

题材失效引发一场港股庄家败局

4个月时间暴涨600%，3个多月时间再暴跌90%，庄家被狙击，股价崩盘

一只有着热门概念、叠加重大资产重组、垄断牌照故事的港股，3个多月时间股价暴跌 90%。股价崩盘背后，是题材股在香港不受待见，以及庄家拉高股价后受到廉价筹码袭击的故事。

证券时报记者 罗峰

12月24日，香港交易所主板，中国国家文化产业 00745.HK 收盘价0.222港元，正好是今年1月7日高点2.22港元的一成，此时距离操盘方单日花费1亿港元救市时股价已跌去近九成。

中国国家文化产业股价围绕 0.22 港元附近价位已经运行半年，波动率小，经常几分钟没有一笔成交，仿佛恒生指数今年 3 月到 9 月的牛市或者 9 月至今的调整市道，都和这只股票没有关系。

放在 A 股市场，这是一直颇具吸引力的概念股：多次公告资产并购，拥有多个题材，并且曾有各种公告进行背书，但最终操盘者以股价崩盘败走。

重大资产并购重组、垄断性牌照注入、主流热门题材，甚至在报纸上发广告隐晦暗示性地打出红二代的招牌，都没能挽救股价的崩盘。

事实上，资产并购在港股市场不算稀罕事，也许以前案例太多。在见到财务盈利数据好转之前，大资金不会轻易做出买入股票的决定；庄股虽然有各种手法，但基本不会在利润上做手脚——重组成不成功、是否能提升公司盈利，都不算欺骗。股价如果下跌，投资者自己买单；一旦财务造假事发，公司及等相关人等将被起诉，将遭到巨额索赔。

这是一个题材股崩盘的故事。

牛熊迅速切换

中国国家文化产业在行情软件上的走势是一个巨大的“几”字：从 2013 年夏的 0.3 港元左右，一路涨到 2014 年 1 月 7 日最高 2.22 港元，累计涨幅超过 600%，之后今年 4 月最低跌至 0.145 港元，不仅打回原形还跌破启动前的低价。

公司股价崩盘的起始，是股价连续创新高后。2014年1月7日创新高，转折点即是1月9日一根超长下影线的阴线，当日股价1.97港元开盘，盘中暴跌腰斩到0.9港元，又被硬生生拉回到1.82港元收盘，只跌9%但振幅53%。关键在于成交量不正常，之前半年股价一路上涨时单日成交金额从未过亿，1月7日股价最高峰时才有1.42亿港元的成交量，8日、9日下跌却放出超过3亿港元的成交量。之后日成交额降到几千万港元，股价也稳住了，在2港元附近横盘，直到2月初打破平台，断崖式暴跌。

香港市场一个通俗认知是：仙股暴涨暴跌背后，一般有推手。证券时报记者接到线报，对多宗港股暴跌案进行调查，这些暴跌案也都在香港证监会调查之列，但监管部门的调查一直没有结果。有一宗最终见到参与运作的庄家，其中一员叫朋哥（化名），据称该团队运作了多只股票。

2014 年中期财报，中国国家文化产业亏损。记者连续查阅该公司最近 5 年的报表，不管是半年报、年报都未曾盈利。公司近几年经营业务现金流均为负数。2014 年中期财报已是最好看的报表，但是作为一家市值将近 18 亿港元的上市公司，中报营业额只有 190 万港元。有投资者已将该股当作壳股。

庄股崩盘

中国国家文化产业股价经常只有 0.2、0.3 港元，在香港市场上这种低于 1 港元的股票有很多，称作“仙股”（“仙”是香港人对英语 cent 份）的译音）。仙股一般在证券分析师的研究覆盖范围之外，由于信息不对称的风险、流动性风险等，香港市场上的基金也很少配置这类股票，除非能控制这家小市值公司。A 股总是保持高换手率特别是小市值股票换手率更高，港股相反，股票换手率低，大部分仙股换手更是低迷，大资金进去，在重大利空来临时，将面临下方没有买盘、筹码全部砸手里的风险。

朋哥所在团队运作这只股票时，名字还叫“中国铁联传媒”（今年 4 月底前旧称，之后称为中国国家文化产业）。

“香港九成仙股可以分为两类，一类是没人理，一类是庄股。”朋哥吐出一个烟圈，谨慎地瞥了记者一眼。

严格意义上，朋哥可能算不得庄家，他不是资金的拥有者，也非决策参与者。不过，记者把他当庄家来采访，因为他参与了运作，不仅知道资金的操作策略，还知道秘密。如果把庄家作为一个大团队，从分工来说，他是执行环节的重要一环。另外，他是记者唯一能找到的知情人士，很多线索都指向了他。

