

南方基金首席策略分析师杨德龙:

投资者大多输给了人性的贪婪和恐惧

“卖方分析师的价值通过《新财富》排行榜实现,而买方分析师的价值,要靠自己在市场中实现。”

证券时报记者 余胜良 吴晓辉

股市分析师是个不好干的行业,因为所有观点都会被记录下来。杨德龙是个勤奋的人,电视、报纸、个人微博和博客都记载了他的观点。在博客上的一篇文章中,他在6月份依然看多,例如“5000点是牛市中继站”、“改革牛行情稳步推进”。

我在5月份提示过风险,要投资者降杠杆,把利润或者本金取出来”,杨德龙表示。但从公开资料上看,大多是分析师们唱多的声音,杨德龙认为,这是因为劝别人卖股票,所担的风险太大。

这一年更让杨德龙笃信一些指标的有效性,基金发售情况就是其中之一。杨德龙向证券时报·莲花财经(ID:lianhuacaijing)记者表示,在牛市末期,基金发行量往往是爆发式的增长。反之,在今年八九月份的时候,基金发行极其低迷。

杨德龙称赞了基金的作用:投资基金的投资者比自己买股票要赚钱,今年基金收益平均有30%~40%,收益超100%的基金有几十只,但是投资者自己炒股票能赚钱的非常少。基金还有流动性优势,即使下跌最厉害的时候,基金赎回也没有停止。

从整体来看,基金特别是像南方基金这种机构,偏好的都是价值股,下跌幅度不大,后面会涨回来。

杨德龙表示,在9月份积极看多,有些基金经理开始认同这个看法,基金仓位加高,10月份很多基金达到88%以上的仓位。

人性

回过头看,基金一天卖上百亿元需要抽签时,正是风险最高时,基金一天卖几万元时却是风险极低时。

这就是人对恐惧和风险的认识,和真正的风险相反。在股市高点的时候,基金一天卖上百亿,市场已经到了非常疯狂的地步,当时投资者认为人人都能挣钱,觉得没有风险。”杨德龙称,基金发售与股市情绪有着密切关系,屡试不爽。”

杠杆、踏空等都是投资者克服不了的贪婪和恐惧,害怕踏空是一种难得的心理现象。

其实踏空总比被套好,一旦投资做错就亏损,但是如果错过只是没赚到钱。人跟自己的心理做斗争的时候往往是弱者,是失败的一方,所以才会亏那么多钱。”

这也让分析师承担很大压力,比如有的股票天天涨停可能不会难受,但是如果自己卖的股票天天涨停,那种难受程度极其高。如果听了你的策略别人卖了股票又涨停了,会对你非常不满。”

杨德龙回想起5月份做报告的时

候,提出投资者尽量做三件事:第一件是去杠杆,把借的钱还掉;第二部分是去利润,把赚的钱提出来;第三点是去本金,把本金也要取出来。如果能做到这三步的任何一步,投资者在下跌的时候,损失都会大大减少。但是能做到这三步的人非常少,因为在这时候这种狂热的情绪使得人们不愿减仓。

杨德龙表示,基金公司都是基金经理负责制,每个基金经理是要对自己的业绩负责,侧面观点只做参考,并不会认为风险高了,就要减仓”。

基金经理还面临排名压力,也担心踏空,比如到4000点的时候就已经很贵了,大家都知道后面的上涨属于牛市的尾巴,但可能这个月市场又涨了1000点,仓位降下来排名就比较难看。”

杨德龙一直不建议投资者进行杠杆交易。他认为一旦加了杠杆,时间就不是投资者的朋友,而是敌人。凯恩斯说过,任何资产都会回归理性。但是,投资者往往等不到回归理性的那一刻。如果今年七八月份的时候就被平仓,10月份的价值上涨跟他就没有关系。”

杨德龙表示,华尔街有句名言,在市场不是看你赚多少钱,而是看你活多久。杠杆往往加快了投资者离场的速度,而不是积累财富的速度。”

策略

在杨德龙的新浪博客首页,一位网友热情的留言:德龙:你好!你是咱们夏邑的骄傲。”

这和杨德龙的经历有关。杨德龙回忆道,在河南考大学非常不容易。杨德龙是河南省商丘市夏邑县第四个考上清华北大的人。

有意思的是,杨德龙上了清华,也上了北大。当年考上清华大学,他发现对所学的机械专业并不喜欢,对这门课程的成绩也不满意。临近毕业,杨德龙觉得金融业未来会有大发展,自学半年后,考上北大光华学院研究生。第二年被选为金融班的班长。“入学时我大概是十几名,毕业时的学分成绩是第三,被评上了优秀毕业生。”

