

■ 股民课堂

巧选交易时机 震荡市不坐“过山车”

□宁波 谢宏章

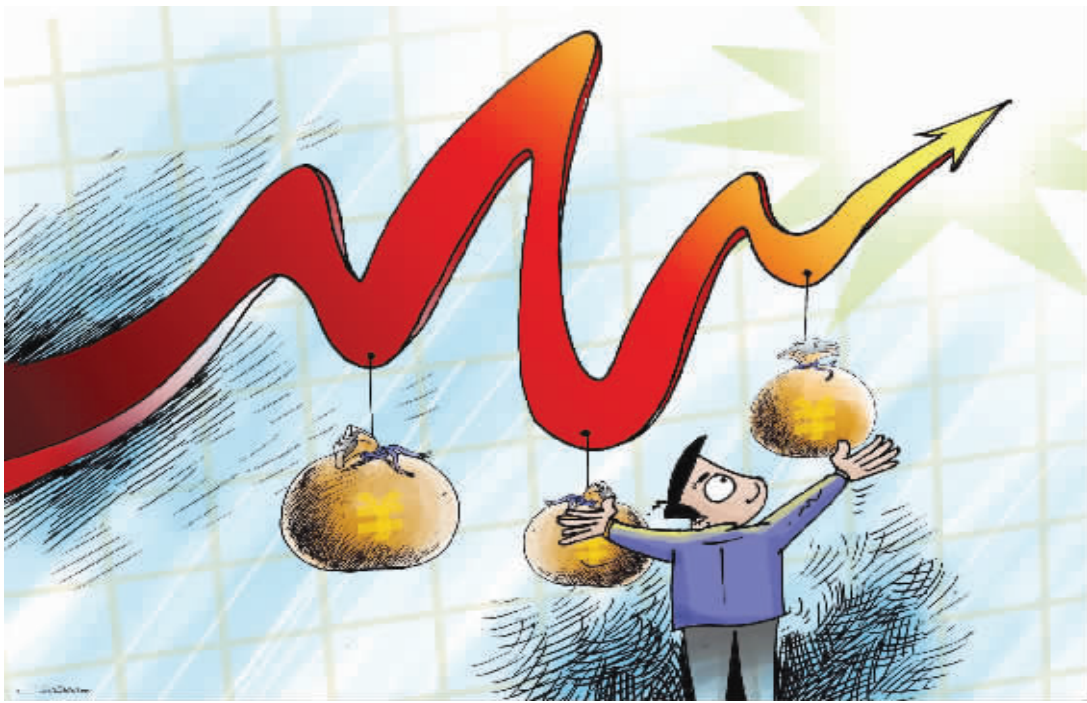
从大的趋势而言,近期股市依然未能摆脱“震荡市”的特点。在“震荡市”操作,相对极端的情况有两种:一是踏准节奏、高抛低吸,但普通投资者很难做到;二是心态浮躁、追涨杀跌,虽不是投资者所愿,但实际交易中大有人在。而占比较高的投资者群体采取的是长线投资、持股不动策略,虽未能享受高抛低吸的喜悦,却也能有效避免追涨杀跌的损失,不知不觉中坐起“震荡市”里的“过山车”。

操作实例启示

3月19-23日,上证指数周跌2.36%。几乎满仓的笔者如果持股不动,市值将缩水12830元,跌幅1.28%。在此期间,由于在长线持股的同时对部分仓位进行短线交易(共33笔、涉及4只股票),结果在筹码不变的情况下多出资金2972元。

2972元的增值额及对应的0.30%涨幅对整个账户的“贡献”微乎其微,但若将这种不起眼的操作及取得的微利积攒起来,放在更长时间里就会发现,良好的投资收益正是得益于许多“不起眼”式交易。在过去的11周里,除主体仓位选择持股,市值因此随大盘起落外,由于几乎每周都有适量的短线交易,让资金账户不断增大,取得较为理想收益。截至23日收盘,在今年上证指数上涨6.24%的情况下,账户总值涨12.46%,跑赢指数6.22个百分点。

