

权证刀口舔血宜谨慎

◎ 东吴证券 邓文渊

权证是一种有价证券,持有者有权利(而非义务)在某一特定期间(或特定时点)按约定价格向发行人购买或者出售标的证券。权证按买卖方向分为认购权证和认沽权证。

近期权证的炒作颇为疯狂: 钾肥 JTP1(038008)从 0.8 元附近拉到 8 元多, 第二天又从 8 元多跌到 2 元多; 其跳走势犹如过山车般疯狂剧烈, 赚钱暴富和亏损惨痛真可谓一念天堂, 一念地狱! 令旁观者目瞪口呆, 同时也不禁为参与其中炒作的投资者捏了一把汗。

理性分析一下, 目前 A 股市场中的认沽权证, 其内在价值全部为零, 也就是一文不值。而认购权证则是有价值的, 其内在价值为正股价格减去约定价格的差价。即使如此, 现在认购权证的价格普遍超过了内在价值, 最少的溢价都有

20%左右, 如果行权, 也会亏损, 所以同样不具备投资价值。

应该说, 权证的高度投机性是与其生俱来的, 跟其有别于股票的特性有关, 由此也带来了炒作权证的高风险!

权证和股票的最大区别就是 T+0, 当天买入可当天卖出, 随时止盈止损, 可以说 T+0 赋予了权证强大的流动性, 失去了流动性的权证也就失去了赖以生存的基础。

而不加征印花税更使其投机成本降低! 而且从参与权证投机的构成者看, 由于绝大多数都是各个券商营业部的短线活跃资金, 券商出于盈利性的综合考虑对这部分活跃资金的收购率普遍不高, 因此炒作权证成本之低可以想象。

最后一点, 权证一天的涨跌幅度比正股大很多! 权证涨跌幅度比正股大, 通常是正股的当天最大涨跌幅度的 250%。而 T+0 交易制度随时可以买卖使权证的价格变化快、波动大, 有时涨跌幅度达 300%, 投资者稍不注意, 就可能亏去大部

分本金。

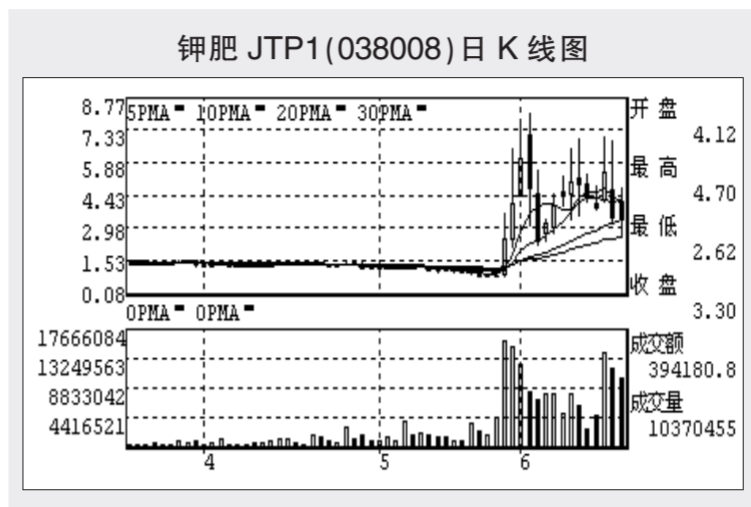
就犹如吸毒一样, 有的权证投资者一旦从权证炒作中尝到甜头就会欲罢不能, 沉迷其中而不能自拔。其速涨速跌使其觉得炒作股票远没有炒权证来得刺激心跳, 为梦想获得暴利而为之追涨杀跌亦不亦乐乎。

在这三个因素的影响下, 权证炒作得到活跃投机资金的青睐不足为奇。

据悉为了遏制权证的疯狂投机性炒作, 监管部门提出了三个方面明确的意见:

第一, 各家创新类券商必须带头做好投资者教育工作, 揭示权证投资风险。

第二, 在账户管理上要有效控制, 对于风险、问题账户要杜绝交易。上证所目前已对近期交易异常活跃的营业部展开调查, 并对交易活跃的账户发出了监察警示函, 如果这些账户继续大肆炒作, 将限制其权证交易, 并视需要作出进一步处理。



