

# 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

## 杠杆是不是好东西?

符海问

阿基米德说,给我一个支点,我就能把地球撬起来。可见杠杆的力量是多么大。问题在于,即便有了支点,还得找到支点的合适安放点,才有可能把地球撬起来,否则,将有可能被地球撬起来,然后摔得粉身碎骨。

回到当前火热的资本市场,资金都在逐利,而且都希望一夜暴富,于是除了券商开展融资融券业务外,各路配资公司如雨后春笋般冒出,资金的供需双方都忙得不亦乐乎。特别是当有人利用杠杆赚到钱后,这种无需宣传的广告效应其传播速度是惊人的,大家纷纷效仿,甚至即便传出有人因配资炒股跳楼,资金需求人还是不惧风险,似乎这类事情与自己无关,而只有到了关键时刻才知道原来离绝望是如此近。下面笔者就见到、听到的一切,谈谈到底能不能使用杠杆。

前些天,有消息传出有人1:4配资,全仓中国中车,连续三天大跌导致被强行平仓,原有本金灰飞烟灭,

此人因受不了而跳楼自杀了。当然,也有人对这一消息提出质疑,不是不允许全仓一只股吗?其实这根本不懂行业规则,人家配资公司只管资金安全,到了平仓线管你是一只还是几只股票,该平仓就强行平仓。还有人说这消息是假的,这人跳楼根本不是因为配资炒股。其实,我们根本犯不着怀疑这一消息,即便不是真消息,至少这种假设是存在的,现在没人跳,将来也有人跳,人性的贪婪决定了一定有人这样铤而走险。特别是一些新手,看到人家赚到钱,也想一夜暴富,哪管得了风险,初生牛犊不怕虎,别说1:4,1:9有人在配。什么概念呢,以1:9来说,10万元,你可以配到100万,共110万炒股,但最多是本金101万时,人家就会强行平仓,就是说你亏8%,10万元就不见了,从我这么多年从业经历来看,波动个8%真是太正常了,可一旦触及8%的跌幅处,就没了翻身机会,出局吧。杠杆率越高,风险性也越高,虽然预

期收益也越大。可以说这和飞蛾扑火无异,可是无知者无畏,不知多少人就是这样破产的。

不过,笔者也有幸遇到一个牛人,此君之牛,听他说,是在不到一年时间,把50万资金,利用杠杆,炒到了1500余万。过程大体是这样的:此君炒股近20年,经历了几轮牛市和熊市。一直到2005年,资金都是50万左右,2006年、2007年的大牛市,本金一度增值到300余万,但2008年的熊市又回到了50多万,一直折腾到2014年中,还是50余万。如果故事到此,似乎还是平淡无奇的,可是上天总是喜欢创造奇迹的。

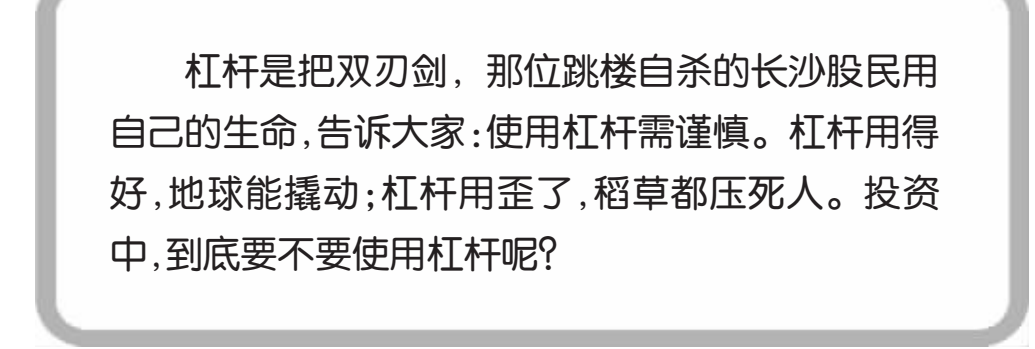
就在2014年中旬,此君看到股市低迷这么久,应该到了该雄起的时候了,也恰在此时,券商股集体异动,这是一个重要信号。因为券商股对行情是最敏感,行情好时,涨得比任何板块都快,且任何牛市中,券商股行情都不会缺席。于是该牛人判断,牛市来了,也就是券商股行情来了,果断通过证券公司1:1融资,50万本金变成100万,满仓券商股,涨