通过对操作结果作进一步细分即可发现,12.46%的收益实际上由两部分构成:一是“动态性”涨跌,即“过山车”部分,涨幅为6.24%。这部分收益往往随大盘波



本报资料图片

动,这种收益的主动权往往不在投资者手里。二是“固定性”盈亏,即“确定性”部分,涨幅为6.22%。如果没有这一收益,账户也就跑不赢大盘。另外,这部分收益由于是在筹码不变的情况下,通过短线操作多出来的资金,实际上收益已经固定,不会再随大盘波动而发生改变。这一收益表明,普通投资者只要方法正确、操作得当,“震荡市”里也可不坐“过山车”。

避免坐“过山车”

上述操作表明,“震荡市”可以不坐“过山车”,并非指账户里的全部筹码总能做到低点进、高点出,而是指在主体仓位保持不变的前提下,通过及时有效的短线交易,一方面确保持仓筹码不丢,另一方面不断做大“资金蛋

糕”,在指数波动、起落的同时让账户总值保持稳中有升,从而达到少坐甚至不坐“过山车”的目的。操作方法如下:

精心确定交易品种。在交易对象方面,只须选择平时经常关注、股性较为熟悉、操作起来把握性相对较大的股票即可。不仅今年以来的操作,而且在过去几乎所有交易中,笔者选择的目标基本上都是一些非常熟悉的“老股票”;在数量方面,不宜遍地开花、四处出击,在账户里选择三、五只股票即可。操作结果多次表明:获利多少与交易品种的数量没有必然的联系。

精心做好交易准备。主要包括资金准备和计划准备。在资金投资,分享全球经济增长的成果,进行较长时间的跟踪观察后,等待合适的时机进行操作。

防“多动”,做好波段操作。多动症在股民中相当普遍,导致市场整体换手率较高。最近一份

权威调查显示,27.35%的投资者平均1个月左右换手一次,25.87%的投资者平均1至3个月换手一次,16.37%的投资者平均5天换手一次或更短,而平均投资周期在6个月以上的投资者仅占14.52%。总的来看,在参与调查的投资者中,持股时间三个月以上的仅占30.41%,多数投资者持股时间较短。

其实,股市投资讲究的是胜负概率,从较长时间来看,多动往往造成多错。防“多动”,关键是养成良好的投资心态和习惯。能够深刻认识“长线是金”的道理,看淡股市中正常的起伏波动,在选好股票的基础上,选择恰当的时机,以一个合适的价位买进后,只要大盘和个股未出现重要拐点,就耐心持有,做好大的波段操作。

对于国内投资者而言,国内证券市场持续低迷,A股市场整体估值水平日益走低,市场系统风险却仍不可小觑。在此背景下,引入全球化投资工具,不仅有助于国内投资者分散国内投资风险,而且有助于推动国内投资者参与国际市场的亮点。按照温州方面此前上报的个人境外直接投资试点方案规定,温州个人境外直接投资可通过新设、并购、参股等方式,在境外设立非金融企业或取得既有非金融企业的所有权、控制权、经营管理权等权益。试点期间,一个人一个项目不得超过300万美元,多个人一个项目不得超过1000万美元,一个人年度总额不得超过2亿美元。

尽管业内多数人士对开放境

外投资持乐观态度,但仍对海外投资风险心有余悸。近年来,由于中国对大宗商品的需求日益提升,国际炒家对中国操盘手进行“围追堵截”。包括中航油事件、国储铜事件等,国际炒家看准中国操盘手技术手法不熟练、避险制度不完善,蓄意进行对赌,导致中方出现数亿美元的亏损。笔者认为,“中国式亏损”的要害,就在于中方企业自身存在各种缺陷,尤其是国际化投资人才的紧缺,更是境外投资的软肋。

与任何投资都具有风险一样,境外投资同样也不例外,境外投资不仅要承受海外资本市场的波动,还面临着人民币升值的风险,因此,境外投资也并非适合所有人。

跟随着股价上涨逐步提高止盈位,以在股价转为跌势时锁定盈利。

皇帝的女儿不愁嫁
首发的新股不愁发
谓身份优越,总有人要。

在首发新股还是稀缺资源的情况下,市场中的部分投资者存在新股不败情结,不论新股发行价高低都踊跃申购,成就新股顺利发行的现状。(青岛 殷家驷)

