

# 财苑社区

发现 关注 分享 互动 <http://cy.stcn.com/>

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

■周末随笔 | Weekend Essay |

## 面对一致的声音不要太天真

付建利

前阵子A股市场接连大涨时,市场上乐观的声音一片,类似“我们站在新一轮大牛市的风口”这样的声音时有所闻,一些散户投资者听着激动不已,拿着钱就往股市里砸。最近一周市场的走势再一次给跟风的投资者一个教训:每当市场形成高度一致性的亢奋时,保持警惕的心态实在是非常有必要。

本轮A股市场的反弹,乐观者的理由无外乎以下几条:第一,受政策刺激影响,中国经济正在微复苏;第二,沪港开通在即,大盘蓝筹股成为聚集在香港的国际资金狙击A股的主要目标;第三,宽松的货币政策给A股市场提供了增量资金;第四,A股市场大盘蓝筹股足够便宜;第五,房地产市场进入平稳甚至下降通道,社会上的闲散资金出于保值增值的需要会进入股票市场;第七,利率市场化是大趋势,社会资金成本下降。这些理由听起来确实逻辑自洽,加上A股市场前期一阵强劲反弹,跟风追进去的散户投资者不少,尤其是笔者身边的好几位散户投资者,整天看着各种媒体上蓝筹股还要反弹的乐观声音,冲进去买了不少估值洼地里的大盘股。

认真冷静下来想想,以经济基本面而论,中国经济的微复苏显然不是一两天的事情了,即便是微复苏,偶尔也有反复,比如最近公布的金融数据还挺难看。以沪港开通在即来说,海外资金可能确实认同蓝筹股的价值,但是在没有开通之前,内地的A股投资者以此为逻辑狂买蓝筹股,在投机气氛仍然很重的A股市场,也许短时间内

蓝筹股就涨过头了,聪明的海外资金会有那么傻在沪港开通后来接盘?也就是说,当内地的投资者形成对蓝筹股看好的一致预期时,海外市场巨额大盘蓝筹股的资金也一定会保持警惕。这个市场的聪明人和聪明钱不少,断然不会让散户把蓝筹股推高之后再来抬轿,没那回事!第三,大盘蓝筹股估值早就非常便宜了,不是今时今日的事情。第四,房地产尽管没有了昔日的疯狂,但沉淀在房地产市场的资金不会那么容易出来,即便出来了,也不会愣头青地一个劲往A股市场涌。最后,利率市场化是大势所趋,社会资金成本下降显然需要一个过程,暂时社会资金成本下降对企业盈利的改善不会非常明显,而且实体经济对资金的需求正在不断下降。

很大程度上,本轮A股市场的反弹是受沪港开通预期的刺激,由资金推动上去的,而资金推动的市场,风格转换会非常快,这也是最近一周以来蓝筹股涨不上去的主要原因。中国经济的结构转型不会是一蹴而就的事情,钢铁、煤炭等传统周期性行业会一个接一个地经历僵尸化的过程,从日本经济的发展历程来看,中国经济中传统产业一个一个衰退下去,也就是僵尸化的过程至少还会持续四五年的时间,这就决定了A股市场不会出现大的系统性牛市。在没有系统性大牛市的背景下,当一个市场高度形成某种一致性预期时,比如一致性看好蓝筹股,投资者就该保持高度警惕了。投资永远是与人作伴,股票市场上给点阳光就灿烂的人们,动不动喊出大牛市的口号,要么就是机构忽悠老百姓频繁交易,借此增加佣金收入;要么就是死多头获取老百姓更多的点赞。很多时候,面对市场高度一致性的声音,真的不能太天真。

## 重仓去旅游 距离产生美

曾宪斌

一位资深股民朋友近日聚会辞行:全家欧洲深度游一个月,然后是非洲、拉美……目的就是远离市场,不受短期波动的干扰。这位股民朋友是中国股市最早的一批股民,他历经多次熊转牛的大行情。总结起来,牛市中最为勤快,坐在电脑前操作最认真的那位,收益恰恰是最差的;相反,有几次大行情因为工作需要长时间出差,受当时技术条件的局限,无法异地操作,心急如焚,反倒是吃足了行情的涨幅。如今,虽然不用上班出差了,却毅然决定全家出游,甚至外出也限制自己的异地操作。

笔者并非提倡所有朋友都远离市场,但这位朋友的经历和经验倒真的颇具启示。其实我们也听到过类似不同版本的故事:某人因为熊市漫长,居然忘记账户里还有股票,牛市末期,群情汹涌时,偶然打开一看,已然赚得盆满钵满;也有人确实因为犯事坐牢,动弹不得,刑满释放,股票大赚。