2倍多后获利了结,然后耐心等待猎物。不久,发现国家提出建设“一带一路”,这里面一定大有文章,于是找到了一个刚启动的标的龙元建设,于是又全仓买入,涨了3倍左右后又全身而退。此时,就在寻找下只标的时,发现国家又提出工业4.0,兼具工业4.0和振兴东北概念的沈阳机床逃不出他的法眼,全仓杀入,以2倍余利润抽身而出。1500万就是这么来的。可是,各位看官别忘了,此君炒股其实是有类似于某只牛股走势的,横盘了很久,厚积薄发,积累了这么多年的经验,涨到目前这个价位太正常了。股谚有云:横多长,竖多高。细细分析就会发现,人家今天的成绩,绝对不是偶然的。

总结后我们发现,人家杠杆运用得好成绩优异在于以下几点:

一是杠杆率低,1倍的杠杆,即便出现爆仓,也就损失50万元,不至于出现极端情况。

二是人家有丰富的投资经验,经历了几轮牛市,多少对后市判断有几分把握。



杠杆是把双刃剑,那位跳楼自杀的长沙股民用自己的生命,告诉大家:使用杠杆需谨慎。杠杆用得好,地球能撬动;杠杆用歪了,稻草都压死人。投资中,到底要不要使用杠杆呢?

三是人家选股逻辑严密,这点最为关键。当然这和他多年炒股积累了丰富的经验有一定的关系,关键一点是人家对政策的把握很到位。

总的来讲,杠杆是一把双刃剑,运用得好,当然收益奇高,运用得不好,会伤到自己。特别是新手,还是要慎用杠杆,因为只有高手才能走钢丝。人家是经验丰富,艺高人胆大,你一新兵蛋子就不要来凑这热闹了,如果真要凑,那就做好颗粒无收的准备吧。特别是高杠杆,最好就不要想,那跟自杀无异。

## 有多娇媚就有多狰狞

倪天歌

前几日,看到长沙股民跳楼自杀的新闻时,心中着实一震。在近日铺天盖地的“神车变灵车”的刷屏调侃中,这则新闻的出现,让原本充斥着自嘲和戏谑味道的嬉笑怒骂,读起来突然变了气氛,生出一些沉甸甸的反思。连续两个跌停,4倍杠杆,孤注一掷,这些竟然成了压倒一个鲜活生命的最后一个稻草,让人怎不唏嘘?

可惜的是,人类似乎总在踏入同一条河流,以惊人的相似重复上演历史故事。这位股民不是因炒股而自杀的第一人,或许也不会是最后一个。再过几日,也许连这整件事也会随着股市层出不穷的热点事件和惊心动魄的多空搏杀而被遗忘在无人翻阅的报端。这个市场总是热衷追逐一夜暴富者的成功学,而对中途折戟的loser自动屏蔽,而其后者才是大多数。

股市有风险,入市需谨慎”这样的话因说得太多,似乎已经变成一句不痛不痒的口号。不过,2014年年中至今这段牛市的风险确实远大于2006到2007年大牛市,两轮大牛市的一个关键区别就在于杠杆资金的大规模入市。杠杆资金的最大特点就是放大涨跌,涨时,有多大本事助你涨,跌时,就有多大本事让你跌。对市场来说,在上涨行情时,由于杠杆资金的参与推动,涨势将更为迅猛;同理,在下跌行情时,受杠杆资金平仓离场的影响,下跌也会异常惨烈。

按照媒体的报道,长沙股民采取的就是1:4的配资,使用本金170万元,加上4倍配资一共850万元全仓中国中车。6月9日和10日,中国中车连续两个跌停,该股民的170万本金血本无归,而配资公司为了保本,此时也会强行平仓离场。在选择结束自己的生命前,该股民用“想挣钱的散户”的ID名在股吧留下遗嘱,“离开这世界上前我只是想说,愿赌服输,本金170万加融资4倍,全仓中车,没有埋怨谁,都怪我自己贪心,本想给家人一个安逸的生活,谁想输掉了所有,别了,家人,我爱你们,我爱这个世界。”