按照朋哥的说法，香港市场上没人理的小股票，日 K 线长时间拉直线，像一潭死水，有时在几毛或几分钱的低位呆两三年。庄股也经常这样低价长时间盘整，但能够突然拉起涨几倍，也能大跌 50%。你们关注的蓝筹股，不是慢牛就是慢熊，很少有 10% 以上的急涨急跌。K 线图就像心电图窄幅波动，是吧？”朋哥说，香港波幅大的仙股，基本都有庄。

朋哥不透露什么时候运作相关股票的，但对一些惊心动魄的日子相当感慨。

中国铁联传媒开始大跌的时候，我们这边一天就动用了 1 亿港元资金维护股价。但抛盘明显不对劲。”朋哥说起今年上半年这段失败的操作，神情淡然，也许因为资金不是他的。在这盘棋中，他是一颗过河的卒子。

几天之后我们就放弃了托市，因为有几亿股的筹码从各地投资者手中抛出来。”朋哥说。按理这是高度控盘的股票，单日消耗 1 亿港元却不能将股价拉红，后续股价无法维持。

操盘方不光是资金不济，在股价高位阶段，汹涌卖盘一经出现就难消退。更重要的是，以公司董事会主席许智勇为受益人的信托股东以 0.35 港元大折扣配售 6.9 亿股给另一家公司，清仓之后离开了董事会。即使以 1 月 9 日盘中最低价 0.9 港元计算，0.35 港元的折扣仍高达 60%。这对当时 2 港元左右的股价打击很大，股价稳住了大半个月，2 月份后各方筹码还是争先恐后出逃。

中国铁联传媒的股本是 80 亿股，以 2 港元计，当时市值在 160 亿港元左右，现在的市值 18 亿港元左右。

题材失效

香港市场大部分仙股盈利能力弱，或公司前景缺乏亮点，成交不活跃，炒仙股、潜伏仙股的投资者多奔重组题材去。但题材猛如重大资产并购，也并非灵药。内地投资者很吃这一套，香港主流资金总是要观察是否会带来业绩的根本改变。如果业绩缺乏实质性效果，涨上去的仙股，后市会很少有资金接盘。

中国铁联传媒前身是荣康控股，主营建筑工程。2008 年公司收购北京铁联通达广告传媒，改名中国铁联传媒，原董事会主席兼大股东许智勇开始陆续抛售，股价跌到 0.1 港元附近。2012 年，一家投资基金 Huge Leader 入场，成为大股东。2013 年冬，中国铁联传媒与另一家上市公司合作开发手机电影 APP，有热门题材，股价加速上涨。2014 年春，先是公告收购内地影视公司，又公告与国家文化部旗下企业合作，以获取进口电影发行牌照——国内电影进口是垄断业务。

有人向记者提供消息，中国铁联传媒这只股票被推销给内地多个城市的投资者。这一情况也被朋哥证实。但导致该股崩盘的抛盘，可能并非朋哥所说内地投资者恐慌抛盘。据未经证实的信息，2 港元价位时的巨大抛盘，源于公司董事会主席清仓的公告，之后跌破 1 港元后的崩盘，可能是庄家内斗所致。

对于这只股票，只能说是坐庄失败，难言庄家亏损出局。中国铁联传媒庄家如果是 2012 年开始运作，筹码成本在 0.2 港元以下。如果是 2013 年运作，筹码成本在 0.3 港元左右，而 2013 年下半年推销给内地投资者时，股价逐步走高，已在 0.5 至 1.5 港元区间。外界无法获知有多少筹码散给投资者，因此无法比较该庄家前期持仓盈利水平与后期股价维护成本孰高孰低。说坐庄失败，是因为该股脱离了庄家的控制，但整体应是盈利出局的。

有一个重要原因是，中国铁联传媒的题材只引来接受定向推销的部分内地和海外投资者，并未引发市场跟风盘。

今年 4 月中国铁联传媒股价跌破 0.2 港元后，曾有香港媒体报道澳门资金

被套的恼怒情景。报道称，有澳门富豪听说中国铁联传媒收购内地影视公司的题材，今年 3 月以 0.9 港元左右的价格入市，4 月 8 日公司果真公告以 20 亿元收购北京一家主营媒体、电影及影视城的公司。结果，公告后股价只涨一天，随即连续暴跌到 4 月中旬最低 0.145 港元，而 3 月份还一度维持在 1 港元左右，澳门资金全线被套。据港媒报道，4 月暴跌的主要原因是庄家之前派发筹码给多个“人头账户”，制造成交量；很多“人头账户”知道要炒高股价，便融资杠杆买入。有的“人头账户”见公告当日股价大涨，便偷偷出货，导致卖压大，很多融资盘发现可能跌破成本价，便火速斩仓，触发多米诺骨牌效应，跌势一发不可收拾。