重仓去旅游,是有一定条件的。有的人专业操作水平高,能短线冲浪,有的则善于大波段操作,这些人的收益多能跑赢大盘,当然何乐而不为。问题是对于大部分股民而言,上述美事,都是可望而不可即的,一味东施效颦,很可能适得其反。牛市中的频繁操作,最终跑不过大盘,是历来统计上的事实;而盲目长线投资,在中国特色的股市中,也是很不可取的。除了少数股票或许可以长期持有而高枕无忧,大多数股票都经受不了

中国式熊市的煎熬。所以,对大多数股民而言,最具操作性的方法是,一旦熊市形成共识,大趋势向下确认,就要果断出局;反之,牛市来了,上升趋势明晰了,重仓而入。要想与牛共舞,把大盘指数赚到,最初实际的操作就是少操作,甚至不操作。重仓旅游去,老子所谓“无为而无不为”用在这里,恰逢其时呀。

此波行情是确立2000点为历史大底的大行情,大底催生大牛,已被越来越多人所认同。如今大盘处在上升的初始阶段,此时重仓后远离市场,减少操作更具指导价值。等你旅游回来一看,必是一场惊喜。

至于重仓哪些股票,固然也很重要,但不是最重要的。历史的经验证明,正如每一轮熊市大多数股票最终跌幅大致相近,每一轮牛市中大多数股票的涨幅也大体相当,差别也就是个时间先后而已。如果你想求稳妥,就买代表指数走势的ETF得了。在本轮牛市中,重仓低估值蓝筹股,也是妥妥的。跑赢大盘多少不敢妄测,不输给指数当是大概率事件。

有人说,我只要明白这个道理,坐在电脑前也可以捂住不卖呀?说得没错,如果你真是做得守纪律,当然没问题。问题是大多数人守纪律,明知故犯。有篇文章“不要挑战人性”,其中举例老婆用闺蜜美人计挑逗老公,老板用不义之财诱骗员工忠诚,结果毫无例外贪色、贪财的人性受不了挑战。股市中的震荡,庄家操盘,都是利用了大多数股民贪婪与恐惧的本性,很难抵御。比如2007年5月份那次,“半夜鸡叫”的大震荡,又有几人顶住了呢?还不如索性视而不见,信一回“距离产生美”。

## 震荡行情好做个股

凯风

本周,随着7月份一系列数据的出台,市场出现了不同的解读声音,更有甚者,竟然伪造国泰君安看空报告搅动市场,沪深股市因而出现大幅动荡。笔者认为,过往数据确实不尽如人意,但并未出现超预期下滑,投资应面向未来看到其中蕴含的机遇,目前上证指数涨幅还不到10%,本轮行情并未结束。不过目前点位是上波套牢盘集中区,股指出现震荡亦在情理之中,投资者目前思维应从指数转向个股。

周三公布的7月份金融数据显新增贷款和社会融资环比均大幅下降,分别只有3852亿元和2731亿元。数据公布后,中国股市应声而落。央行及时发布了解释:1.7月份是历来“小月”,有季节性因素;2.需求总体疲弱,6月冲

贷消耗项目;3.7月份存款下降,存贷比制约贷款;4.银行继续维持谨慎的战略。事实上,央行的解释已经很清楚了,扣除PSL后,6月和7月没有多大差别,谈不上大降。仔细看贷款减少主要来自房贷减少,暗示着未来可能降息,其实,这对股市来说是一个利好。

仅仅一天之后,国务院就发布指导意见,要求各相关政府部门着力缓解企业融资成本高问题。此举说明高层已经意识到了经济面临的复杂情况,需要在今年的剩余时间中继续执行刺激措施才能实现其7.5%的经济增长目标。这次用的态度是确保,确保水放到位,央行货币政策宽松力度有望超乎想象,A股又能跌到哪去。显然,基本面走软与政策支持正在角力,这一局面至少年内不会改变。当然,这

些举措对传统银行业务来说有所打击,这也是近期银行股走弱的原因。直接融资方面,国务院要求健全多层次资本市场体系,继续优化主板、中小企业板、创业板市场的制度安排。支持中小微企业依托全国中小企业股份转让系统开展融资。这些举措对券商来说都是好事,券商后市仍可看高一线。

资金方面,根据央行周五公布的数据可计算得出,央行和金融机构7月份外汇占款增加人民币378.35亿元。这是外汇占款在6月减少后再度开始增加,显示资本流入中国,人民币汇率近日也不断创新高。此外,香港金管局总裁陈德霖12日表示,7月1日至今金管局已在外汇市场承接90亿美元,资金流入不排除是为了买港股。目前欧美股市低迷,资金在寻找出路,而亚洲新兴市场估值比欧美市场低30%以上,所以热钱来