一个眷恋家人和生活的人,抱着善的出发点,却以赌徒的心态玩起杠杆,而最终输光了所有,甚至赔上了生命。按照170万元的本金计算,如果不用杠杆,两个跌停也就亏损了34万元,完全有本钱东山再起。而在170万本金上加上4倍杠杆后,亏损额直接放大了5倍,吞噬了他所有的本金。

实际上,自本轮牛市启动以来,融资余额便与日俱增。有数据显示,今年年初,沪深两市融资余额约1万亿元,此后一路攀升,截至6月15日,沪深两市融资余额已达到2.23万亿元,再创历史新高。但要注意,这一数据还仅仅是符合券商融资条件的融资。对于那些眼红杠杆但又达不到券商融资50万元的门槛,或者追求更高融资比例的投资者,往往会诉诸场外配资。有的机构最高甚至可以给出10倍配资,并号称立即到账,但随之而来的是不菲的利息。

近一段时期,证监会意识到股市的高杠杆风险,开始叫停场外配资,要求不得以任何形式参与场外配资、伞形信托等活动,不得为场外股票配资、伞形信托提供数据接口等服务或便利。但实际上,券商和配资公司也都“你有张良计,我有过墙梯”般地打起了游击。

对市场来说,杠杆会放大股市的整体波动,对所造成的负面问题应该“有病治病”,但不能以倒退为代价。对于日益火爆的股市杠杆,整顿和规范是必须的,但如果以封杀的方式,则无异于走了另一个极端。

对投资者来说,某种程度上讲,使用杠杆资金炒股就仿佛在悬崖边舞蹈,有绝世的妩媚娇艳,也伴着绝对的凶险恶煞。至于用不用,关键得看你是不是有在悬崖边翩翩起舞的能力。而且即便要用,也要衡量自己的风险承受能力,不要孤注一掷。

炒股,说到底还是人性的修炼,而最大的风险,无非对自身贪婪的控制。杠杆只是把这种贪婪扩大化了。能者,能够将杠杆为我所用,以小本金撬动大收益,以“绝世利器”纵市场,那自会是股市江湖一段佳话。但如果心魔不除,走火入魔而成为杠杆的奴隶,也终会是玩火自焚,成为无度贪婪的牺牲品。

## 失眠者慎用杠杆

程喻

什么样的人不适合高杠杆交易?长期失眠症患者、心脏病患者以及轻微神经衰弱患者。杠杆就像一个放大镜,能放大收益,也能放大亏损。

谁最怕放大镜?美女最怕,任何号称360度无死角的美女在放大镜下都无处遁形。但话说回来,没有了放大镜加强版,美女们又如何垫下巴、注射玻尿酸,在微整形的世界永葆青春无敌。以此类推,杠杆也只是个工具,将正确或错误的决策呈比例放大。

但为什么我们会谈杠杆色变呢?因为对于资金量有限的人来说,杠杆交易会带来爆仓,你买了100万的股票,不幸碰上跌停,你还有90万,有耐心的话,总会等到它重新值100万(甚至更多);你用杠杆100万买了1000万股票,一个跌停,你的钱就全没了。所以,普通投资者大多不会使用杠杆,怕一个不留神就输得血本无归。什么样的人喜欢杠杆呢?一类是高度自信的人,一类是赌徒,还有一类则是谨慎的人。

前两类很好理解,高度自信

的比如盛极一时的长期资本管理公司,旗下有若干个诺贝尔经济学奖得主,公司号称人均智商全球第一,他们用22亿美元的资本金,借入1200亿美元,然后再利用复杂金融工具的高杠杆作用,建立近1.25万亿美元的头寸,公司规模翻了3倍。可仅仅因为没测准俄罗斯卢布贬值,5个月内就亏损40多亿美元,最后凄凉收场。而胆子更大的赌徒,当属日前4倍杠杆赔光170万本金跳楼的长沙股民,据说其留下遗书:“离开这世界之前我只是想说,愿赌服输,本金170万加融资四倍,全仓中车,没有埋怨谁,都怪我自己贪心,本想给家人一个安逸的生活,谁想输掉了所有。”