虽是大晴天,雨伞带身边
虽是上涨势,止盈设心间
谓在有利情况下,要做好不利情况出现的准备。

没有只涨不跌的股票。当股价运行涨势时要有止盈意识,要

上冲时创下的高点往往是全天的最高点,因此要善于抓住“↑”字上冲机会,及时卖出待卖股票。至于上冲的原因,是由于个股利好还是大盘上涨带来的个股普涨都可忽略,只要在“冲顶”中及时高抛即可。

二是在“下杀阶段”要学会低吸。一方面,当卖出的股票出现正差接回机会时要及时买入、不要犹豫;另一方面,当相关股票因突发事件出现非正常“杀跌”时也要抓住机会、及时抢进。

三是在“盘整阶段”要学会等待。当机会来临时当然要及时抓住,但当机会未出现时切不可心浮气躁、追涨杀跌,不要钱未赚到反而赔了税费或替他人买单,导致得不偿失。

把握两大“技法”

在“震荡市”里,让筹码保持不变、让资金持续增加,从而达到总值不坐“过山车”的目的,应成为眼下操作的重点。就“技法”而言,虽不是特别难,但也颇有讲究,主要体现在两个方面:

首先,要胆大心细。对交易期间盘中出现的各种信息及主力动向要独立思考、审慎行事。譬如,主力为达到某种目的,经常在五档盘口制造假象,或大单托盘、或大单压盘。对此,散户要学会反其道而行之,既不要被巨量托盘所迷惑、高位追涨,也不要被大量抛盘所吓、低位割肉。

其次,要坚守定律。总体而言,只要做到急涨时卖、急跌时买,相对追涨杀跌来说机会更大、风险更小,但毕竟是在充满变数的股市,再好的交易也时常会出现相反走势——卖后上涨、买后下跌。此时,一定要守住定律、暂缓交易,等股价出现正向交易机会时再择机换股。

■ 巴菲特财报分析密码

如何衡量公司内在价值变化

□刘建位

巴菲特曾表示:“资本配置的第一条铁律是,在一种价格上投资是聪明的行为,在另一种价格水平上投资则是愚蠢的行为。”

那么,什么价格买入才是聪明的投资呢?这取决于价值。价值投资的根本是价值,首先要知道这家公司价值多少,才能确定现在的股票价格是否值得买入?在会计报表上,唯一体现公司价值的是账面价值,就是股东权益,经常称之为净资产。巴菲特(1994年)表示,账面价值非常容易计算却用途有限,真正重要的是内在价值却难以估算。不过,巴菲特发现,账面价值的增长幅度与内在价值的增长幅度接近,所以可以作为一个衡量内在价值变化的粗略指标。这对选股的启发为,过去几年账面价值涨幅远远超过股价涨幅的公司可能被低估。

账面价值涨幅接近内在价值涨幅

对内在价值的定义是,一家企业在其未来剩余的寿命中能够产生的现金流量的折现值。任何人计算的内在价值都必然是非常主观的数据,而且估值结果还要随着未来的现金流量变化和利率变化而变化。虽然估值结果有些模糊不清,但内在价值最重要,也是唯一能够评估投资和企业的相对吸引力的合理方法。

定期报告公司的每股账面价值,这个数据很容易计算,但是其用途有限。虽然精确计算内在价值是不可能的,但估算内在价值却至关重要。

例如,在1964年收购伯克希尔公司前一年,可以确定无疑地报告伯克希尔的每股账面价值为19.46美元。可是这个每股账面价值数据大大高于每股内在价值,因为公司的所有资源都被盈利水平低下的纺织业务所完全占用。纺织业务资产无论是继续经营还是关闭清算,其内在价值都低于其账面价值。

如今伯克希尔公司的情况已完全相反,大部分控股的下属公司,其内在价值远远高于其账面价值。可是公司仍然为各位股东提供账面价值数据,因为虽然账面价值在一定程度上低估内在价值,但仍然可以作为一个追踪伯克希尔公司内