内地题材模式水土不服

由于题材良好，中国国家文化产业受到不少内地资金关注。公司公告称与国家文化部下属企业进行合作，但一直没有公布具体操作方案。内地有一个长篇报告分析该公司，说电影进口牌照的价值“像印钞机一样”等等，却不仔细分析可行性、考究政策的可能性，也不思考交易为何无实际进展，报告只是不断以朦胧概念引诱投资者“自行脑补”公司价值。反倒是上市公司最近半年的公告要朴实得多，未发出诱导性信息。

近期，有部分内地投资者见中国国



港式正常坐庄与非正常坐庄

证券时报记者 罗峰

与朋哥对话，原本是为了调查另一只香港股票的价格暴跌案。线索显示，有一个团队操作包括中国铁联传媒在内的多只港股。后来发现朋哥对那只港股的坐庄内情并不熟悉，他实际上不知道那家香港上市公司的内部运作，甚至不知道公司高管的情况。

对于中国铁联传媒，他知道之前是怎么运作的。他知道股价暴跌的原因，知道应对的策略，甚至知道后续的演变——护盘失败后，谁又入驻。记者意识到，自己接近了一桩坐庄内情。

关于中国铁联传媒的调查是无意中开启的。第二次见面时记者只是顺便说：“中国铁联传媒股价怎么跌成那个样子？从两块钱跌到现在两毛多钱，很难收尾吧？”结果，朋哥说了很多，开始时记者以为他聊的不过是公开的八卦——有些信息记者已在香港一位“深喉”向证券时报提供的参考资料上见过。而朋哥极其谨慎，记者联系两个月后才见到面，大概是想知道记者掌握了哪些线索。第一次见面时，朋哥差点令隐藏的录音工具失效，即

便这样，也未聊到什么实质内容。

第二次见面，朋哥说到一些具体内容时，记者以为依然不会有实质内容，但当他说到中国铁联传媒从高位暴跌当天动用了 1 亿港元资金维护股价时，记者知道内幕来了——这个信息没有人知道，作为一个谨慎的人，他没必要在聊天时胡诌这种细节。

接着当记者提到 4 月份中国铁联传媒股价曾经有一波反弹，他的话让人相信这是一位坐庄知情者。记者：“中国铁联传媒也反弹过一次，4 月份最低跌到一毛多，几天又涨到四毛多。”

朋哥：“那是有几家基金进去了。不知道那几家基金出来了没有。”看来，他知晓的情况可能局限于中国铁联传媒，以上市公司更名“中国国家文化产业”为时间界线。

朋哥说，他已经和这些没有关系了，背后的资金已经撤退了，前台运作的投资公司也解散了。

“这只股票等个两三年，可能又会起来。”这是聊天结束时朋哥作出的最后断语。

如果朋哥所说属实，中国铁联传媒曾是一只“庄股”，但还算不上“老千股”——中国铁联传媒有点类似 A 股的坐庄模式：放出消息、配合消息有动作、股价拉升。这在港股，算是非正常的坐庄。

正常的坐庄是“出老千”——港股市场，大股东（他们对实际控制人的称呼）要坐庄非常简单，不需拉升股价，只需要不断批股、合股，便可吸干中小股东的血。

相比之下，中国铁联传媒在仙股中还算不上离谱，老千股对中小股民的割韭菜那才叫极端。港股在股本供应上无限充裕，批股（即增发）非常简便，无需监管部门审批，只需备案。上市公司章程一般授权董事会，有买方可增发股份，也就是说，只要大股东对董事会保持控制权，可以随意扩大股本或缩小股本。

在批股拆股合股这个组合模式发明以前，如果一家香港上市公司每股净资产是 1 元，大股东决不会以 0.9 元卖出，跌破净资产时，价值投资者便买进；终于有一天，大股东发明一个模式，不但以净资产九折卖票，八折也

卖，七折也卖，投资者蜂拥买进，股价却是越买越跌，跌到三四折，大股东再卖就失去控股权，这总跌不下去了吧？

结果这才是投资者暴亏的中途，大股东对外批股，股价比二折还低，接受批股的当然是大股东的代理人。这些廉价新股可以补回先前高价卖出的股票，不管什么股价卖出，都能以更低价格批发股票，大股东永无输钱之日。

当然，有个问题，港股最低价格是 1 分，不断批股总有底部吧？有了合股这个武器，就没有底部。

来看香港老千股的鼻祖——威利国际。有人统计过，从 1999 年起，威利国际经历 2 股合 1 股、5 合 1、50 合 1、25 合 1、10 合 1、5 合 1 等合股，最近一次是 2012 年 10 股合 1 股，期间有过一些拆股，投资者 1999 年的 60 万股，只相当于现在 1 股。如果投资者当年买入 600 万股威利国际，市值为 30 万港元（当时每股股价为 0.05 港元左右）；持有至今，目前相当于 10 股，市值是 1.45 港元。

香港市场蓝筹股及内地国企股、知名企业不会使用这种声名狼藉的圈钱手段，因此主流资金也是围绕这些股票进行配置。