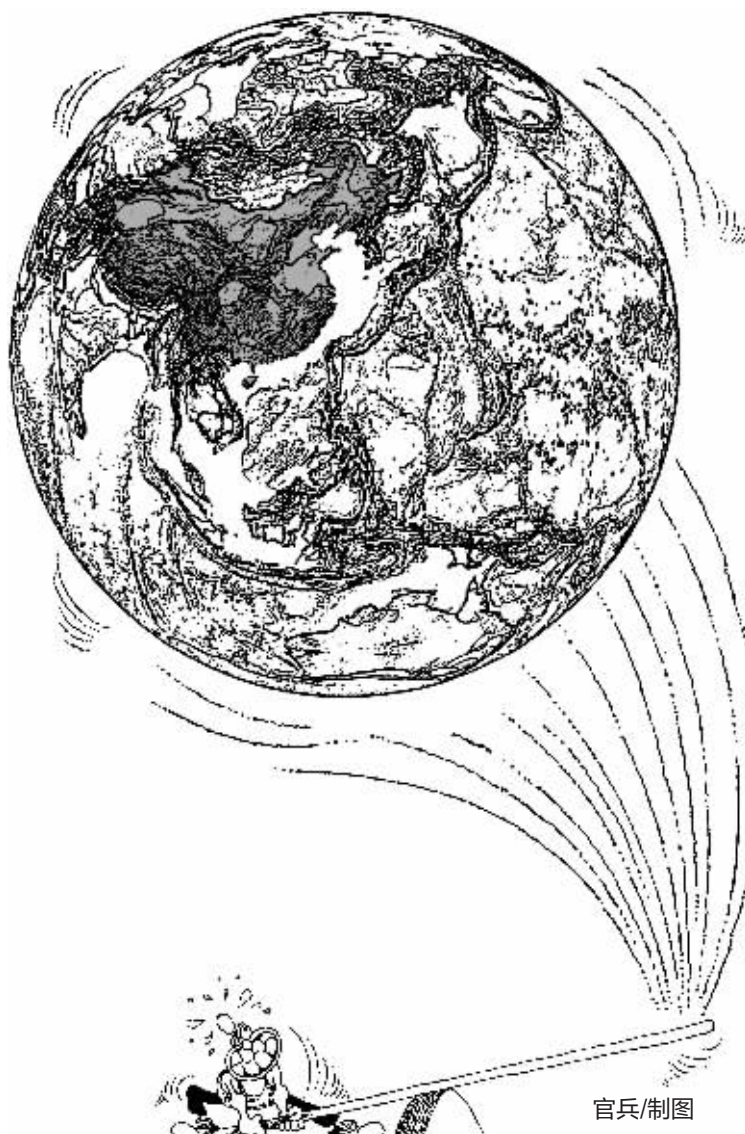
没有金刚钻,别揽瓷器活。比聪明,比得过诺贝尔经济学家么?比胆量,比得过这个敢于给自己断了融资么?自杀也是需要勇气的。两者都无,还是乖乖地做一个远离杠杆的投资者。投资的真谛在于管理风险,在某种程度上,杠杆是风险的天敌。都要千方百计降低风险了,使用杠杆不是给自己添堵吗?

再看看第三类,谨慎的人使用杠杆,他们往往不是为了增加收益,而是为了对冲风险。比如在持股的同时,

反向做空股指期货,同样利用了杠杆,但却是用有限的成本锁定收益,简直是调整期的一副灵丹妙药。遗憾的是,这副药的价格不算便宜,愿意尝试的人也极其有限。

人们常说,A股是三七开,30%盈利,70%亏损,赚钱比例是不是很低?还有更低的,在期货市场有个传说,只有不到3%的人会成功,这不是说100个普通人里有3个会成功,而是说100个做杠杆交易的人中间,只有3个会成功,并且这3个成功者中的至少两个,会在未来两三年内再次失败。为什么?就因为其是一个杠杆市场。

