

朱平专栏  
专业的方法更重要



广发基金公司投资总监 朱平

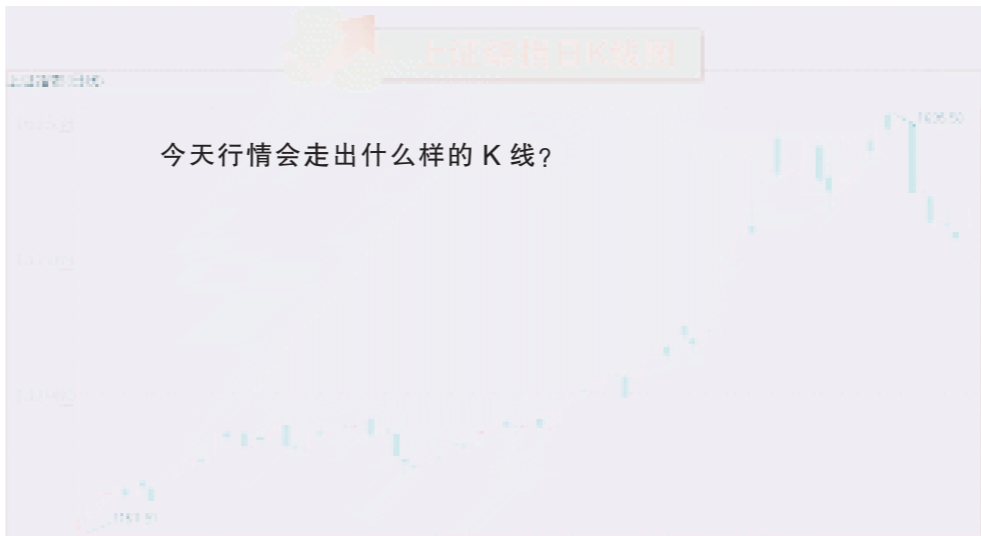
有一项对历史学家和历史爱好者进行的比较研究表明,一个研究中国史的历史学家讨论日本史的问题,可能还不及一些对日本史感兴趣的历史爱好者了解得更多,因为所涉及的内容并不是这个历史学家的专长范围。不过,如果需要对历史资料进行分析,历史学家尽管对这些历史并不熟悉,但他们会据此进行分析并形成一些可能的推断,然后很小心地根据这些资料对自己的结论进行验证。相反历史爱好者虽然更熟悉,却倾向于从自己的偏好和感觉出发进行主观臆测,也很少会以史料为基础仔细分析验证自己的推断。这两种不同的方法,相比掌握史料的多寡,对研究结果准确与否的影响更大。

投资股票与研究历史是颇为相似的:大部分人都可以看懂K线图,也知道低买高卖,这就像许多人都会阅读历史并形成自己的历史观点一样。事实上许多投资者确实阅读了关于巴菲特投资的书籍,也研究了一些行业的发展趋势,甚至紧密跟踪某个自己投资的公司的生产和经营,不少学历高一点的个人投资者对现在仍处于学术尖端的金融行为学和博弈论还能信手拈来。另一方面,就像历史爱好者可能对自己喜欢的历史会比较熟悉一样,许多投资者对一些公司也非常了解,不过在投资时,他们却往往倾向于持两种截然相反的态度,要么坚定地长期持有,哪怕盈利不多甚至亏损;要么一股不买,无论股票价格是否在一路走高。所以,无论是有关投资的知识还是有关企业的信息,对于投资来说可能不是最重要的,专业的方法才是对投资结果影响最大的因素。

与上述历史学家研究历史的方法相似,投资方法的重点也主要表现在两个方面:一是推断什么样的股票可能会有更高的收益;二是小心求证这个推断。巴菲特曾说他的偶像是一个叫Eddie的球童,这位球童先后加入过白袜队、布鲁克林道奇队、纽约洋基队,这些队要么首次打入世界大赛,要么蝉联冠军,所以他的收入也非常可观。Eddie说他如何拎球棒其实并不重要,重要的是他能为球场上最当红的明星拎球棒。这意味着,投资者的投资技巧或在信息上的优势并不重要,重要的是所投资的企业是一个明星企业。所以,巴菲特投资中石油或中国人寿,可能并没有与企业有太多接触。从这个角度看,国内股友失败的根本原因,可能也不是表面上的股票涨幅太大或资金链断裂,而是没有选择正确的品种;专业的投资研究中最重要的是应该不是实地调研或对企业企业的紧密跟踪,而是在没有与企业紧密接触之前就想到,这个企业很可能是个明星企业。