第三, 交易所将更加积极支持券商根据自己的风险成熟能力创设更多的权证, 以平抑市场。

另外股指期货的渐行渐近和最终推出也将使 A 股市场这部分最活跃的资金找到了更活跃和刺激的炒作平台, 权证炒作的减弱也是必

然的趋势。在此笔者善意提醒沉迷于权证的投资者, 如果要参与权证炒作, 只能短期买卖, 最好不要留在手中过夜。操作中一定要按技术图形的趋势操作, 并自己设定好合适的止损价, 一旦发现盘中跌破, 要坚决卖出而不能恋战! 否则一旦趋势逆转损失将会很大。

股指期货初级班——股指期货规则解读

保证金标准与风险案例(1)

◎ 中诚期货 贺东

股指期货的保证金交易制度是柄双刃剑, 它既最大限度地降低了交易成本, 促进了交易的活跃, 极大地提高了市场的流动性; 也因其自身的杠杆效应, 给投资者带来莫测的风险。因此, 股指期货对市场参与者的风险管理能力提出了很高的要求。

从广义上说, 保证金交易是一种信用交易。在股指期货交易中, 我们可以这样理解, 投资者以期货账户中的自有资金作为担保, 向交易所免费融资来买卖股指期货合约。比如, 交易所的保证金标准是

10%, 则我们投资者只需出 10% 的资金, 而我们买卖股指期货合约的市值是我们出资的 10 倍, 这就相当于从交易所融来了 90% 的资金。可以想见, 在信用交易中, 融资杠杆过大所造成的风险要远远超过市场价格波动所造成的风险, 对股指期货交易来讲, 由于保证金不足, 又无法及时追加保证金所造成的风险, 有可能造成“系统性崩盘”, 投资者可能会因此面临爆仓的风险。

下面我们来看看投资大师们是怎么管理这种风险的。

量子基金的创立者之一吉姆·罗杰斯在本世纪初创立了自

己的商品指数基金, 这只基金跟踪的是罗杰斯商品综合指数。和最近几年广受全球投资者欢迎的高盛商品综合指数、路透-CRB 商品指数和道琼斯商品指数一样, 罗杰斯商品综合指数也是由在欧美交易所交易的流动性最好的能源、金属和粮食的期货合约构成。

罗杰斯的商品指数基金在接受客户投资时, 并不是按欧美交易所的标准收取客户的保证金, 按照他自己的说法, 他的基金是不采用融资杠杆的。如果客户想买 1 手 CBOT (芝加哥期货交易所) 的大豆, 就得向他的基金全额

交纳 1 手大豆的资金。也就是说, 吉姆·罗杰斯在期货交易中所采用的杠杆倍数为 1 倍。

乔治·索罗斯曾在接受采访时提到, 他的量子基金是自己有 1 美元, 才能融资 1 美元。也就是说, 乔治·索罗斯在交易时采用的杠杆倍数为 2 倍。

沃伦·巴菲特在其长达 50 年的投资生涯中, 也偶尔涉足期货交易, 尤其喜欢做多白银期货和原油期货。虽然我们无从得知巴菲特在交易时采用的杠杆倍数, 但有一点可以肯定, 巴菲特决不会冒过高的风险, 其在期货

交易中所采用的杠杆倍数在 1 倍以内。

大师们的经验值得我们参与股指期货交易的投资者汲取。这里有一点是至关重要的, 就是我们投资者虽然不能左右市场价格波动的风险, 也不能制定股指期货的保证金标准, 但我们却可以确定自己在参与股指期货交易中采用多大的杠杆倍数。把每次买卖股指期货的资金控制在账户可用资金的三分之一, 只是一种经验的做法。参加股指期货的投资者不应如此教条, 而是要根据自己的风险承受能力, 选择适合自己的杠杆倍数。

新高指日可待 压力渐行渐近

昨天大盘震荡后继续收出小阳, 成交量有所萎缩, 面对处于 4335 高点和前天的跳空缺口边缘之上的市场, 多空双方都显得非常谨慎。

从当前态势看, 上证指数距前期高点不足 70 点, 只要几只指标股集体发力, 轻松突破 4335 点再创新高不费吹灰之力。问题是, 主力仅仅是为了这区区 70 点, 为了刷新历史新高而贸然行事吗? 任何人做任何事都是有目的的, 更何况在股市里以逐利为目的的机构, 其关心大盘指数, 但更关心自己的资金指数。对于它们来说, 大盘能不

