

# 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 |

## 高送转炒作要悠着点

立春

最近,受监管层严查高送转内幕交易的消息影响,前期炒得有些发烫的高送转行情略有一些降温。当然,一些盲目追高的投资者被套牢。

高送转概念每年都要炒一波,今年也不例外。有的公司公布了高送转预案后,股价大涨,如赛象科技,十几个交易日股价翻番;有的是预案公布前消息泄露,股价提前作出反应,如海润光伏;其它没啥消息的,大家就在股价高的、股本小的、资本公积金高的、没分过红的公司中埋头去找,赌高送转预期。

既然市场有这个需求,上市公司自然也越发慷慨:你不是要高送转吗,那我就多送转点。往年10送转10对于投资者来说已经是大礼了,而到了今年基本上成了底价,10送转20的已不在少数。可以说,一些上市公司在这方面还是蛮拼的。

当然,大多数公司推出高送转都有自己的“小九九”:大小非借着市场炒高价减持套现。这不,有的公司在公布高送转预案的同时,也推出了不小规模的减持计划。

按理说,送不送股,送多少股,减不减持,减持多少,都是上市公司自己的事,只要信息披露合规,没有操纵股价,其他人也没啥说的。至于市场作何反应,那是市场的事,与上市公司无关。这就需要投资者作出自己的判断,不要随波逐流。

其实,送转股就是个数字游戏,如同一个苹果切两片,与上市公司经营业绩没有丝毫关系。在海外发达市场,上市公司基本上

都是现金分红,很少送股。因为没有送股除权,所以公司股价动辄几百上千美元,“股神”巴菲特旗下公司股价每股竟高达十几万美元,折合人民币,得上百万元才能买1股,这都是机构投资者玩的东西,普通老百姓只能望股兴叹。而在国内市场,高送转行情之所以长盛不衰,可能与投资者队伍以散户为主有关,通过高送转摊低股价,也就能吸引更多散户。试想,像万科这样的一些老股票,如果不经过多次的送转,如今的股价都得上千了,按A股市场100股1手成交基准,买1手得10万元,那得把多少散户挡在股市门外。所以,从这个角度看,高送转本身并没有什么不妥,它有着很浓的中国特色。但是,当高送转成了炒作的题材,投资者则要提防着点。特别是业绩下滑甚至亏损、没有本钱高送转的公司,以及明说要大幅减持的公司,其高送转的意图明摆着是要套现。大小非都要跑了,咱一众小散还留恋个啥,想要火中取栗,后果只能自负。

当然,监管层也不是无所作为。高送转概念炒作中有一些内幕交易,比如海润光伏,高送转预案出来之前,股价已经大幅上涨。还有一些公司,借着高送转这一所谓的利好,与一些机构合谋,联手拉高股价减持套现,然后收益分成。对于这些公司,监管层应该严查其中的内幕交易和操纵股价。

而对于上市公司来说,高送转也要悠着点。频繁地高送转,不断地摊薄股价,万一碰上行情低迷,股价走低,保不齐就会因为跌破面值而面临退市风险。当年的闹哄哄B就是个前车之鉴。

## 我拿什么相信基金

付建利

2015年新年伊始,基金业迎来了第一场雪——老鼠仓频发再次严重影响行业声誉!证监会对5家基金公司进行责令整改,并要求3到6个月不等时间内暂停基金产品注册,对6家基金管理公司依法责令改正的整改措施。说实话,自从监管层用上大数据这一“神器”之后,基金业的老鼠仓接二连三,颇有前赴后继的架势,投资者都有点麻木了:基金,我拿什么来相信你?

尽管基金业可能一半以上的基金公司都在亏损,但这个行业的“老人”——那些在上一轮牛市就发展起来的基金公司,还是一个高暴利的行业,注册资本金1个亿,最高也就5个亿左右,可是每年利润几个亿,这样的收益率谁都眼羡!再以收入来说,基金经理动辄百万以上的年薪,可是他们接触的都是高大上的人士,去调研时发现上市公司高管随便来个股权套现就是几个亿的财富滚滚而来,心态随之不平衡了:我辛辛苦苦起早贪黑,还要忍受业绩不好时市场的质疑甚至持有人的呵责,为什么别人轻轻松松就可以拿到那么多?于是乎,在无限诱惑的驱动下,老鼠仓一波又一波,甚至江湖有传言:某家基金公司发年终奖时,基金经理嫌年终奖少了,老总直接质疑,基金经理还在意那点年终奖吗?