更多精彩博文请见中国  
证券网上证博客 <http://blog.cnstock.com>

# 三大焦点齐聚“6·19”



郭晨凯制图

今日,A股市场注定将不会平静,因为今日是存款准备金率上调0.5个百分点消息出台后的第一个交易日,也是新老划断IPO第一股中工国际的上市交易日,更是作为股改试点第一批的G三一1093万股限售股份解除流通限制的交易日,如此就构成了今日A股市场交易的三大焦点。

## 焦点一:存款准备金率

有消息说,存款准备金率提升0.5个百分点将冻结1500亿元的流动资金,尽管该数据是否准确不得而知,但有一点是肯定的,那就是市场流动性肯定会大受影响,而流动资金对A股市场走势又至关重要。今年以来整个市场是资金过剩,甚至是资金泛滥,所以,A股市场在“五一”节后出现了放量并涨的走势。因此,流动资金被冻结1500亿元可能会对A股市场资金面带来一定压力。

但是,目前A股市场的主流资金是基金、QFII、保险资金、社保基金等长线资金,其存量规模与流动资金关联度并不太大。更何况,当前正是基金发行募集的高峰期,在未来数月内将有600亿元新增基金规模进入建仓期。同时,在上周末外管局又新增2.5亿

美元的OFII投资额度。如此来看,A股市场的长线资金总量在增长,能够有效化解短线资金流动性下降的压力。

## 焦点二:中工国际上市

作为新老划断后IPO第一股的中工国际,甫一亮相就引起了市场的充分关注。A股市场历来有炒新和逢第一必炒的习惯,因此,中工国际在今日将如何表现已成为市场焦点。不过,就目前市场对中工国际关注的信息来看,主要在于两点:

一是定位区间。有行业分析师认为该股合理定位13元至15元,但也有行业分析师认为该股未来3至6个月的股价波动区间为7.4元至8.5元,由此可见其分歧之大。

二是如何影响A股市场。如果低开高走,无疑有利于中小板块个股摆脱存款准备金率提升所带来的心理压力,保持继续强势。反之,如果高开低走,则会压抑中小板块的走势,可能放大市场对调高存款准备金率的反应。不过,这对主板市场的影响相对不大,

因为主板市场的影响主要在于有色金属股、中国石化等主流品种。也就是说,不论中工国际走出何种走势,A股市场也会按照自身的动力寻找方向感。

## 焦点三:限售股份流通

G三一的限售股份将解除流通限制,这似乎更有历史意义。这对A股市场的影响因此更会引起投资者的注意。

不过,对今天的走势,限售股份解除流通限制并不会产生实质性的影响。因为据媒

体报道,G三一原法人股东相关负责人在接受记者采访时透露:不会急于抛售股份,最大可能是象征性地抛售1手表示。区区1手、100股的抛单肯定不会影响G三一的股价走势,也不会影响A股市场的走势。G三一的限售股份解除流通限制更具有一定的象征意义而非市场意义。但是,诚所谓“G三一抛售100股的一小步,将标志着中国股市迈进一大步”,在今日G三一走势平静的背后,隐藏着A股市场划时代的意义。

当然,值得指出的是,限售股份解除对A股市场的影响还是存在的。因为根据规定,股改完成12个月,一般情况下,G股限售部分持股在5%以下的股东可自由抛售股票,持股5%以上的可减持不超过总股本的5%;股改完成24个月,持股5%以上的限售股可累计减持不超过总股本的10%;此后限售股全部解除。因此,今年下半年开始,将有200家G股约122.38亿股的限售股份陆续进入二级市场流通。如果以上周五的收盘价来计算,122.38亿股大约需要760亿元的价值来承接。因此,这才是一些具有战略目光投资者的关注焦点。(江苏天鼎 秦洪)