能创新高并不重要, 重要的是在指数创新高后如何使账户资金和指数同步或高于大盘指数的上涨幅度。从这个角度讲, 主力不得不考虑突破以后做什么? 拿什么来保证新高之后就一定会会有新行情? 从当前的盘面看, 很难发现有什么足够理由的题材在 4300 点之上再来一波像样的大行情。

与此同时, 两市本周一留下的跳空缺口未补也是市场一大隐患, 这个缺口到底是突破缺口还是普通缺口抑或竭尽缺口, 直接制约多空双方的行动。如果这个跳空缺口是突破缺口, 行情的纵深就大得不

得了, 后市的升幅至少是这次反弹高度的绝对升幅, 也就是说, 上证指数至少要涨到 5000 点以上, 深成指至少要涨到 16350 点以上。大家可以想一想, 当前的市场环境支持大盘如此上涨吗? 笔者认为未来可能, 但当前不可能。所以说, 这个缺口且不说不是竭尽缺口, 至少也是普通缺口, 而普通缺口一般是要回补的。

此外, 股市是经济的晴雨表, 不管是经济增长的数量还是质量, 都不支持股市长期以如此大的倾角上涨。从上证指数 17 个年头的历史看, 连接 1990 年 12 月 29 日的低

点 95.79 点和 1994 年 7 月 29 日的低点 325.89 点的连线形成的通道下轨线, 对上证指数的熊底线 998 点构成支撑, 证明这条熊底线是跌不穿的。反之, 连接 1992 年 5 月 26 日的高点 1429.01 点和 1993 年 2 月 16 日的高点 1558.95 点形成的连线构成上证指数上升通道的上轨, “5·30” 暴跌的真正原因与其说是上调印花税, 倒不如说是碰到了上升通道上轨的“高压线”。当前, 股指又到了高压线附近, 大盘会不会触电值得警惕。(股示舞道)

欲看更多精彩内容请登录 <http://gswd.blog.cnstock.com>

高手竞技场

准备充分 上证指数再创新高水到渠成

前天是指标股拉动指数, 为正; 昨天指标股回调, 为负。但无论是前天的正还是昨天的负, 其目的只有一个, 为上证指数再创新高做准备。

红色周一燃起了多方冲击前期高点的热情, 昨天的高位调整虽然不怎么好看, 但其意义却非常重大, 这是多方在前期高点上架起的大炮, 时机一成熟便会展开猛烈的攻击。昨天指数上涨不少, 但可看点不少。

看点一: 指标股调整, 指数依然以红色报收。昨天对指数拖累最大的为中国人寿、中国石化、中国平安和中信银行, 但在这种情况下, 上证指数最后依然顽强地以上涨 16 点报收, 虽然涨幅不大, 但显示市场在经过一轮残酷的调整之后做多信心得到了恢复, 这非常有利于市场继续走好。

看点二: 短线技术上具备上攻条件。前天的强势上攻, 昨天的强势调整, 已经在短线上为进一步上攻

做好了准备。如果今天再以小阳线收报, 整个攻击态势将更加清晰。

看点三: BOLL 轨道恢复“5·30”前的上升角度。经过昨天的调整, BOLL 轨道上轨已经基本恢复到了 5 月 30 日之前的上升角度, 昨天在 4384 点, 今天应该在 4400 点附近, 对上证指数创新高基本上不构成威胁。

看点四: 成交量维持稳定, 市场交投活跃。昨天大盘低开, 盘中几次快速下杀, 但成交量基本与前

天平, 显示出经过反弹之后, 投资者已经从“5·30”的阴影中走了出来。只要市场继续走好, 成交量将逐渐稳步放大。

就目前市场整体形势看, 近期出台调控措施的可能性不大, 投资者做多信心得到恢复, 短线技术上具备创新高的条件, 因此, 震荡向上的趋势没有改变, 再创新高指日可待。(楚风)

欲看更多精彩内容请登录 <http://cftz.blog.cnstock.com>

大盘冲高动力已经不足

昨天大盘呈现震荡盘整的格局, 早盘 11 点加速跳水后出现逐波反弹, 下方缺口仍未能有效回补。大盘从 3400 点反弹以来, 攻势几乎是一气呵成的, 中间没作任何停留, 投资者的恐慌情绪已经不复存在, 更多的是对后市的美好期待, 虽然近期大盘走势超强, 但笔者认为, 反弹不能掩盖中期调整的现实, 而调整也不能掩盖大牛市未来的前景。我们需要做的就是

