

# 财苑社区

发现 关注 分享 互动 <http://cy.stcn.com/>

主编:万鹏 编辑:陈英 Email:scb@zqsbs.com 电话:0755-83509452

## 券商报告会？听听就好别当真

陈楚

还有一个月的时间,2015年的A股市场就要跟我们说拜拜了!最后这个月,作为股民,我们到底该增仓,空仓,还是持仓不动呢?看看年末一场又一场的券商策略报告会,主流的声音是对后市谨慎看多,只不过,今年券商大多没有推出所谓的年度十大金股。从历史经验来分析,券商大部分预测是没准的,我更在乎的是他们分析后市的逻辑对我分析股市有何帮助。

印象中,券商召开年度策略报告会,几乎就没看过。想想也是,要是看空了,大家都不交易了,券商的经纪收入就大大减少,这显然是券商不愿意看到的。所以,对于时下热闹的券商策略报告会,凑凑热闹可以,尤其是可以看看券商行业分析师对各自行业的解读,至于投资策略,大可不必把券商的话太当真。实践证明,这事儿你有多认真,最后往往自己死得就有多惨。

一年又一年的券商策略报告会,听得多了,确实没多少新鲜事。看好后市的理由,无非是经济基本面在筑底,转型初见成功的行业或公司有更多投资机会。同时,货币政策宽松,改革释放活力……类似的逻辑,放在去年底可以,放在明年年底其实也完全没啥问题。而看好的行业,也大多集中在一些新兴产业,比如互联网、电子信息、安防、国防军工。

要想成为一个成熟的投资者,唯一的办法,就是自己多下功夫。无论是券商的策略报告会,还是公募基金经理的观点,抑或是私募大佬对后市的看法,都只能是消化吸收,学习他们分析后市的思维路径和逻辑,切不可如法炮制,完全按照机构的观点去做投资。机构仅仅只是表达自己的看法而已,问题是,时至今日,还是有太多的投资者过于听信机构和所谓投资大佬的话,把别人公开的观点当成自己投资的宝典。

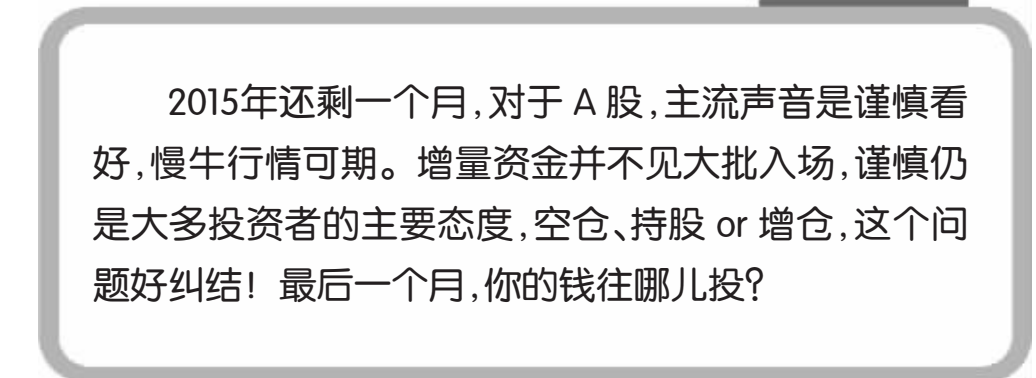
以长期投资的角度而言,这个市场任何时候都是投资的时机,只要相信中国经济的转型会成功,人类社会会不断向前进,股市终究会不断往上走。问题是:有几个人能够熬得过时间的玫瑰慢慢绽放的那么多岁月?何况,又有几个人像巴菲特那样有那么多资金,又有能力找到那么好的股票?对于这个市场的大部分投资者来说,其实长期投资是不适合的。不是说长期投资没有效果,是人性的弱点决定了他不可能真正做到长期投资。

很多投资者在股市上面反复折腾,无非是抱着“赚钱”这个期望去的,从短期来讲,A股市场确实给无数投资者提供了短期满足这种赚钱期望的可能性,遗憾的是,大部分投资者长期来看还是亏钱的,所以有那么多多的投资者一辈子都离不开股市,只为了回本,然后赚钱。其次,无数的投资者在股市上面反复折腾,图的就是那个交易的快感。倒腾来倒腾去,总觉得自己是一个投资者,在精

