

■ 股民课堂

多措并举 “逼空市”精细化操作

□宁波 谢宏章

始于年初的反弹行情，虽然出现过一定的反复，但总体上依然保持向上趋势。多数投资者认为，在“震荡市”里操作难度较大，需要技法、讲究精细，但在“逼空市”里操作似乎就非常简单——只要满仓买入热门板块里的强势品种，然后一路持有即可。但实际并非如此，“逼空市”炒股与“震荡市”一样，都离不开精细化操作。

■ 盲动操作 收益滑坡

股市走势从极端运行方式看，一般可分为“逼空市”、“震荡市”和“暴跌市”三种。在“逼空市”里，指数要么连续大涨，要么涨多跌少；个股则是遍地开花、全面活跃，呈现出先普涨、后轮涨的特点。而且，冲击涨停板的股票数量不断增多。

随着行情转暖，投资者的操作热情随之升温，股票账户新增率迅速增加，投资品种换手率持续上升，多空双方的较量结果明显对多头有利。此时，多数持股者寻求更高的价位卖出股票，持币者则不得不以较高的价位买入股票。

就投入精力和操作结果看，二者之间没有必然的联系。虽然“逼空市”里的大盘和个股总体保持上升趋势，但也不是只涨不跌，多数时间里依然会在一窄小区间里上下波动甚至出现快速跳水。投资者若死盯盘面，不少个股不温不火甚至“反走”，往往难有好的交易机会；有时买入的股票可能突然大涨，或卖出的品种突然大跌，反而给投资者提供理想的交易机会。操作结果显



CFP图片

示，投入精力大的投资者不一定收益高，投入精力小的投资者不一定收益低。

“逼空市”的特点表明，盲动操作不仅会导致收益滑坡、利润缩水，而且有可能不盈反亏、适得其反，错失“逼空市”难得的赚钱良机。由此可见，投资者若想在“逼空市”里抓住良机、跑赢指数，不仅需要具有好的心态和技法，而且要精心谋划、精益求精，逐步达到“精细化”的程度。

■ 逼空走势 多措并举

在“逼空市”里操作，惟有“精细化”才能稳定获利、成为赢家。表现在操作策略上，总体应保持较重仓位，但也应做到分寸得当，既不空仓也不满仓，一般保持在七成左右仓位较为适宜。只有这样，才能做到进出自如、游刃有余，上涨时可以找更高点位卖出

所持筹码，下跌时可以在更低价位买入待买股票。

在操作方式上，一是要反向操作。保持较重仓位并不意味着可以不看指数位置随意买入股票，而应尽可能地买得早、买得低。而达到这种程度，必须反向思维；二是要不受干扰。以4月份头三周为例，截至20日收盘，上证指数已上涨6.37%，有近七成个股跑赢指数。最佳进场时机为月初，但当时的舆论氛围明显不利于投资者建仓。此时，只有不受干扰的投资者才会大胆从容地买入股票；三是要调整策略。如果在行情性质不明的情况下采取控制仓位策略，那么当市场出现明显的“逼空市”迹象后，就应及时调整操作策略，变“既买又卖”为“多买少卖”。

在操作节奏上，既不要追涨杀跌，也不要一味死守。虽然在

“逼空市”里不操作往往是最好的操作，但不操作并非指一味死守，尤其要防止大涨后不愿卖股，大跌后不愿买股。“逼空市”里正确的做法是高卖低买、踏准节奏。这样既可摊低成本、扩大收益，又可使操作流畅。在操作节奏的具体把握上，一般有三种情况：一是即时交易——买卖股票同时进行；二是错时交易——分段分批买入和卖出股票；三是择时交易——或先卖后买，或先买后卖等。

在操作技法上，须针对“逼空市”所处的不同阶段采取不同的交易方法。譬如，在大盘和个股急涨时，卖出要快，确定委托价时不要太贪，宁愿少卖几分钱也要确保成交。有正差收益时，要及时接回；在大盘和个股震荡时，保持淡定，耐心等待个股补涨；在大盘和个股急跌时，要及时抢进，以免错过低吸机会。