上证论坛精粹

### 不是牛市而是牛皮市

2005年的5月底,我提出了“牛市来了”的观点,当时好像只有少数朋友支持这个观点。到了今年的5月,大多数人都认同“牛市来了”的观点了,但我却在不断反思。我以为牛市来了这个观点是需要加以限制和修正的。至少这个牛市不是大家所想象的那样是单边牛市,这个牛市不符合传统意义上的波浪理论。我看未来较长的一段时期既不是完全意义上的牛市,更不是所谓熊市,而是一个较长时间的区间震荡市——“牛皮市”。

行情的发展可以寻找到一个新的价值中枢,我个人的看法是,1600点将作为一个长期的价值中枢,区间波动的范围是1400—1800点。事实上,牛市还是熊市的争论早就过时,关键是我们怎样调整自己去适应不断发展的市场。(牧心)

### 权证暴跌=热钱退出?

对于近期量能的萎缩,越来越多的业内人士认为是因为热钱的持续退出。盘面中最明显的信号就是权证的暴跌,因为权证品种拥有低价、T+0、不受价值束缚等诸多优势,所以,一旦有热钱涌入,权证品种往往率先反弹。回顾近一年来的走势,两波较有力度的反弹行情,均有权证的暴跌相配合;去年七八月是宝钢JTB1的暴跌,今年5月是五粮YGC1的暴跌。由此不难看出,权证品种的走势是热钱流入与否的征兆,也是大盘走强与否的镜子。

但近期权证品种持续暴跌不仅仅是认购权证暴跌,认沽权证也在暴跌,上周首创JTB1、五粮YGC1等品种单日跌幅都曾超过10%,沪场JTP1、机场JTP1等品种甚至创下了历史新低。如此走势说明当前A股市场并没有新的热钱涌入,相反,因为权证的持续暴跌,说明了在“五一”节后涌入的热钱在不断退出。而一旦热钱退出,那么,坚守阵地的就是一些市场的存量资金,自然成交量就大幅萎缩。(杨毅田)

### 赚钱正道

投资和投机的区别在哪里?笔者有一种感触,那就是投机的人往往自以为认清了市场,能够驾驭市场。投机者,往往不会在乎钱,不会在乎资本如何,只在乎自己是不是能够驾驭市场。而投资者则完全相反,他们不想去驾驭市场,他们想做的,就是赚钱,一切向钱看齐,不能带来利润的投资,是毫无价值的投资。

尤其在股改胜利在望,新股IPO不断的今天,我们正处在中国证券市场的大变革中,更应该树立多一些投资、少一些投机的理念。这么多年来,大股东从来没像今天这样关心二级市场股价,从来没像今天这样有真正做好公司的冲动;而流通股也从没像今天这样关注公司的基本面,从没像今天这样对公司的事项有投票权;全体股东的利益从没像今天这样一致。股票不再只是一个击鼓传花的金钱游戏。投资而不是投机,只要认准了好公司,有价值的公司,依靠长期投资分享公司的成长与扩大,才是投资获得大利润的正途、安全之途。(安果)

更多精彩内容请见中国  
证券网上证论坛 <http://bbs.cnstock.com>

## 市场将选择二次探底

短期来看,虽然上周五的大涨使市场重新恢复了乐观的情绪,而且从技术上看,上周的周K线与2004年3月12日那一周在形态和位置上都很相似,因此周末看多声又此起彼伏。但经过研究后我们认为:本周市场将二次探底。原因有三:

其一,中国人民银行将存款准备金率上调0.5个百分点,是政府发出收缩银根的明确信号,这对已经遭受大跌才刚

刚恢复元气的市场无疑又是当头一棒。

其二,虽然周K线与2004年在形态和位置上很相似,但在调整幅度和深度上两者差别较大,2004年3月仅100点左右的调整,完全在强势调整的范围之内,而本次调整幅度达200点左右,特别是部分个股,更是明显露出中期见顶的迹象。

其三,20日和30日均线即将在1600点附近的死亡交叉说明,1600点这个位置不但在心理上而且在技术上都是当前市场最大的压力所在。因此,在如此短暂的时间里被再次突破根本不可能。再加上中行的发行带来的或多或少的短期影响,二次探底将成为下周市场的最佳选择。

虽然短期内市场行情仍不乐观,但经过近5年的漫漫熊市,整体的平均股价仍处于较低水平,这与宏观经济的欣

欣向荣不相称。因此市场中长期仍可看好,短期则需要调整来修复技术指标,清洗获利盘。因此对于广大投资者来说,调整行情提供了调整持股结构、低位吸纳潜力品种的良机。如果能把握住下半年的新热点,那么就能获得不俗的收益。