挑细选,在真心实意参与资本市场,也是紧跟着这个社会的发展。只不过,他们只是无数给股市输血的赔钱者之一而已。

类似于券商策略会这种一波又一波的机构投资者晒自己观点的密集期,大家都赶趟似地去凑热闹,我真觉得没必要。有时候,赶趟的人,人在会场,心早已在会场之外,或者就在会场打瞌睡,搞得自己多累一样,我是坚决不会参与这种热闹的。

我不是长期投资者,我做中波段操作,短线高频交易不是我的长项,我也没那个能耐。我相信这个世界上有不少投资者靠频繁的短线交易赚了很多钱,但至少我不是那块料,于是乎,我主要做的就是中波段操作。我会时刻关注各种市场的声音,一旦大家集体性乐观起来,我会保持高度警惕,随着股指创出近期的新高,我会逐步减仓甚至空仓。如果市场主流的声音越来越悲观,我会逐步加仓,如果证明这种加仓



2015年还剩一个月,对于A股,主流声音是谨慎看好,慢牛行情可期。增量资金并不见大批入场,谨慎仍是大多投资者的主要态度,空仓、持股 or 增仓,这个问题好纠结!最后一个月,你的钱往哪儿投?

## 入市资金太谨慎 中小散户更纠结

朱凯

从技术上分析,当前的股市仍让人有些不放心。近期沪指主要围绕年线波动,时上时下;深圳市场主要围绕半年线震荡,来回拉锯。不少业内人士认为,目前的市场很难吸引大批增量资金,从估值水平来看,对场外新增资金的吸引力仍然不够。

不过,若是从基本面及宏观经济预期来看,A股仍是谨慎看好的。举一个例子来说,2016年是“十三五规划”的开局之年,美丽中国”无疑是最值得期待的亮点。从这一顶层设计的要旨来看,监管体系从属地管理转向垂直管理,地方保护主义有望被打破;通过市场化的交易、融资和管理机制,来激发地方政府和社会资本的积极性。仅从这两点来看,未来数年资本市场有望分享这一改革红利,A股向好是大概率事件。

在这种情形下,作为个人投资者该如何突破纠结的迷雾呢?尤其是在当前2015年只剩1个月的时间关口,你是愿意选择增仓还是减仓?除了股票外,你还青睐哪些增值投资方式?

首先来看看纠结的现状。申万宏源分析报告指出,中小板和创业板股票的估值水平过高,且多存在老资金把守运作,令人踟躇不前;而在大盘蓝筹方面,银行股在“股灾”期间没怎么下跌,属于最抗跌的品种,更有浦发银行等股价创历史新高,因此这类板块对新增资金难有大的吸引力。而除了像券商这样年内跌幅最大的行业,可能会有资金进去抄底之外,整个市场的其他股票总体上吸引力都不大。

对此笔者也兴趣盎然地统计了一下。在目前A股总共25家“资本市场服务类”(即券商等)标的中,今年6月1日至今,申万宏源跌幅最大达37.75%(后复权,下同),区间累计跌幅在20%以下的(仅有东北证券、光大证券、国泰君安、西南证券、国投安信及西部证券(区间涨幅20.56%))这几家。

同样,在A股16家上市商业银行标的中,同一期间跌幅在10%以上的仅有4家,平安银行跌幅20.17%居首;其余12家总体处于市场平均水平之上。这一统计结果,印证了上述分析报告的结论。对于最能吸引资金入场的“大金融”行业而言,无论是券商还是银行,现在好像对资金的吸引力都一般般。

昨日早间,财富证券发布策略晨报认为,市场反弹行情逐渐接近前期筹码密集区,压力日益增大。后市股指若要突破前期高点,则必须依靠金融权重股的启动,以及大盘成交量的有效放大相配合。该策略晨报认为,目前的成交量并未有效放大,说明市场仍属于存量博弈性质,市场的反弹从时间和空间上看都可能随时结束。或许是一种巧合,当天收盘上证综指报收3436点,重挫5.48%;深证成指报收11962点,大跌6.31%。