■ 思考与建议

夯实资本市场“立市之基”

□南京 刘雨田

欲将资本市场导向良性循环的可持续发展轨道,笔者认为,必须将法治要求贯穿于资本市场改革发展全过程,落实到资本市场改革发展的各个方面,不断夯实资本市场的“立市之基”。

一要坚持依法行政、依法治市。出重拳狠狠打击内幕交易,铲除“老鼠仓”,下猛药根治“假”

二要大大提高违法违规成本,进一步增强违法违规威慑力。部分上市公司之所以屡曝财务造假丑闻,一个重要因素是其所支付的违法违规成本太低。按有关规定,对严重违法、欺瞒、坑害投资者的犯罪行为,只不过对责任人判刑5年,其所规定的罚款才60万元,其处罚缺乏足够的震慑力。

他山之石,可以攻玉”。在增加违法违规成本、重拳规范市场方面,不妨借鉴美国经验。美国2002年出台的《萨班斯法案》规定,上市公司首席执行官、首席财务官等主要高管必须对公司财务报告真实性负责,一旦财务报表被证实存在违规不实之处,将按证券欺诈被判处最高达25年的刑期。对犯有证券欺诈罪的个人和公司的罚金最高分别可达500万美元和2500万美元。

倘若能根据我国的国情、民情、参照美国的经验制定出一套相应的法律法规,大大提高违法违规成本,让财务造假的相关人员受到法律的严厉制裁和高额罚款,那就必将迫使一些唯利是图、

在价值变化的粗略指标。事实上,在1994年,这两个指标变动的步调是一致的:账面价值增长13.9%,而内在价值的增长幅度也非常接近。

股价涨幅与账面价值涨幅关系

2011年伯克希尔公司宣布鉴于公司股价目前被严重低估,公司将最多以较账面价值溢价10%的价格回购公司股票。这是巴菲特管理公司47年来首次回购股票。巴菲特回购股票的价格标准是以账面价值为基础,这和他过去经常说伯克希尔公司的账面价值变化是其内在价值变化的粗略指示器完全一致。

回顾过去20年(1992年-2011年)伯克希尔公司股价变化与账面价值的变化,惊奇地发现:第一,当股价涨幅远远低于账面价值增幅时,买入可能就是聪明的投资。2005年账面价值增幅6.4%,是股价涨幅0.8%的8倍,结果随后两年股价大涨24%和29%,大幅跑赢股市(涨幅15.8%和5.5%);2009年账面价值增幅19.8%,是股价涨幅2.7%的7.4倍,结果随后1年股价大涨21%,大幅跑赢股市(涨幅15.1%)。

第二,当股价涨幅远远高于账面价值增幅时,卖出可能就是聪明的投资。2000年股价涨幅26.6%,是账面价值增幅6.5%的4倍,随后两年股价涨幅为6.5%和-3.8%,尽管大幅跑赢股市(跌幅12%和22%),但绝对收益有限;2007年股价涨幅29%,是账面价值增幅11%的2.7倍,结果随后一年股价大跌32%,尽管略微跑赢股市(跌幅37%)。

这里需要说明的是:第一,寻找股价涨幅远远落后于账面价值涨幅的公司,只是一个大致的粗略指标,并不能作为一个唯一的参考指标,还要结合分析公司基本面变化。

第二,股价涨幅远远落后于账面价值涨幅的公司,更加适合于那些像伯克希尔一样业务非常稳定、业绩能够持续增长的大盘蓝筹股,对于小盘成长股和重组股未必适用。

第三,这个指标很多时候具有参考价值,但并不是每次都有参考价值。巴菲特曾表示,选股时必须同时参考很多指标。

(作者为汇添富基金公司首席投资理财师,本文仅为个人观点,并非任何劝诱或投资建议。)

见利忘义之徒不敢不讲诚信,不敢造假。

三要继续深化新股发行制度改革、完善上市公司分红制度,尽快推出退市制度,以较为完善的制度建设夯实资本市场“立市之基”,规范上市公司市场运作,使其优化公司治理,增强投资者回报意识,以保护投资者利益提供有力的制度支持。