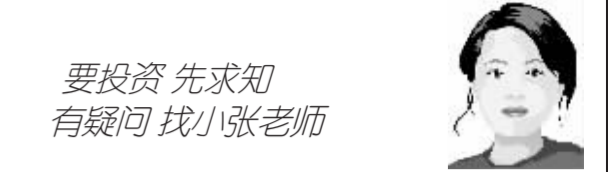
在什么时候想什么问题, 从图形上看, 大盘几乎已经形成了“V”形反转, 但这样强势的市场还能延续多久, 笔者不清楚, 因为笔者觉得现在的趋势尚不明朗, 底部也不扎实, 从盘面上看不出任何要继续大涨的理由。从板块轮动看, 冲高动力已经不足, 前天大盘蓝筹股的拉升便是一个例子。在笔者的眼中, 从“5·30”开始, 调整便已经悄然展开, 而“5·30”之前, 笔者说过如果出现第

三个跳空缺口市场就将展开调整的论点也被市场所验证, 无论是从政策还是从技术看, 现在这个位置都不宜追高。别人疯狂时, 你一定要冷静。要创新高了, 大家蜂拥入场, 此时此刻, 笔者想大家一定还记得人弃我取、人取我弃的道理吧, 让疯狂的人去疯狂吧, 众人皆醉独醒, 当然是最后胜利的人, 二次探底已不远矣。

上证指数 15 分钟 144 周期线 <http://jftz.blog.cnstock.com>

目前位于 4071 点, 继续保持上移, 只要后市不跌破此线, 指数仍将保持震荡上行。日 KDJ 继续保持在高位, 短期有调整的需求。虽然各分时指标运行情况依然良好, 但从大盘股将砸碎最后的高点, 震荡向上的趋势没有改变, 再创新高指日可待。

欲看更多精彩内容请登录 <http://jtz.blog.cnstock.com>



电话提问: 021-38967718 96999999
 邮箱提问: xzls@ssnews.com.cn
 来信提问: 上海浦东杨高南路 1100 号(200127)
 博客提问: <http://blog.cnstock.com/>

上证报 股民学校 上证 50 理财讲座

依托证券公司、基金公司、银行、期货公司强大的理财专家队伍, 本报股民学校推出“上证 50 理财讲座”。

任何单位、社区、企业, 只要听众人数在 50 人左右, 和我们取得联系后, 我们都将针对需求推出高品质的理财讲座。

小张老师信箱

散户如何参与集合竞价

小张老师: 请问什么是集合竞价? 作为散户我们应该如何操作, 有什么标准吗?

王先生

王先生: 每一个交易日中, 任何一个证券的竞价分为集合竞价与连续竞价两部分。在每个交易日的规定时间段内(上午 9:15-9:25) 为开盘集合竞价阶段, 投资者可根据前一天的收盘价和对当日股市的预测自由地进行买卖申报, 电脑交易系统对全部有效委托进行一次集中撮合处理的过程称为集合竞价。证券竞价交易按价格优先、时间优先的原则撮合成交。

成交时价格优先的原则为: 较高价格买入申报优先于较低价格买入申报, 较低价格卖出申报优先于较高价格卖出申报。

成交时时间优先的原则为: 买卖方向、价格相同的, 先申报者优先于后申报者。先后顺序按交易主机接受申报的时间确定。

所有成交都以同一成交价成交。9:30 分开始就是连续竞价了。

华创证券长海路营业部

博友咖啡座

股票与老婆

早上看盘, 受大盘下挫的影响, 近日甚为关注的一只股票冲高回落, 笔者甚为欣喜, 机会来了, 为了慎重起见, 再次打开 F10 研究一下基本面, 仅仅几分钟时间, 再切回来, 股价已经直奔涨停而去, 只好摇头作罢。看到机会是有缘, 没抓到机会是无分, 这叫有缘无分啊, 呵呵。

