真假,我坐等到凌晨12点半,在电脑上咨询了关于下载的问题。提问真的很快就有了回复,敬业的主页告诉我,这是APP Store本身的问题,有两个方法可以解决:一是承认弱势,接受升级;二是使用iOS7系统发布之前,下载该应用的ID账号来下载。前一个方式我坚决抵制,后一个方法我无能为力,这款小众的软件周围真没几个人在用。

事情就这样不了了之,但本周二苹果发布的一项新规又让我感觉这手机真的要换了。苹果规定,从明年2月1日起,所有新提交的应用都必须针对iOS7进行优化,包括首次提交的应用和老应用的更新版本,这意味着,5s以下的苹果产品很快都要被淘汰。因为明年开始已经没有人会为iOS7.0



以下系统开发软件了,而5s以下苹果产品,即使装了iOS7.0,也会出现速度反而变慢的情况。

有人说这是苹果新阴谋,以技术进步的名义加速更新换代,扩大销量。因为苹果肯定知道老板本手机运转iOS7有问题,但却不提供更低版本的软件下载途径。事实上,有人在升级后不堪其扰,想退回iOS6系统,但苹果的技术人员告诉他:不可以,苹果不允许系统倒退。

在这次不愉快的体验中,小开发者的敬业与大平台的傲慢形成鲜明对比。我承认技术进步是一条快通道,但生活不是、产品也不是。有高性能的手机可以选择,是件好事,但也要留有空间给那些慢慢生活的人。就像社交网站豆瓣,它要过很久才会推出一个新功能。对比同时代的网站如开心、人人、天涯,有的已经死掉,有的趋向衰退,豆瓣竟然还活得不错。

■疯言锋语 | Luo Feng's Column |

看清比特币交易所的“乌龙盘”

罗峰

10年前,我刚步入股市时,对外盘外汇交易相当向往。外汇期货变动很小,但外盘交易提供的杠杆可以放大到1000倍。这种波幅就很惊人了,汇率半个月波动0.1%,操作上可以波动100%。

那时候,我想找到提供这种外盘交易的可靠公司。这种外盘往往由香港或挂名香港的公司开办,有的还挂以“交易所”之类的平台名义。最终,几年过去了,直到人民币汇改令人民币对美元汇率火箭般持续飙升,我还是没开成外汇期货账户,始终未能找到一家放心的机构。国内能提供放心交易的机构,杠杆又觉得太低了。

再后来,有点觉得庆幸了。有朋友在企业开立的外汇期货交易所玩超高杠杆,最后发现投资者其实是和“交易所”对赌。行情虽是全球市场的真行情,但交易上很多简单、多单都是被“交易所”接下了。事实证明,不管这类“交易所”有没暗中搞鬼,从国内N多事例看,既是裁判员又是运动员的家伙无疑是最难打败的,要在里面当赢家真的很难。

于是,几年前我就在想一个问题:开办交易所应该是资本圈最诱人向往的生意之一吧?别人买卖交易,他坐地收钱。可是,证券交易所、期货交易所普通人办不了,一度创办门槛低的地方文交所也因问题频出而遭

整顿。现在出了一类新的交易所:比特币交易所。由于比特币并不受我国金融监管部门承认,自然比特币的交易所也不需要什么严厉的报备手续,这应该是一个行业进入门槛很低的领域。

想起以前的外汇期货冲动,是因为看到现在波动巨大的比特币。这两天,微博上关于比特币国内两个交易所的微博有点热闹。据一些比特币投资者在微博上贴出图片、交涉语音等证据,称某交易所不能充值的情况下,凌晨虚构成交,自买自卖3万多个比特币;而在成交之前,在委买委卖里面均不显示,所以这些成交显得非常诡异。一个投资者说:股票交易中,即使庄家对敲,也要在委买或者委卖挂单。这样系统才能撮合成交,比特币这些从天而降的成

交是哪来的?”

也许这都是政府收紧监管引发的真相。本月上旬,人民银行等一行三会联合发布《关于防范比特币风险的通知》,要求各金融机构和支付机构不得直接或间接为客户提供与比特币相关的服务。17日,央行又约谈了包括支付宝、财付通等第三方支付公司,要求不能给比特币及其衍生品交易网站提供支付与清算业务。18日,国内两大比特币交易平台比特币中国、OKCoin发布公告,宣布暂停人民币充值。

央行出手监管,是对比特币交易市场的重大打击。而比特币交易平台向投资者暴露出的自身缺陷,可能是引发比特币国内交易危机的那一根稻草。



官兵/漫画