如何治理频频发生的老鼠仓?监管层祭起了重罚的利器,证监会新闻发言人张晓军30日表示:为教育警示行业,完善惩戒机制,证监会对15家基金公司进行了专项检查,并要求辖区为涉案公司自查自纠,暴露出部分基金

公司在防范公司人员买卖股票存在内控缺失,为违法行为的蔓延提供了滋生土壤,对存在内控缺失的基金公司,证监会已对华夏、海富通等5家基金公司进行责令整改,并要求3到6个月不等时间内暂停基金产品注册,对中邮等6家基金管理公司依法责令改正的整改措施。

显然,针对老鼠仓,挠痒痒式的惩罚很难有足够的威慑力,唯有重典以治,形成“莫伸手、伸手必被捉”的氛围,包括连坐,即出现了老鼠仓,不仅基金经理要处罚,基金公司的相关高管和相关责任人也要一并处罚,让基金公司切实感到老鼠仓处罚所带来的切身之痛,才能形成有效的惩戒威慑力。要不然,基金经理做老鼠仓,如果被监管层发现了,只好自认倒霉,但即便坐几年牢,出狱后基金经理以往的关系和自己的投资能力,在当下资产管理行业如火如荼发展的今天,再谋个非阳光化的资金管理饭碗,仍不是难事。以往的一些做老鼠仓的基金经理,受到处罚后虽然进了公募基金行业,但帮朋友或者企业家打理几个亿的资产,做个非阳光化的私募,日子照样过得有滋有味,收入还比在公募高得多。

要严格堵住老鼠仓的体制漏洞,让基金经理合法合规地进行股票投资,已经是刻不容缓,这方面如何进行备案制方面的细节完善,需要监管层从顶层设计上做好设计。其次,公募基金公司要创造性地推行股权激励制度改革,比如通过事业部制、投资工作室等改革,让优秀的公募基金管理人得到应得的绩效,真正实现能力和所得成正比,同时淘汰不合格的基金管理人。当制度设计保证能够留住优秀的基金管理人越来越多,并且能够留在公募平台上之后,行业的优胜劣汰机制才能真正形成。

凯风

本周,上证指数周K线收出了9周来第一根阴线,与此同时,本月的月K线也收出了8个月来第一根阴线,显然,牛市的调整来了。当然,也有一些大神在连跌几天后就开始满世界喊“牛市结束了,熊市来了”。不过,如果股指涨几天就喊要冲上6124点”的往往也是同一批人。

最新数据显示,2014年12月份,规模以上工业企业实现利润总额8507.3亿元,同比下降8%,降幅比11月份扩大3.8个百分点,显示中国工业企业经营形势并未得到改善。鉴于短期内中国容忍经济增长放缓,经济政策以稳增长和调结构为主,需求总体维持疲弱,所以工业企业利润难以看到显著回升。经济基本面并不乐观,这是事实,不过这也早在投资者预期之中,基本面配不上目

■唇枪剑雨 | Chen Chunyu's Column |

## APP只是一时得势?

程喻

上周和朋友去旅游,出门忘记了带iPad,这下麻烦了,酒店的睡前时光如何打发?还好有人慷慨大方主动出借,但却有些小小不适应,平时习惯了用各种小众APP浏览最新科技动态,这里一概没有。想想?只有重新下载。

在iPad时代之前的电脑时代,就没有这种困扰,无论是在酒店还是陌生城市,只要有一台电脑,就能熟练地打开网页进行各种操作:看新闻、发邮件和朋友聊天,难怪《连线》创始人之一的约翰·巴特利最近提出了一个新的观点,认为网络会杀死APP。需要解释的是,这里提到的网络并不是指互联网,而是指通过浏览器访问的,依赖HTML语言呈现的网页服务。