杨德龙具有强大的自学能力和严格自律精神。理工科背景锻炼了他的逻辑思维能力。从行业研究员到策略研究员,得益于他在公司会议上的表现。

招我进来的领导听我会议上的发言,认为我有做策略的能力。一个管理上千亿资产的基金,需要策略分析师。”杨德龙如是解释他为何会走入此道。

这也让杨德龙承受巨大压力,因为市场波动很大,杨德龙的工作是分析大盘,看市场的走势,难免有时预计不准。在牛市,心情等各方面都很好,在熊市时就很痛苦。比如今年上半年

大盘的上涨和随后的股灾,心情波动也很大。”

金融行业的压力应该是其他行业比不了的,但是收入还是挺高,这是相辅相成的。”杨德龙表示。

杨德龙2006年加入南方基金,先是做汽车行业研究员,后来又做宏观策略研究。杨德龙表示,有了宏观策略的大视野,再去做投资会得心应手一点。另外,做策略容易让市场记住。

在杨德龙的眼里,做策略的难度不小,需要对宏观经济很了解,也要对市场有灵感,能够判断到市场的转变。虽然也看短期的波动,但主要是对大趋势的把握。

一般而言,买方分析师是很低调的,因为只需要为所在基金公司负责,杨德龙不。他建有一个微信群,群成员主要是基金经理的上限,里面都是媒体人。

这位现任南方基金首席策略分析师认为,卖方分析师的价值通过《新财富》排行榜实现,而买方分析师的价值,要靠自己在市场中实现。

杨德龙长着一副天生正派的面孔,头发偏中分,戴着一副黑框眼镜,适合在电视上侃侃而谈,本人要比视频上显得年轻很多。

杨德龙是中央电视台、凤凰卫视、深圳卫视的财经评论嘉宾。他见惯了媒体,语调始终平和。访谈一开始,他就花了不短的时间一口气完整复述了大盘这年的情况,以及他在每个阶段的观点和做法。

杨德龙的微博粉丝有几万人,新浪博客点击量多的也有几万个。对常人而言这个数目颇高,但对一个谈股票经常上电视的人来说,这只能说明粉丝群体还小。杨德龙说话中规中矩,一直不是话题人物,我在基金公司工作,对市场的观点不能说得太过。”他解释道。

趋势

如何去预测市场的泡沫?杨德龙认

我的2015

为,基金发售情况是一个重要参考指标,另外一个是A股市值与国内生产总值GDP对比,也就是证券化率指标。

杨德龙称,市值和GDP的比值一般是1的时候相对合理,比值上升到1.2的时候,一般被认为是合理的上限,但是到两倍肯定是属于泡沫。现在GDP基本上是60多万亿,A股市值大概是50万亿元左右,50万亿元再上涨20%,也就是说涨到4300点左右,市值比GDP的比值为1,属于合理区间。若股市再上浮20%即5000点左右,比值就在1.2左右,也是合理区间的上限。

这次泡沫破灭,横扫一批中产阶级,结果令人唏嘘不止。

市场上有些人及时收手了。上证综指3000点时,他一个朋友1000万本金用了10倍杠杆,两个半月时间赚了1亿元,买了套别墅休息了。但更多的是悲惨故事。比如一家著名券商一位客户,20亿元本金2倍杠杆融资,最后爆仓还欠券商交易费数十万元。一个银行高管拿出2000万元本金加杠杆投资,在爆仓前两次借朋友钱补仓,现在血本无归还欠朋友1000万元。

杨德龙认为,A股和华尔街有很大不同,A股是一个散户比较多的市场,而且情绪化严重,股市波动性也大,甚至可以说在A股靠α赚钱比较难,大部分人都靠β赚钱,α赚钱就是选上市公司的能力,少数人能做到,β是波动和趋势。

中国股市赚的是趋势的钱,就是在牛市的时候满仓,熊市的时候空仓。这种趋势怎么判断?杨德龙认为,很多时候是靠市场的感觉,靠经验积累,历史不会简单重演,但往往有相似性。”

杨德龙的投资逻辑是自上而下的研究。首先从宏观经济入手,加上对政策面、资金面的分析,以判断大盘的走势,然后根据大盘趋势选择行业轮动,再选择行业中具有成长性的公司。



汪云鹏/制表 吴比较/制图

险资举牌概念股大幅回调 后市仍有压力

证券时报记者 赖少华

受保监会发文规范险资举牌消息影响,近期异常火爆的险资举牌概念股昨日出现集体降温,成为两市跌幅最大的概念板块。个股方面,金地集团、合肥百货跌幅超过8%,南玻A、大商股份、金风科技跌超7%,同仁堂、金融街、天宸股份跌超6%,中炬高新、承德露露、深南电A、京投银泰等跌幅超过5%。