■ 精细操作 稳中有进

投资者若想在“逼空市”里的操作中，达到“精细化”的程度。首先，离不开正确的计划。“逼空市”里的计划一定要缜密，考虑问题要周到。操作计划一般分为周计划和日计划。与此同时，还要根据政策形势变化和实际操作情况对计划进行及时的调整。“精细化”的交易计划主要体现在“三性”上：一是确定性——确保交易时所进行的操作是正确的；二是灵活性——交易之后，无论相关品种上涨或下跌，都应有相应的对策，充分体现“灵活性”的特点；三是主动性——在整个“逼空市”尤其是大幅震荡中，要始终掌握主动权。

第二，离不开严格的执行。交易计划一旦确定，就要在实际交易中严格执行。执行后可能会出现两方面问题：一是与判断相反怎么办？即实际走势与当初判断正好相反；二是不慎踏空怎么办？卖出的股票本想在低位接回，结果一路上涨，导致得不偿失。上述两个问题的共同对策是：能等则等——耐心等待计划价到达后再交易；适当纠偏——在确定性较大的情况下反差买入踏空的股票。

第三，离不开良好的心态。实际上，无论是踏空还是套牢，都是炒股过程中的正常现象，“逼空市”也不例外。部分投资者之所以未能正确对待这一现象，且在事后采取错误的操作策略，主要原因是事先估计不足。对此，投资者在卖出股票时就要有踏空的心理预期，买入股票时要有被套的思想准备。只有在“逼空市”的操作中，保持良好心态、做好两手准备，才能逐渐达到“精细化”的程度，进而取得较好收益。

■ 思考与建议

新股询价可参照荷兰式拍卖定价法

□济南 李允峰

尽管新股发行改革意见征求稿中，引入了散户投资者参与询价的新做法。但笔者认为，新股发行改革措施的力度还应再加大一些。

在美国，谷歌公司就是采用荷兰式拍卖定价发行的新股。谷歌具有足够强大的市场地位，以及拥有足够高的知名度。采取荷兰式拍卖定价发行方式的Google在其招股说明书中表示，这种拍卖旨在于消除第一天股票价格的暴涨。而这种现象在大多数新股首发中不可避免，而在国内A股市场，这种现象较为普遍，这对于消除新股对证券市场的负面效应也有好处。

荷兰式拍卖定价的基本原则是出价最高者得标、全部得标者都用最低的得标价买进。举例来说，如果有10个人竞标四箱苹果，10个人的出价分别是20元、18元、18元、17元、16元、15元、14元、13元、10元、9元，则出价最高的4个人得到购买苹果的机会，而他们的买入价都是4人当中出价最低的17元。荷兰式拍卖定价法允许个人投资者进行拍卖确定股价。拍卖的目的是确立更加精确反映市场需求的价格，有效避免股票在首次交易时暴涨暴跌。这非常有利于投资者进行投资决策。

■ 巴菲特财报分析密码

格雷厄姆简单估值法投资超值股

□刘建位

格雷厄姆在《聪明的投资》一书中提出极其简单的估值方法，就是用流动资产扣除所有负债即净流动资产作为公司最保守估值，每股股价低于每股净流动资产的股票就是真正的廉价超值股；如果能够以分散方式买进一组普通股，股票价格低于每股净流动资产，即流动资产扣除全部负债的同时，将固定资产与其它资产的价值视为零，那么投资结果应该会比较理想，只是这种方法看起来非常简单。”

很多人会怀疑格雷厄姆所说的“廉价超值股”投资业绩如何，是否真的能够赚到钱又不用冒严重的风险？格雷厄姆给出的数据是：按照投资经验来说，30多年来情况确实是如此，比如从1923年到1957年的期间。不过唯一例外是1930年到1932年的大萧条市场行情。”但格雷厄姆表示需要注意两个条件：“一是股票数量必须足够多，足以组成分散的投资组合；二是投资者必须有足够耐心。”