这是一个有趣的观点,至少证明科技圈也会出现轮回式发展。现在我们在电脑上打开网页可以完成90%以上的事情,但以前可不是这样,发邮件要有一个专门的邮件软件,看新闻要有一个专门的新闻软件,聊天要有一个专门聊天室网站,没有人觉得有什么问题。直到90年代中期,才有人开始研发基于网页的服务。1997年Hotmail才推出了第一批浏览器界面的电子邮箱,Google和百度等以搜索为主业的公司才有赖以生存的空间。从这个时

■疯言峰语 | Luo Feng's Column |

## 为什么非得是慢牛

罗峰

2015年1月份,上证综指结束了月线八连涨,微跌0.75%。近日诸如《慢牛形成》等文章散见各高级媒体。

有的想法、有的说法非常奇怪。现在似乎所有人,不管是监管部门、学界还是资本市场各利益相关方,对于股市的趋势,好像只有两种词:疯牛、慢牛。仿佛既不会有慢熊,也不会快熊,更不会有猴市、不会有牛皮市。股市进入了牛市,就不会有熊市了吗?迎来一波牛市,就不能有再也难上去的震荡市?

去年10月下旬特别是11月下旬的A股加速上涨行情以来,调控股市脚步、放慢节奏的呼声一直不断,实际上官方舆论和引导也是这个基调:把“快牛”、“疯牛”变成“慢牛”。

特别是去年12月上证综指迅速向上突破3100点之后,“杠杆牛市”的提法迅

前的点位早已众所周知。所以,问题出在资金面及预期上。

周一一开始就传出消息,光大银行下周起明确调低伞形信托配资杠杆,最高限定为1:2.5。此前保监会有过相关提醒,证监会则处罚了三家违规券商,如今银行也开始趋向谨慎。随后,针对市场传言中国证监会将再次重启融资融券检查一事,证监会新闻办表示:1月16日,我会曾向市场通报对45家券商融资类业务现场检查情况。根据整体安排,近期将对剩余46家公司融资类业务开展现场检查。这属日常监管工作,不宜过分解读。当然,市场随即以大幅下跌的方式“过分解读”了这一消息。周末再次传出消息,多位保险资管公司人士表示,周四收到保监会《关于开展资产管理业务督导的通知》。该通知提到,将开展融

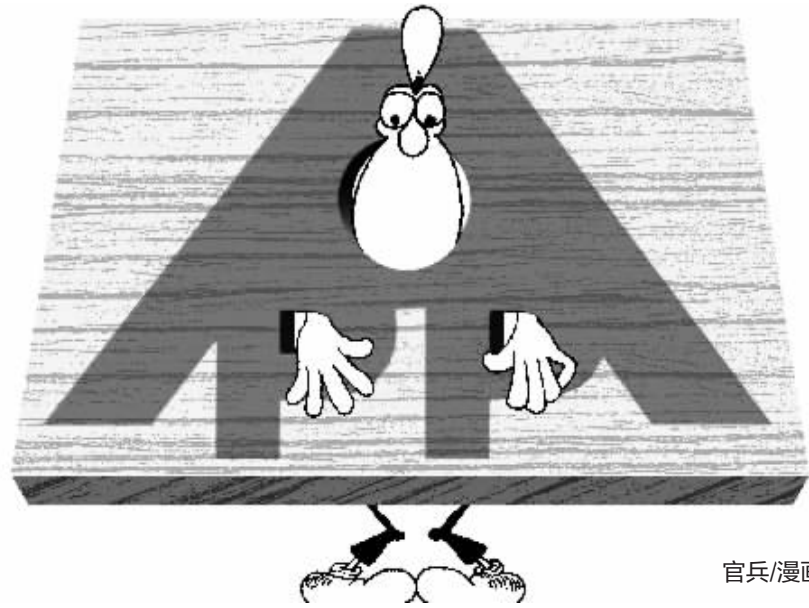
资两融业务检查。本周银行、证券和保险三道口子一同警示杠杆风险,尽管从目前所有监管或机构自主措施看,对杠杆风控都进行了新老划断,控制增量而非切断存量,实际影响有限,但市场先生偏爱“过分解读”,结果自然可想而知。