了。对市场而言,资金流入必然会提升资产价格,而且,内地的蓝筹股大多比香港还要便宜,所以,指数方面也没什么过于担心的。

个股方面,据外媒消息,苹果供应商已经开始生产下一代iPad Air和iPad Mini,年内均有望上市。此外业内人士预计苹果将于9月9日召开发布会,发布iPhone6手机,并在10月召开独立发布会,发布新款iPad,同时可能发布其他新品。这意味着今年秋季苹果产品线将显著更新。如果苹果在9月份发布iPhone6,按照生产周期理论,7月份苹果产业链相关厂商已经开始接到苹果订单,进入量产阶段,有望提升下半年的业绩。后市投资者可关注苹果产业链机会,尤其是蓝宝石产能增长快的企业,从而挖掘出苹果产业链中的“小苹果”。

■唇枪剑雨 | Chen Chunyu's Column |

## 科幻指导公司战略?

程喻

作为一个文科生,虽然对科技很多地方都似懂非懂,但这并不妨碍我对《三体》的喜爱。窃以为,科幻小说最大的硬伤就是虎头蛇尾,开头精彩绝伦,结尾简单粗暴,但《三体》的作者刘慈欣却能在世界观上层层递进,一本比另一本更宏大。

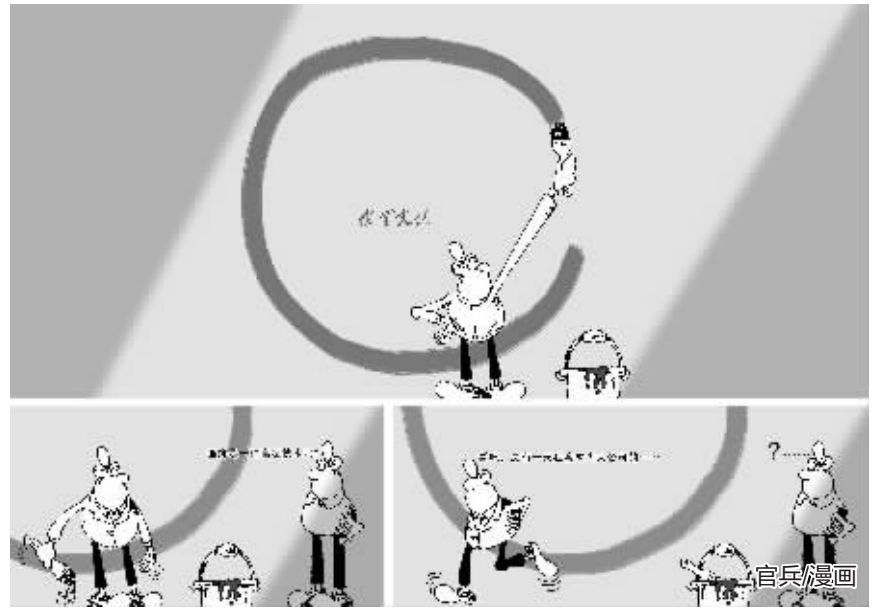
据说互联网行业喜欢《三体》的人更多,最近雷军就毫不掩饰地表达了滔滔不绝敬仰之情,并且将其上升到公司战略的高度。科幻指导公司战略?听起来多像是营销战略,因为雷军在表达这个观点的时候,有意无意地提到,自己是在测试小米平板时重温这三部曲的。但我更愿意把其当作企业文化的洗脑。很多时候,科幻和哲学都是硬币的两面,科幻是哲学观念的故事化,哲学是科幻小说的抽象化。用哲学来指导公司战略难免有些站得高高的尴尬,但是把它当作企业文化来就好理解了。

三体哲学观主要体现在黑暗森林的设置上:宇宙一片漆黑,文明是黑暗中的一叶浮舟,如果发现了别生命,能做的只有一件事情:藏好自己,做好清理。因为在这片森林里,有两个基本公理:第一,生存是文明的第一需要;第二,文明不断增长和扩张,但宇宙中的物质总量保持不变。如同数学公式一样,两个公理又能引申出很多定理,比

如猜疑链,因为文明之间相隔很远,无法判断对方是善文明还是恶文明;又因为物质总量保持不变,在这个零和游戏里,他人即地狱,即便是弱小的文明,也会有朝一日技术大爆炸变得强大,所以要先下手为强。诸如此类的设置,与竞争激烈的互联网市场有着重大相似之处。