但无论是什么时候,分歧与纠结都总是存在的。如若不然,市场上就不会有真实交易的发生。在当前的纠结之下,有人选择持仓不动,有人选择逢跌建仓增持,当然也有人早早离场,到别的投资标的里遨游体验去了。

笔者近日就听闻,在上海以及周边的杭州、苏州等地,某些总价在5000万元甚至高达近亿的主题楼盘中,一些特殊客户急冲冲前来买房,据悉这些非官即商的富豪买主中,更多看中的是一线城市房产的保值增值功能。据地产商透露,这类超级客户一方面担心人民币贬值可能带来的财富缩水,一方面仍然对中国某些一线城市的土地地价、人口聚集力、经济总量等前景看好。

此外,更有朋友说起了去香港某资保险巨头排队买保险的轶事。他们说,家庭财富一定要分散投资,比如说三成或更少的比例投资于股市,其余的分散于房产、存款等相对稳健的类别中。此外,一定比例资金用于值得信赖的保险产品,也未尝不是一种值得借鉴的资产配置方式。

## 寻找收益风险平衡点

杨丽花

股市暴跌后,很多投资者被吓破胆,纷纷远离股市转向理财市场;而眼下资产配置荒,究竟该如何投资,又是一个不得不面临的问题。但是无论最终选择如何,都要寻找到适合自己的收益和风险的平衡点。

眼下“资产荒”,其实是“资产配置荒”,是在利率下行、刚性兑付逐步打破的背景下,银行等大型资产配置机构对低风险高收益的固定收益类资产需求得不到满足的情况。“资产荒”这一词,虽然不是每个人都挂在嘴边,但是每个人都有切身的体会。现在一年定期存款年利率下调为1.5%,四大银行的理财产品有跌破4%的趋势,其收益稍高一点的理财产品刚上线就被一抢而空。余额宝年化收益率只有2.9%左右。在2014年初经历现金荒时,以余额宝为首的货币基金收益达到7%,且长达两个月在6%以上。现在银行存款以及理财市场的低利率,无法令广大投资者满意。

在这种情况下,P2P可能仍然是一个较好的选择方面。现在越来越多的人愿意投资P2P,一方面是由于投资者对P2P有了更深刻的认识,另一方面现在许多专业人士涌入该行业,政府政策对行业的态度越来越明朗,一些大型P2P公司从各项指标来看都表现出了规范的态度。虽然前两年,P2P的投资收益率高达20%,现在下降到10%左右,但是这个收益率仍然是固定收益类产品较高的一类。一位投资者就说:经历了股市暴跌,再也不敢玩股票了。P2P的收益还算不少,而且还很稳定,一年下来可能比炒股票还强一些。其实,对于厌恶风险的投资者来说,除了P2P外,还可以选择债券投资或者是分级基金中获得固定收益的A类投资。

不过,利率下行受益最大还是股票市场,最终投资者还是会重回股票市场。不论投资者此前在暴跌中损失多大,曾经如何信誓旦旦远离股市。正所谓:一根阳线改变情绪,二根阳线改变观念,三根阳线改变信仰。没有投资者不会注意到A股市场近期的变化,投资热情由此被重新点燃。并且机构对当前市场的判断也基本一致:一是未来利率将继续下调,明年仍有降息预期;二是A股已经走出“熊市”,现在转向“正常市”或者“慢牛市”。总之,现在市场对股市越来越乐观。

一个在股市暴跌前就空仓的投资者说现在对股市非常热情。他本是一个低风险偏好者。支撑他现在投资股票的逻辑是:现在银行利率很低,不少蓝筹股的分红高于银行存款,而且现在的股价尚在净资产附近。如果资金看好股票分红而流向股市,那么股票行情就不会差,现在可以大胆投资股市。