翻翻2005年到2007年的K线图,仔细观察的投资者就会发现,即使是大牛市回调跌幅也会很大,不过,牛市的回调往往是寻找被错杀股的最好机会,建仓就要在回调时,卖出要在上涨中。哪些是错杀股呢?比如笔者多次提到的地产股和医药股,当然地产股也不能那个都买,最好选有存量土地增值比较快的,再有国家政策支持,比如能搭上京津冀改革的地产公司,随着政策的逐步出台,持有的这些地产股自然也会有不小的回报,这就是逻辑所在。

虽然本周指数一路下跌,但其实个股还是有不少机会的,如中小盘科技股、

上海国资改革概念股、一带一路和体育产业股等。虽然增量资金有限,但存量资金的博弈依然激烈。对散户来说,主题投资无疑就是当下的风口。如一号文件公布在即,农业现代化议题预期市场基本明确,文件的公布料带动相关的土地确权、流转、农资和农机等相关板块活跃,这就是近期值得关注的投资主题之一。

做投资不仅要知道自己在想什么,更要知道机构在想什么。机构和散户的天量资金目前都云集在沪指3200点到3300点一带,亿万人堵在一个狭窄的过道里极易发生踩踏事件。指望机构来当解放军把大盘拉起来,散户不仅解套而且顺道发大财,这从逻辑上来是说不通的。目前这个位置只有连续杀跌机构才能在底部搜集到带血的筹码,而我们要做的不过是追随机构买入优质错杀股,这才是跌出来的机会。



官兵/漫画

哲学界有句名言:如无必要,勿增实体,也被称之为奥康姆剃刀,大意是“理论应该尽可能简洁,理论中一切不影响结论的多余部分,都应该被剔除掉”,这句话也应该适用于商业社会,大多数人,在大多数的时候,总是选择最省事的做法。如果互联网能够击败APP,一定是赢在了更方便这一优势上,无论从用户的角度还是从开发者的角度都应该如此。

连线杂志一向以“超前眼光”著称,此次他们显然又看到了趋势:APP的发达只是短期状况下的产物,这包括移动设备的硬件配置、网络速度和苹果APP Store的示范效应。但互联网和云服务是毫无疑问的未来趋势。到了最后,终端设备可能不会安装任何软件,不会有任何数据,也不会有没发没了的更新提示,这个世界就此清静了。

试过步枪的人都知道,教官会要求你将枪托在肩膀处顶实,因为开枪的后坐力会使枪向后反弹的力度大,不顶住肩膀,枪可能脱手,还可能伤害身体。为什么会有后坐力?能量守恒原理告诉我们,弹头向前运动的同时,动能会推动枪身向后动,只是后坐力的速度远小于弹头向前的速度。至于重机枪,就不要傻到用肩膀顶了。

市场有自身的运行规律,但是有些人是特别呼吁管制市场的人,似乎既看不到弹头向前的危险,更看不到子弹出膛后枪托向后的冲击,仿佛自信有神一般的力量,前能管住子弹,后能管住后坐力。事实上,笔者这是高估了部分人的思维,很多崇尚管制的人,并不知道后坐力的存在,只看到了要发射的子弹。

对市场的管制,在于让大家都遵守规则,不要出现当大家都在等红灯时有人闯过去,结果一大排汽车给违规的人

让路,使车辆和其他行人的时间都遭受损失。对市场的管制,一大忌讳是改变规则,当很多人遵守游戏规则时,告诉大家游戏重新玩。即使要改变规则,也要让市场有个明确的预期:多久以后的一个具体时间点,大家按新的游戏规则玩。不然这个游戏慢慢就玩的人少了,最后变成低迷的僵尸市场。

本月终于指数不涨了,于是就“牛年一遇慢牛”来临了?依笔者十多年对股市的观察,这种逻辑无法理解。月线级别上涨行情的暂时终结,应该引起投资者的高度重视——月线级别的行情才是牛市,如果后面(如有调整不应超过一个季度)不再出现月线级别的连续上涨行情,即意味着牛市结束,而不是慢牛。所以,那些呼吁慢牛并认为慢牛到来的人,也要想到底什么是慢牛,什么是牛,没有月线级别的行情,啥牛都不是,那时就别提慢牛了,不是熊市就不错了。