比如小公司随时可能发生技术爆炸,一下子远远走在大公司前面,灭掉大公司,参照Facebook的崛起;毁灭你,与你何干,参照腾讯对于小公司的模仿;斩尽杀绝,这是对一个文明最高的重视,参照微软收购诺基亚之后大裁员;降维攻击,把海弄干的鱼在海干前就上了陆地,从一片黑暗森林奔向另一片黑暗森林,参照不赚钱赚吆喝的电商,自己宁可活得惨点,也要让竞争对手先死;你再快都有比你快的,你再慢也有比你慢的,参照手机硬件市场,有跑在前的苹果、三星,也有见缝插针的小米、锤子,你以为市场已经被瓜分完了,总会有人夹缝中求生存。

如果把上述种种转换为企业文化,对于小公司来说,是一种高超的画饼技术:看吧,总有一天我们会成为大公司;对大公司来说,是时刻提醒你保持敬畏之心。不过,与科幻小说相比,现实世界还是要温和得多,首先市场有多大,谁也不知道;其



次,世界也不是完全黑暗的,各个CEO之间还是有自己沟通的渠道;此外现实生活中还存在一些有“暴露基因”的公司,他们的存在的目的就是被大公司兼并,从而获得资本溢价。更为关键的是,黑暗森林体系的时间是以光年计的,到那个时候,技术都不知道更新换代多少次了。

普通如我,只能看到这些表象,其实刘慈欣早就阐述过他对互联网的看法:IT与航天在精神内核上是一致的,

都是以创新为生命,开拓未知的空间。互联网为人类创造了一个数字世界,航天开拓的是太空的空间。前者在过去70年的时间内获得了巨大发展,从少数精英的试验走向了全人类共同创造,航天则暂时局限于国家战略,一旦放开,将会是比互联网更为庞大的无限市场。这又完全是站在历史发展观上看问题了,我完全赞成,只是有个小小的心愿:希望他能写一本以互联网为题材的科幻小说,届时绝对支持正版。

■疯言峰语 | Luo Feng's Column |

## 酒店预订网络商的小算盘

罗峰

前段时间,突然接到一个来自北京的电话,问我几个月前住酒店的事。我半天都没搞懂是什么问题,好一会儿才晃过神来。

对方是北京一家酒店的财务人员,来电确认那次入住的情况:天数、结算情况等等,因该酒店与艺龙网在结算上有了纠纷。纠纷起因是我通过艺龙预订住了一天、退了艺龙所订服务又住了一天。

事情缘起之前一次去北京出差,恰逢单位驻京机构常联系的酒店爆满,北京同事热心地帮我联系住处,那几天朝阳区酒店生意特红火,同事最后在艺龙网上搜到附近合适的经济型酒店,算是解了燃眉

之急,不然从河北回来会无处落脚。表面看来是三赢:艺龙网这种酒店预订网赚取费用、酒店得到了客户、客人找到了合适的酒店。后来才知道,酒店并不这样看,而知道真相的客户也有点不爽。表面的和谐是一次变故打破的。原本通过艺龙网预订了一天,当晚接到信息,次日航班取消,只得续住一天。

次日早晨办理续住手续时,酒店前台小姐欲言又止,最后委婉地说周末有个促销活动,续住不如把前一天的账先结了,现在的价格更优惠。我一听就明白了,让前台报价,比在艺龙网上所订房价500多元要低100多元,而且还包早餐……

于是按酒店的建议,把第一天的账结了,在酒店新开一张单。末了,我还是忍不住好奇心问:这个400多的价格本来就是你们酒店的市场价吧,酒店方面默认了。

在酒店市场上,挂在墙上的叫门市价,入住住住会有一个比门市价低的折扣价即市场价,还有一种价格叫“协议价”。各单位一般会与附近一家或几家酒店签订合作协议,协议价比市场价正常折扣价还要低很多,旅行社、酒店预订网站等也会与酒店有个协议价。所以,当客户从艺龙网预订北京这个酒店后,艺龙网拿到的协议价其实很低,但卖给客户的价格却比酒店正常价格还高很多。也就是说,如果客户不从艺龙网预订,而是查到这家酒店有空房后,直接走到酒店去入住,

会比网络价低很多。从这个情况看,残酷的事实打破的不是对“网络低价”的认识,而是对酒店预订服务商的认识。从酒店方面来看,显然早就对这些网络平台不满,虽然为招揽客户多提供了一条途径。

从市场看,没能在客户体验上打造登峰造极的创新或比价效应的互联网企业,最终在竞争力上难免令人担忧。互联网的同业激烈竞争一直很残酷,目前国内的酒店预订网络企业基本在美国上市。艺龙(NASDAQ代码:LONG)的市盈率(CLYR,以上一年度每股盈利计算)为250倍,根据该公司信息,有2000万会员,在全国已经和逾2万家酒店建立合作关系。