四要尽快推出《证券投资者权益保护条例》(下称《条例》)。2004年9月,中国证监会颁发《关于加强社会公众股股东权益保护的若干规定》(下称《规定》)。

随着我国资本市场迅速发展、投资者队伍的不断壮大,资本市场环境的日趋复杂化,损害投资者合法权益的事件日渐增多,如今有必要参照《民法通则》和《证券法》、《公司法》等有关法律法规,根据中国证券市场的实际情况,对证券投资者依法享有的权益、可能受到的权益侵害的情形、维权和诉讼渠道、争议和诉讼管辖机构等,在所要推出的《条例》中作出强制性法律规范,对法律的高度明确投资者保护的地位。《条例》应与仲裁法、民事诉讼法、刑法等相互衔接,从而形成更加清晰有效的证券投资者保护法律法规体系。

尽管任何制度从设计到实施,总有从不成熟到逐渐成熟、由不完善到逐渐完善的循序渐进的过程。但只要有关各方通力合作,尽职尽责,认真倾听投资者的意见和建议,体察民情,深化改革,就能逐步构建经得起时间和历史检验的法律规范体系,为资本市场的可持续发展提供强有力的法律支持。

■ 新手上路

毋妄言市场“底”

□深圳 沈峰

沪深股市大盘指数最近震荡调整,上证指数重回2400点下方盘跌寻底,整体市场弱势依旧。市场底在哪里?或许没有任何投资者或机构能真正猜测正确。笔者认为,投资者继续看盘,继续观察市场价格波动,耐心等待中长线市场基本面及技术面的根本性改变,不臆测市场“底”而是观察市场“底”才是上策。

股市大盘指数及个股的价格走势,无论短线或中长线究竟哪是“底”完全取决于“势”,并不以投资者所“臆测”为转移。一次股票买卖操作,对于整个股市容量规模而言,可能就如同大海中的一滴水,潮涨,随大流上行;潮退,随大流下行。笔者认为,股票买卖操作宜重“势”不重“价格”,当市场人气旺时,场外资金流入自然会转化为强有力的多头买盘,大盘及个股价格走势就会不断上涨。反之,市场大盘及个股价格走势就只能不断下跌进行探底。

市场的“底部”不过是相对于前一阶段的价格较低而言,如果“底部”之后的价格下跌,原来的“底部”价格就会变成“相对高价”。如果投资者主观臆测市场“底部”,认定大盘指数或个股某价格是“底部”,完全忽略价格向下的可能性,这就意味着市场的价格波动按投资者的意愿而涨跌,也意味着市场“无形之手”听从投资者的主观设想,这显然不切合客观实际情况。

在市场调整寻底过程中,投资者除了观望耐心等待,还能做什么?笔者认为,什么都不做应是最佳的操作选择。市场价格波动的底部不是普通投资者能把握和控制的,投资者能把握的或许只有自身的交易操作行为。

阴天晒太阳
跌势买股票
谓时机不好,效果不好。

跌势是做空避险阶段,不是做多赚钱阶段。在跌势中买股时机不好,被套的概率大。

煮饺子要水多,蒸包子要火猛
炒蓝筹要量大,炒小盘要题材
谓做好不同的事,要具备不同的条件。

炒作大盘蓝筹股需要大资金,只有在市场成交量大幅放大时,大盘蓝筹股才可能有好的涨势;炒作小盘股不需要大资金,只需要股票具备吸引市场的题材,不论市场成交量大小,有题材的小盘股都有表现机会。

鱼不动,水无波
庄不拉,股不涨
谓人不行动,就没有行动的

俗语新编

迹象。

股价上涨只能是由庄家推动的,庄家不拉升,股价就不会上涨。当发现股价上涨时,表明有庄家在行动。

虽是大晴天,雨伞带身边
虽是上涨势,止盈设心间
谓在有利情况下,要做好不利情况出现的准备。

没有只涨不跌的股票。当股价运行涨势时要有止盈意识,要