用期货投资者的话说,杠杆市场能将你优点放大3倍,但是缺点会放大10倍。对,就是这么不对等。在股票市场,不用杠杆,抓住一个牛股一年翻番的例子比比皆是。但是只要使用了杠杆,哪怕只是两三倍,绝大多数人都会受不了,心态恶化后,既受不了大幅亏损,也受不了大幅盈利,最终的结果是亏损超过绝大多数人,盈利不及大多数人。心态对于交易的影响,只有当事人最能体会,是失眠的辗转反侧,是惊悚的午夜梦回,心理素质不佳者慎入。



官兵/制图

## 股市的杠杆 你不懂就别乱碰

付建利

我身边的朋友,在这轮牛市中有不少运用杠杆的,比如融资,一些P2P、证券公司为了利益诉求,拼命游说股民融资。在市场几乎是单边上涨的前几个月,太多的股民运用了融资等杠杆,以至于有人问你融资没,你回答“没有”的话,都有点不好意思了,因为觉得自己没赶上趟。但杠杆毫无疑问是把双刃剑,碰上这几天的暴跌,杠杆不知道又玩完多少股民啊!

我的一位朋友,上半年一直觉得自己赚得不够多,眼瞅着周边太多的熟人都运用了融资等杠杆,赚钱赚得喜不自胜,在A股市场越过5000点之后,这哥们终于受不了落人之后的痛苦,去一家券商营业

部托关系融资500万,全力杀进一只地产股。之所以大力做多地产股,主要是因为这哥们在深圳,深圳的房价今年以来涨幅甚大。得益于深圳房价的大幅上涨,这家深圳本地的地产类上市公司应该业绩喜人,加上上半年严重滞涨,即便遇到A股市场整体下跌,地产股的风险也很小,没准还会成为逆势上涨的抗跌品种。但事与愿违,这几天股市大跌,这只地产股不仅没上涨,跌得倒是挺凶。

事实上,今年以来,银行、地产等大盘蓝筹股不仅涨幅可怜,在市场调整时反而跌势凶猛,以致有人戏谑,股市最大的风险不是估值高人的创业板等中小市值股票,而是主

板市场。如今,我的这位股民朋友只有唉声叹气、后悔莫及,整天提心吊胆,如果他的重仓股继续这样掉下去,后果不堪设想。止损吧,又担心市场急速反弹,岂不是割在了底部?可是不止损吧,又担心继续这样跌下去,自己是血本无归。这样的日子,煎熬的痛苦可想而知。

这轮牛市和以往大牛市最大的区别之一,除了经济周期不同以外,还在于融资融券、股指期货等杠杆的运用,这就更加大了股指的波动。照理说,股指在3000点、4000点这样的重要关口时,本身是有其内在调整需求的,但由于货币政策宽松,尤其是官方媒体鼓劲以及互联网+的刺激,带动上证指数一路过关斩将,这也让那些运用

了杠杆的股民放大了收益。不少对股市的风险极度缺乏认知的股民甚至期待着通过这轮牛市实现财务自由,单边上涨的牛市,也给了无视风险并且运用杠杆的投资者空前的回报。

和任何历史上的牛市一样,本轮牛市的盛宴再大,再诱人,终有曲终人散的时候,只不过,这个时间是何时到来而已。A股市场冲上5000点大关之后,股指展开了剧烈的调整,尤其是近几天连续暴跌,不仅让没有运用杠杆的投资者损失惨重,让运用了杠杆的投资者更是欲哭无泪。如果你已经取得了1倍甚至2倍以上的收益,目前这波剧烈的调整可能暂时还能扛得住,但如果股指继续下跌,牛市里的杠杆,就很可能成为调整时

股指继续下跌的加速器。

其实,A股市场里的很多杠杆工具,投资者未必搞得清楚,即便是融资融券,很多投资者也没完全搞清楚,只不过,牛市的狂热,掩盖了太多的无知和疯狂。杠杆运用得好,可能真的如阿基米德那句话:只要你给我一根杠杆,我就可以撬动地球!真正对杠杆了解透彻的投资者,很可能在控制好风险的基础上,成倍地放大自己的收益。而对于那些不怎么了解杠杆的投资者来说,杠杆的运用,就是压死骆驼的那根稻草。

对于大多数投资者来说,在A股市场很多杠杆尚未走进寻常百姓家前,投资者对这些杠杆工具的风险其实是严重缺乏认知的,如果牛市里的杠杆,就很可能成为调整时