格雷厄姆最得意的弟子巴菲特26岁独立创业，亲戚朋友凑10万美元成立一家投资合伙公司。他投资组合中最主要就是按照格雷厄姆的估值，寻找公司绝对价值高于低估的股票。

第一类投资由过于低估类的股票组成，多年来，这类投资一直是组合中占比最大的投资。过去在这类低估类股票上赚的钱，要比其它两类投资多得多。通常，我们在5到6只低估类股票上建立相当大的仓位（大约占合伙基金总资产的5%到10%），在其10-15只低估类股票上建立相对较小的仓位。”

巴菲特认为这类投资组合的成功，正好满足格雷厄姆所说的两个条件，个股具有足够安全边际，组合股票数量较多，足够分散。

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

俗语新编

小钱，把握大牛市机会重仓买入长线持有龙头股，才能分享大牛市的利润。

做媒的不包养孩子

荐股的不保你赚钱

谓只管介绍不保证有好结果。

在媒体中公开推荐的股票，不保证投资者能够获利。盲目跟

随操作是不负责任的做法。

瞎忙不如闲望

胡炒不如旁观

谓胡乱做不如不做。

赚时不知怎么赚的，赔时也

不知怎么赔的。不如先停止操作，既省心还不花钱。

站在岸上不湿鞋

手中无股不赔钱

谓处境安全不会发生危险。

不买股票赚不到钱，但也不

会赔钱。无把握时宁愿持币观望，

也不要贸然买股承受下跌赔钱的

风险。（青岛 殷家驷）

严格退市标准 提高股市投资价值

□石家庄 张书怀

管理层大力倡导价值投资、理性投资、长期投资，抑制炒短、炒差、炒小、炒新，应该说是意义深远的举措。笔者认为，股市树立价值投资理念，单靠倡导、宣传还不够，还需要上市公司真正具有投资价值。

我国股市在经过初创期以后，随着国内大批优秀上市公司的上市，股市已经具备一定的投资价值。完全否定股市的投资价值，认为中国股市只适合投机不适合投

资的观点有失偏颇。但毋庸讳言，我国股市的投资价值依然不高。提高我国股市的投资价值，笔者认为，应在三个方面下工夫：把住上市关、严格退市标准、改造现有缺乏投资价值的上市公司。把住上市关是指严格按照上市标准上市。目前，市场对实行核准制还是注册制非常关注，其焦点是IPO设立何种上市标准以及是否对上市公司进行审核。我国实行的注册制应该充分吸收国外注册制的优点、最大限度地避免国外注册制的弊端，并根据我国的具体情况注入创

新内容，使之成为更完备有效的注册制。比如，我国的注册制要实行严格的审核程序，吸收现在核准制严格审核的优点，审核的侧重点不同。严格的审核程序虽不能保证被审核的公司一定没有虚假情况，但无审核程序将纵容上市公司的业绩包装和造假。

严格退市标准就是制定更为严格的退市标准，让触发退市条件的公司尽快退市，提高上市公司的整体质量。创业板退市标准目前已公布并将实行，主板退市标准可将创业板退市标准经

过一些技术修改后进行借鉴。与

此同时，还应该有主板独具的退市标准。比如，可借鉴美国股市5年不分红就退市的标准。笔者建议，主板可制定不具备投资价值公司应退市的标准。所谓不具备投资价值，是指投资回报低于同期存款利率或10年期国债利率。以发行价为基础，以若干年为界限，派现折算成股息率，超不过存款利率就表示不具备投资价值，其中有送股和转增的用复权加以计算。

笔者认为，对于已上市但缺

乏投资价值，且不够退市条件的公司应加以改造。一是促使其向退市公司转化，制定缺乏投资价值公司退市条款，促使这些公司加入退市的行列；二是出台鼓励公司兼并重组的相关政策，促进上市公司通过兼并重组向优质公司转化。除在市场上的兼并重组外，各级政府对提高上市公司的投资价值也负有义不容辞的责任，应调动地方资源，扶优扶强当地上市公司。但兼并重组并非为了挽救公司不退市，而实行表面的虚假兼并重组。