至于下半年的热点,我们认为有下述题材的个股有望受到主流资金青睐:即有上半年涨幅不大、行业复苏、盈利

能力增强、创新技术领先和人民币升值题材的个股,如交通运输、3G板块、金融股、低价消费股等。此外,一些成长性良好、行业地位突出的中小板个股,也有望走出长牛行情。另外,由于上半年主题投资开始抬头,因此与“十一五规划”相关的如新农村、新能源、新材料、军工以及奥运等主题投资,将成为本轮牛市中最大的机会。(东吴证券研究所 江帆)

## 炒新族能否迎来盛宴



中小板指数日K线图

连续低迷了多日的市场上周五突然开始升温,虽然与隔夜周边股市、期市强劲反弹不无关系,但涨得最好的不是有色金属股,却是中小企板。究其原因,则是因为“新老划断”后首家中小板新股中工国际(002051)本周一正式挂牌亮相。作为市场的一种响应,中小板指数已连续7个交易日上涨。那么,中工国际果真能成为炒新族的盛宴吗?

### 中小板指数逆势而上

打开中小板指数K线图,人们不由为该指数走得如此之强而惊讶。虽然大盘指数在6月7日拉出大阴线,中小板也出现了类似的阴线,但与上证指数从此一蹶不振不同,中小板次日便拉出止跌阳线,重新收复20日线后一路走高,居然连涨7个交易日,到上周五各均线重新呈现多头排列。相比之下,大盘的日K线虽然上周五收复了5日线,但10日、20日及30日线依然成

为大盘的反压。很显然,中小板已大有“独往独来”的架势。中小板为何能脱离大盘“一板独强”呢?原因有以下几点:一是规模近40亿元的中小板ETF基金刚刚募集完毕,目前正处于建仓阶段;二是中小板指数的第一权重股苏宁电器逆势大涨,对中小板指数的上涨作出了巨大贡献;三是“新老划断”后首家新股中工国际花落中小板。按照媒体的说法,该股7.4元的发行价,市

盈率已高达19.83倍。相对而言,不少中小板的老股票的市盈率也只有20倍、甚至更低。而该股上市只要上涨50%,市盈率就达到30倍。所以绝大多数已经处于调整中的中小板股,走势顿时变得挺挺起来。

### 炒新族秣马厉兵

随着中工国际上市期临近,市场上“首新必炒”的惯性思维开始如火如荼起来。以往的经验告诉我们,炒新股一旦

成功,获取暴利的机会是很大的。尤其是沪深股市停止发行、上市新股已经多年,首家新股上市炒一把的概率是很大的。市场上有一种天真的想法,认为该股的上市成功是上上下下的共同愿望,所以炒作上也会“只许成功,不许失败”。

我们注意到,近期炒新族的准备工作正在紧锣密鼓地进行,其表现为:一是权证炒作迅速降温。上周的权证交易明显出现价暴跌、量骤减,这批市场最活跃的资金相当部分已经把眼光转向新股炒作。二是近期的新G股、准G股复牌后多数贴权。除了市场低迷的因素外,很大程度上与游资开始逐渐冷落股改套利,重视新股套利有关。三是目前大盘成交量萎缩。除了大盘热点贫乏外,也与众多短线客试图从新股中捞一把有关。

### 曾经遭遇鸿门宴

然而,我们对本周新的新

股盛宴不能不表示忧虑。因为在记忆中,离我们最近的一次新股盛宴是2004年6月25日中小板8家新股同时登场,不少炒新族当时遭遇了“鸿门宴”。

据了解,中工国际是专门承包各类境外工程及境内国际招标工程的企业,其近3年每股收益分别为0.554元、0.543元和0.545元。加上本次发行的6000万股,总股本已增至1.9亿元。新股发行后每股收益摊薄为0.373元。虽然业绩优良,但持续成长性有待观察,一旦炒得过高,套牢者很难解套。特别是中行的发行以及其他几家新股的上市近在眼前,中工国际很快会被短线资金“次新化”。另外,这次虽然上市4800万股,但网下的1800万股3个月后才上笼。因此,以笔者所见,炒新族对于一年来首只新股的上市还是要适当冷静一点。(世基投资)