盘后数据看,相关举牌概念股昨日遭机构资金抛售,成为股价大跌的重要推手。数据显示,南玻A龙虎榜卖方席位中现身3家机构席位,分别卖出1.39亿元、0.82亿元和0.54亿元,合计卖出2.74亿元,占该股当日总成交金额的11.76%。此外,合肥百货、金地集团均遭一家机构席位卖出,金额分别为2088.60万元和4631.07万元。上述个股龙虎榜

买方席位则为清一色游资。

近日,保监会发布险资运用新规,对保险机构披露举牌信息进行了重点规范。根据规定,保险公司举牌上市公司股票,应按照要求进行披露,除披露相关股票名称、代码、公告日期、交易日期等基本信息外,还应披露资金来源、投资比例、管理方式等信息,运用保费资金的,应列明相关账户和产品投资余额、可运用资金余额、平均持有期及现金流情况。

显然,监管层在这一时间节点紧急发布举牌信息披露准则,应该与近期的万科、宝能股权之争有关。今年以来,以安邦保险、前海人寿为代表的民营险企在二级市场的连续举牌引发市场极大关注,近期的“宝万之争”更是将险资推到了舆论的风口浪尖。在民营险资频频举牌的背后,其资金来源也成为市场关注

的焦点,万科董事长王石就曾对宝能系举牌资金来源表示过质疑。

东吴证券非银金融行业首席分析师丁文韬认为,保监会连续发文指引保险资金运用,对频繁举牌动作反应及时,相关的一系列监管仍属于“管住后端”的范畴,保险行业坚持市场化的方向不会变,适当的风险管控,可促进行业健康发展。新规对后市的保险公司举牌影响不大,尤其是对四大上市保险公司(投资较为稳健,几乎无举牌行为)影响更为有限。

国海证券指出,万科股权之争是资产配置荒背景下的必然事件,这一事件的发酵和讨论将提升高股息率个股的关注度,比如有门槛壁垒的金融龙头,核心区域地产公司、有品牌价值的食品饮料龙头、现金流稳健的高速公路公司等。保险公司和理财资金后续增持高股息率、行业壁垒高、周期性弱等板块的趋势还将持续。

益类投资仓位往往控制在10%~12%,预计不会加仓或盲目跟进A股举牌潮。

中信建投则认为,保监会连续发文指引保险资金运用,对频繁举牌动作反应及时,相关的一系列监管仍属于“管住后端”的范畴,保险行业坚持市场化的方向不会变,适当的风险管控,可促进行业健康发展。新规对后市的保险公司举牌影响不大,尤其是对四大上市保险公司(投资较为稳健,几乎无举牌行为)影响更为有限。

国海证券指出,万科股权之争是资产配置荒背景下的必然事件,这一事件的发酵和讨论将提升高股息率个股的关注度,比如有门槛壁垒的金融龙头,核心区域地产公司、有品牌价值的食品饮料龙头、现金流稳健的高速公路公司等。保险公司和理财资金后续增持高股息率、行业壁垒高、周期性弱等板块的趋势还将持续。

高送转概念股逆市走强 机构用卖迈克生物

证券时报记者 郑灶金

昨日大盘大幅震荡,不过多只公布年报高送转的个股逆市涨停。而盘后数据显示,主要是游资在炒作这一主题,机构则以出逃为主。其中,迈克生物遭机构大量卖出,卖出金额占当日成交金额逾三成。

近日公布高送转的公司中,有多只个股昨日涨停,如苏试试验、中泰股份、迈克生物等,其中,中泰股份股价表现最强,全日一字涨停,成交明显缩量,全日成交金额仅2325万元,环比减少近九成;公司2015年年报分配预案为10转20股派2.00元(含税)。迈克生物的分配预案也较为豪爽,由10转20股,同时以不少于当年实现的可分配利润的20%进行现金分红(含税);公司股价昨日开盘涨停,盘中虽多次打开涨停板,但又迅速封住。苏试试验的分配预案相对来说吸引力小一些,公司拟10转10股派2.0元(含税),公司股价昨日大幅高开,随后迅速涨停。

另外,龙津药业的表现也值得一提。公司昨日午间披露年报分配预案,拟10送2.2股转7.80股派1元(含税);受此消息影响,公司股价午后开盘直线飙升,从跌逾4%迅速冲上涨停板,该股全日换手率超过三成,成交环比大增。