（作者为石家庄市证券业协会

加强查办力度 严防游资操纵行为

□秦皇岛 熊锦秋

最近，受创业板退市机制即实施等方面因素影响，前期热炒的小盘股出现冷却迹象，资金从以小盘股为主的深市向以中大盘股为主的沪市转移。在当前的形势下，部分投机资金逐渐转向炒作一些浙江、上海等区域的中盘股，这需要引起各方警惕。

上述中盘股公司业绩多数平平，甚至亏损。尽管不少股票披上形形色色的概念外衣，比如“金融改革”概念等，但无论浙江

板块，还是上海板块，上市公司受益于各种概念或各种政策的程度可能较为有限，并且具有较大不确定性。目前缺乏业绩支撑的中盘股被投机炒作，虽然不少股价连续涨停，但最终决定股价的依然是股票内在价值或公司经营业绩，投机炒作泡沫随时可能破裂。

中盘股的概念式、板块式群体炒作，并非中小投资者简单的群体性行为，这其中多数个股可能存在操纵核心。资金量小的众多散户的交易方向、目标价位、

交易手法都存在巨大差别，聚集在一起交易，总体上形成的是混沌局面。只有在炒作目标坚定的庄家暗中维持引导下，才可能独立形成若干个涨停走势。而一个概念或一个地域板块的股票联动涨停，只是一些庄家遥相呼应以增强板块吸引力的炒作行为。从一定程度上而言，庄家介入程度决定个股走势的高低程度。从之前情况分析，曾经连拉涨停的股票，盘整回调一段时间后，后续更可能重现连续涨停行情，连续涨停多是强庄介入运作标志

之一。笔者认为，在上述情况下应严防游资操纵行为，尽快将其纳入规范轨道。首先，应尽快完善并正式推出《证券市场操纵行为认定办法》。2007年《证券市场操纵行为认定办法》虽对操纵市场行为细化了相关认定标准，但难以涵盖当前市场主流的操纵行为。从一定意义上而言，庄家介入程度决定个股走势的高低程度。从之前情况分析，曾经连拉涨停的股票，盘整回调一段时间后，后续更可能重现连续涨停行情，连续涨停多是强庄介入运作标志

其次，应加强对操纵行为查办力度。个股一旦出现多个涨停，应该立即进入稽查部门查办操纵行为的视野。只有严格按照《证券法》等规定，对操纵证券情节严重行为或特别严重行为，及时查处并处以有期徒刑或罚金，这样才能从根本上震慑操纵行为或操纵犯罪。

其三，蓝筹股应在分红方面做出表率。目前蓝筹公司分红意识不强，蓝筹股要提高投资吸引力，亟须在规范分红、慷慨分红方面做出表率。

（作者为中行国际金融研

关注水利建设板块波动性机会

□九鼎德盛 肖玉航

随着上市公司年报、季报工作的推进，行业分化也基本显现。如果从行业角度来看，一些行业虽然继续保持增长，但由于其金融政策、利率市场化因素影响等，其投资不确定性较为明显，比如金融银行业；而另一些巨额存贷出现的行业，如地产、水泥、钢铁、纺织鞋帽等其投资方面也面临中期业绩的不确定性。从政策因素、行业因素及市场面因素来看，选择有政策支撑、时间推进且无存贷之忧的行业或是阶段内关注的重点。笔者认为，水利建设板块作