想起选股如选老婆的比喻, 美女如云, 有缘分者才能成为老婆。有些明星般的女人, 你喜欢上了, 但根本追不到, 有些股票上涨空间人人皆知, 你天天涨停板上排队也买不到。有些你看不上眼的女人, 但偏偏有人视若珍宝, 这叫萝卜青菜各有所爱, 天下女人都有可能遇到喜欢自己的老公, 一千多只股票, 各有各的拥趸, 这叫什么男人玩什么股。有人喜欢貌若天仙般的狂飙股, 但招蜂引蝶, 红杏出墙的风险也就大了。有人喜欢黄脸婆般的内秀趴底股, 但你得耐得住寂寞受得了冷落。我喜欢落落大方, 虽不雍容但稳步向前的股票, 呵呵。

和老婆过日子要抵制住诱惑, 不要老觉得老婆是别人的好, 净想着夜夜换新, 否则外边没沾到腥内部又失和。买股票也是一样, 看看天天涨停板一大堆, 自己手里的趴着不动, 卖了去追, 一不当心到了顶部, 回头再看, 被自己休掉的“老婆”已经英姿勃发、奋勇向前了, 这就叫瞎了夫人又折兵, 呵呵。

看准了, 由于各种原因没买到, 叫有缘无分; 买到了, 捂在手里怎么就不涨, 刚一卖就飙升, 这叫有分无缘。有缘有分才能娶到好老婆, 才能在股市中淘到金。选老婆有的听信媒妁之言, 有的自由恋爱, 买股票有的相信别人荐股, 有的独立判断, 不管怎样都有风险, 都有选错的时候, 所以离婚再娶很正常, 割肉换股也自然, 关键是心态不能搞坏, 否则就可能频频离婚, 次次割肉, 苦不堪言。

老婆不能多娶, 股票也不能天天散花——大房、二妾, 最多整个三姨太。老婆要把握脾气天天哄, 股票要摸准股性常常做, 老婆顺了心情好, 股票顺了腰包鼓啊, 呵呵。

欲看更多精彩内容请登录 <http://mousex.blog.cnstock.com>

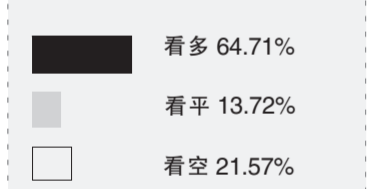
上证博客热门日志人气榜

| 日志标题 | 作者(昵称) | 日期 | 评论 |
|---------------------------|--------|------|-----|
| 此处不可下山 空头逼高回补 | 王国强 | 6-18 | 454 |
| 6.19 午间简评: 补量充分, 再度飞天应有时 | 展锋 | 6-19 | 140 |
| 大盘股将砸碎最后的高点 | 林翻番 | 6-18 | 14 |
| 紧盯蓝筹不放手 见势不对立马溜 | 金志毅 | 6-18 | 16 |
| 6.18 盘后简评: 大盘高歌猛进, 缺口叫人担忧 | 展锋 | 6-18 | 172 |
| 上升加速, 谨慎参与个股炒作 | 华尔街漫步 | 6-18 | 23 |
| 缺口将引发更大的震荡 价值投资才是正道 | 澎湃的心 | 6-18 | 44 |

多空对决

(截至 2007 年 6 月 19 日 16 时)

上证博友对 2007 年 6 月 20 日 大盘的看法:



看多观点

预计今天大盘低开, 一路盘升后遭遇空头打压, 个股从午盘开始反弹, 由于盘中洗盘较充分, 成交量逐步放大, 后市指数可能持续震荡上行的格局, 并利用权重股压制指数, 上涨的幅度不会太大, 以此让个股继续得到充分的反弹机会, 后市继续小幅看多。(网界杀手)

这个市场就是这样, 在热点不断切换中, 大盘指数步为营, 在人们不知不觉创新高。从目前市场这种有层次的热点起伏的状态看, 大盘将在近日寻找一个适当的时机向上创出历史新高, 而这时机一定是在人们不注意的时候。(爱川如梦)

看空理由

不能否认的是, 当前行情, 至少短线已透露出较为强烈的资金博傻性质。笔者在此提醒各位, 博傻阶段谨防风险, 仅靠资金和人气维持的市场是一个充满风险的市场, 个股机会虽多, 但捕捉机会很大程度上属于一种小概率事件, 所面对的潜在风险已经很大。

(自由投资人工作室) 期待在 4000 点上方能出现单边上涨的行情不太现实, 指数唯一可能的走势就是宽幅震荡, 以时间化解 4000 点成本密集区套牢盘与获利盘给大盘造成的双重压力。(北方操盘手)