不过,炒作高送转概念股也有风险,并不是所有公布高送转预案的公司股价都会大涨,比如红豆股份昨日也披露了10转10股派0.5元(含税)的年报高送转预案,但公司股价高开低走,收盘

微跌0.09%。四川九洲前日也是高开低走,昨日则大跌近4%。显然,高送转玩的只是数字游戏,“一个苹果分两半,还是一个苹果”,投资者需要理性看待相关个股。

盘后数据还显示,这些高送转概念股普遍是游资在炒作,机构则以逢高出逃为主。例如迈克生物,其昨日买入金额最多的前五席位均为券商营业部,其中,华泰证券上海澳门路证券营业部买入接近6000万元,天风证券杭州教工路证券营业部、华泰证券深圳益田路荣超商务中心证券营业部均买入超过2000万元。卖出龙虎榜方面,清一色为机构,五家机构合计卖出2.54亿元,占当日成交金额逾三成。

龙津药业昨日买入金额最多的前五席位也均为券商营业部,国泰君安证券上海天山路证券营业部买入金额最多,超过2300万元,但也仅占当日成交金额的3%。卖出方面,中投证券济南历山路证券营业部卖出1241万元,信达证券葫芦岛连山大街证券营业部卖出接近1000万元。

除了上述个股,昨日晚间继续有公司公布高送转预案,比如,天保重装拟10转20派3元,尤洛卡拟10转15派1元,中国巨石拟10转12派现。截至发稿,目前沪深两市已有近30家公司公布2015年年报高送转预案,总体上看,这些公司以中小市值为主,近八成个股的最新市值在200亿元以下;另外,这些公司最新股价也较高,超过七成个股最新收盘价超过30元/股;这些公司中,七成个股三季报的每股资本公积超过2元;行业分布上,机械设备、医药生物、电气设备等行业公司的相对较多。

消息面偏暖 宜逢低布局

证券时报记者 汤亚平

周三,两市低开震荡,上证综指盘中多次走低,一度跌破3600点整数关口,最低探至3572点。午后,题材股逐步活跃,随后展开反弹,创业板率先翻红,沪指重返3600点。

时至年末,消息面逐渐增多。继去年证监会提出研究经营机构牌照管理问题之后,12月23日国务院常务会议再次提到券商牌照的开放问题。券商板块受消息影响出现大跌,盘中最大跌幅近6%,成为昨日跌幅最为严重的权重板块。实际上,牌照开放对大券商影响有限,由于其软硬实力和专业性强,交叉持牌反而有利做大做强。券商板块近期走强受益于注册制推进和新股发行提速预期,机构或借消息打压来暗度陈仓。

另外,银监会保监会23日发文,清查和规范保险资金举牌的资金来源,为近期保险资金疯狂举牌降温,防止高杠杆配资的巨大险资举牌不是为了控股重组,而是为了拉高股价在二级市场获取差价盈利,由此引发金融风险。受此影响,被举牌概念股大幅降温,而国资改革概念股再度逆市崛起。当前,房地产去库存化继续发酵,民企转型升级的资产重组股不仅是12月股市跑赢大盘的热点,也很可能是明年春季行情的最大热点。

事实上,在美联储加息、打新

冻结资金之后,市场目前已经没有实质利空,并逐步向明年春季行情过渡,因此逢低做好布局,或是目前的最优选择。

从政策面来看,国家空前重视发展资本市场,积极扩大直接融资是明年政府工作的重点。在此基础上,12月23日召开的国务院常务会议进一步明确了下一步资本市场发展的五大任务,包括完善多层次资本市场、建立上海证券交易所战略新兴板、推动特殊股权结构类创业企业在境内上市、研究推出向创业板转板试点和规范发展区域性股权市场。笔者认为,中央定调明年资本市场,高度重视股市对发展经济的作用,利好明年春季行情。

从资金面看,年末资金紧张目前并未出现,资金状况整体良好。今年年底平稳的资金状态可能是接下

来春节前的预演。随着利率市场化逐步推进,央行对短期资金面的调整能力越来越强。事实上,逆回购温和增至400亿且连续2周实现净投放。年末临近,央行不断出台助力流动性的举措,令整体银行间市场资金面较为充裕。不过,目前宏观经济状况偏弱,整体资金需求也不强。从操作上来说,上证指数跌破3600点后,下探至3572点低点,远未破五周均线3511点,多头市场形态仍然保持,而且3570点附近是管理层新股发行重启的点位,建议投资者在3600点下方逢低布局。

广发期货 GF FUTURES

撑合法期货保护伞
做合格期货投资人

LME、ICE、LIFFE

的交易与结算会员

全国统一服务热线:95105826