以上投资者没有在暴跌中受到损失,所以现有的表现非常积极。经过暴跌后,更多投资者对股票投资越来越谨慎。上半年疯牛行情中,一些投资者做大杠杆,博得高收益,而在暴跌期间没有控制好风险,又把收益还给了市场,有的甚至亏到本金。现在临近年末,计算2015年的投资收益,多数投资者收益并不理想,暴跌前后的变化给投资者一个教训:控制风险是第一位的。即便重回股市,头脑会继续发热,但是具体操作起来,投资者都较之前谨慎许多。除了风险的控制以外,投资者还面临投资策略的调整。股灾前互联网+等是炒作的风口,市场追逐的热点,盲目跟风有时候是正确的选择,而经历了暴跌后,投资者开始反思此前投资的逻辑是否合理。总之,A股几根阳线挽回了投资者的视线,真正投资起来股市暴跌的教训可能也同样深刻。



## 关于慢牛的自我实现

程喻

行至年底,按照文艺青年以及效率青年的常规做法,是时候列一个2016愿望清单了,其实时光并无阶段,只是人们喜欢将时间分拆,新的一年,好像划定一个新的起点,就能赋予未来更多期望。说到期望,股市最不缺就是这个,比如常用的指标“动态市盈率”,就是股票现价和预期每股收益的比值,再看看今年也匆匆、去也匆匆的牛市,也是因为有个异常强大的预期——“国家牛市”。以至于高点进场者众,断崖式下跌离场者少。根据券商总结,听到令人不容置喙的买入逻辑,加上看到周边人群持续的赚钱效

应,是吸引投资者将资金来源不断投入市场的根本动力。但是,国家真能为牛市背书吗?政府是多次提出要发展多层次资本市场,提高直接融资比例,提出过加快国企改革,央企资产要实现证券化程度到80%的。的确,这些工作推动都有赖于股市的健康平稳发展,但政府从来没有提出要让股市走牛来实现这个目标,而且这样的话绝对不会出现在红头文件中,但不知道从何时起,股市上涨便成了国家意志的体现,并相当程度上主导了市场趋势,最后在“为国护盘”的壮烈情绪中假借息鼓。现在已经无法查证,第一个

叫出“国家牛市”的人是谁。但正如同流传的那句名言,创造未来的最好办法就是将它预言出来,股市天生就有种自我预期实现的能力。在本次上涨的过程中,媒体和各种路边社消息持续不断地对大涨进行解读,报道出来后,又加深了投资者的印象,提升了他们的预期,使正在上涨的价格继续攀升。当然这个过程也可以完全反过来,即在股价下跌过程中增加人们的悲观情绪。而这现象并不是股民特有,在社会生活的许多领域都有发生:市场产品的短缺、物价上涨、银行倒闭、股票行情下跌、战争,甚至某个候选人将在大选中获胜等一系列事件,都仅仅是因为我们预期它“即将发

生”。这是一种普遍的社会心理现象,也是人类的天性。现在回头来看国家牛市,不管是在政策预期推动下过度乐观的主观臆测,还是相关机构投资者故意诱导式的推波助澜,或者仅仅是广大市场投资者的自我安慰,这些都不重要,重要的是,现在它已经成为投资者普遍认可的投资逻辑之一。也就是说,自我预期实现这条路,它已经走完了一半。不要小看这一点,这是很不容易的,理念灌输绝对是个高技术活。你看奢侈品品牌营业额很高不是,但是全球有几个品牌可称为奢侈品,凤毛麟角而已。对于下半段“实现阶段”,持有“国家牛市”观点的投资者认为,在

经济下行阶段,企业盈利能力持续回落,直接表现为企业不愿意投资,对资金的需求越来越少,企业更愿意减少负债,修复资产负债表,而不是扩大融资美化利润表。而存量和新发的货币无法被企业吸收,只能寻求其他出路。而在全球市场横向比较估值较低的A股市场,是一个理想去处,因此“实现”不过是早晚的事情。不得不说不,这是一个充满诱惑力的逻辑,逻辑是个强大又可怕的东西,它没有真伪,不分对错,只要能够自圆其说,没有漏洞,就能征服源源不断的受众。就像是一颗不知是有意还是无意播下的种子,当它成长为参天大树,就连当初的播种人都无法撼动。