决定》，明确新形势下水利的战略定位。其中强调，力争通过5年到10年的努力，从根本上扭转水利建设明显滞后的局面，力争今后10年全社会水利的年平均投入比2010年高出1倍。“十二五”规划显示，期间水利的总投资大概达到1.8万亿元左右，主要是农田水利建设、防洪工程建设、水资源保障和城乡供水能力提高的工程建设。因此，从政策与规划落实、国家层面关注等因素来看，笔者认为，水利建设方面的投资与推进应该具有保障性与现实性。因此，投资者在分析年报、季报的基础上，结合时点推进因素，在符合当前政策背景下选

择行业品种的策略。对于水利建设品种的投资，在选择品种之时，笔者建议，从两个方面进行因素分析与确定。首先是重点关注处于农田水利建设与饮水安全领域的相关公司，从政策与水利建设推进的重点、规划来看，此两项的建设较为迫切；其次，关注年报显示业绩增长明显且有持续性、机构持仓较明显且股价与动态估值相对合适的品种。

总体来看，水利板块作为政

府扶持力度较高的产业之一，其在近年历史行情中有多次波动性表现。而从时间因素来看，加大落实相关规划已成为水利部工作的重中之重。作为水利行业的上市公司，一方面具有政策面的大力支持，另一方面年报、季报显示无存贷之忧。因此，笔者认为，其在目前阶段或有较好的投资机会。但由于部分水利品种的静态估值并不便宜，加之总体市场不确定性风险仍然偏大。笔者建议，操作的策略仍应以在震荡市场逢低进行波段性机会的把握为原则。

（作者声明：在本人所知情的范围内，本机构、本人以及财产上的利害关系人与所评价的证券没有任何利害关系。本文观点仅供投资者参考，并不构成投资建议。投资者据此操作，风险自担。）

■ 思考与建议

新股询价可参照荷兰式拍卖定价法

□济南 李允峰

符合我国当前新股发行需要解决的问题，上市公司将从股票发售中获得更多资金，同时，投资者虽然在成交首日收益较少，但是股票可以得到较大范围发售，这是一种比较符合逻辑而且更加公平的公开发售方式。

在美国，谷歌公司就是采用荷兰式拍卖定价发行的新股。谷歌具有足够强大的市场地位，以及拥有足够高的知名度。采取荷兰式拍卖定价发行方式的Google在其招股说明书中表示，这种拍卖旨在于消除第一天股票价格的暴涨。而这种现象在大多数新股首发中不可避免，而在国内A股市场，这种现象较为普遍，这对于消除新股对证券市场的负面效应也有好处。

荷兰式拍卖定价的基本原则是出价最高者得标、全部得标者都用最低的得标价买进。举例来说，如果有10个人竞标四箱苹果，10个人的出价分别是20元、18元、18元、17元、16元、15元、14元、13元、10元、9元，则出价最高的4个人得到购买苹果的机会，而他们的买入价都是4人当中出价最低的17元。荷兰式拍卖定价法允许个人投资者进行拍卖确定股价。拍卖的目的是确立更加精确反映市场需求的价格，有效避免股票在首次交易时暴涨暴跌。这非常有利于投资者进行投资决策。

荷兰式拍卖定价的基本原则是出价最高者得标、全部得标者都用最低的得标价买进。举例来说，如果有10个人竞标四箱苹果，10个人的出价分别是20元、18元、18元、17元、16元、15元、14元、13元、10元、9元，则出价最高的4个人得到购买苹果的机会，而他们的买入价都是4人当中出价最低的17元。荷兰式拍卖定价法允许个人投资者进行拍卖确定股价。拍卖的目的是确立更加精确反映市场需求的价格，有效避免股票在首次交易时暴涨暴跌。这非常有利于投资者进行投资决策。

第三，离不开良好的心态。实际上，无论是踏空还是套牢，都是炒股过程中的正常现象，“逼空市”也不例外。部分投资者之所以未能正确对待这一现象，且在事后采取错误的操作策略，主要原因是事先估计不足。对此，投资者在卖出股票时就要有踏空的心理预期，买入股票时要有被套的思想准备。只有在“逼空市”的操作中，保持良好心态、做好两手准备，才能逐渐达到“精细化”的程度，进而取得较好收益。