

■ 股民课堂

三招巧避隐性“追涨杀跌”

□宁波 谢宏章

高抛低吸是不少投资者在股市交易中经常采取的交易方式,但不同的投资者有不同的操作结果。有的是结果与初衷趋于一致,获得正向投资收益;有的则是结果与初衷正好相反,最终得到的是反向收益,不盈反亏。这令很多投资者产生不解,明明做的是高抛低吸,结果为何“不盈反亏”,不知不觉中变成追涨杀跌。

确定数量和区间

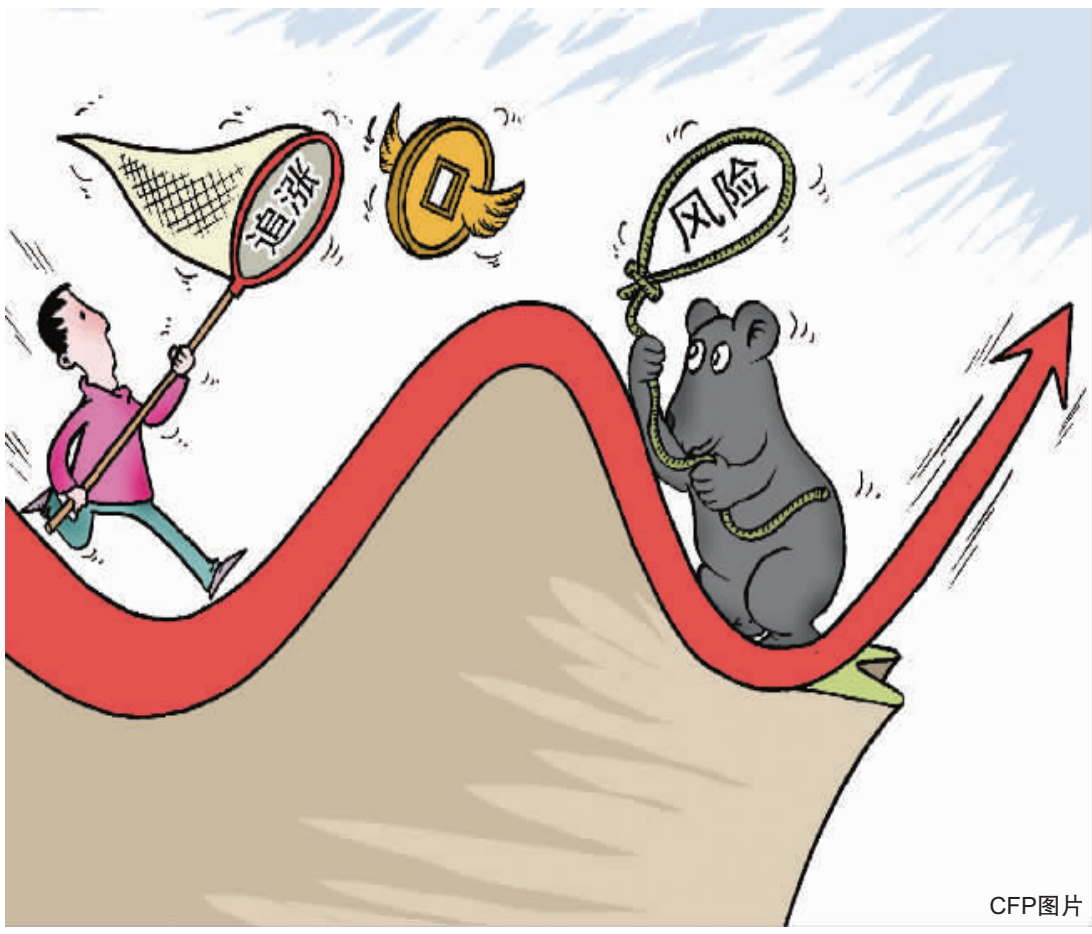
高抛低吸缘何成了追涨杀跌,这在投资者中具有一定的普遍性。笔者认为,在股市交易中,高抛低吸操作变成追涨杀跌的原因是多方面的,其中最常见的是由于数量和区间确定不当引起的隐性追涨杀跌。

先看数量确定不当引起的隐性追涨杀跌。举例说明 为方便计算分析,暂不考虑交易中的成本支出——以持有资金的投资者采取越跌越买方式建仓为例:该投资者若以10元、9元、8元的价格,分别买入A1批、A2批、A3批筹码各1万股。正确的高抛低吸(回转交易)方法是,当A3批、A2批、A1批筹码逐波上涨至一定价位(如9元、10元、11元),分别获利时依次卖出。

但若数量确定不当,就会引发错误交易。譬如,当股价由8元涨至9元时,卖出的不只是A3批筹码(1万股),而是A3批、A2批、A1批筹码的总和(3万股)。此时,整个交易的结果就发生了变化:卖出的A3批筹码是获利的,A2批筹码持平,但A1批筹码是亏损的。

分析上述操作不难发现,该投资者卖出操作时的价格选择没有错,错只错在卖出的数量上,没有按照分批卖出、越涨越卖的原则操作,结果导致A3批筹码的卖出正确,A2批筹码的卖出不对也不错,A1批筹码的卖出则是错的——做了隐性追涨杀跌操作。

持有股票采取越涨越卖方式



CFP图片

出货也一样,若以10元、11元、12元的价格,分别卖出B1批、B2批、B3批筹码各1万股。正确的高抛低吸(回转交易)方法是,当B3批、B2批、B1批筹码逐波下跌至一定价位(如11元、10元、9元)时依次买入,分别获得正差收益。

但若数量确定不当,同样会引发错误交易。譬如,当股价由12元跌至11元时,买入的不只是B3批筹码(1万股),而是B3批、B2批、B1批筹码的总和(3万股)。此时,整个交易的结果也会发生变化:买入的B3批筹码是正差接回的,B2批筹码原价接回,但B1批筹码是反差买回。

同样道理,上述买入操作的价格没有错,错只错在买入的数量上,没有按照分批买入、越跌越买的原则接回,结果导致B3批筹

码的买入是正确的,B2批筹码的买入不对也不错,B1批筹码的买入则是错的——同样进行了一笔隐性追涨杀跌。

若将上述两组操作联系起来可以看出,该投资者的隐性追涨杀跌程度十分严重。其中,9元卖出、看似高抛实则杀跌的1万股筹码,实际上又在随后操作中不知不觉地以11元的价格买回来——看似低吸实则追涨。二者一结合便成为:看似高抛低吸,实则追涨杀跌。

再来看区间确定不当引起的隐性追涨杀跌。如上例中,先后买入的三批筹码,买入时的区间为1元,即每下跌1元买入1万股。那么在卖出时,区间也应为1元或1元以上——即每下跌1元或1元以上卖出1万股。比如,首批9元卖出

后,第二批卖出价应在10元或10元以上,以此类推。否则,也会导致隐性追涨杀跌。

三大操作技法

从以上分析可以看出,避免追涨杀跌特别是隐性追涨杀跌应成为高抛低吸操作时重点注意的问题。在实际操作中,散户可从以下三方面入手加以避免:

一是要正差交易,即价格的确定要正确。虽然数量和区间确定不当是引发隐性追涨杀跌的两大根源,但确保高抛低吸的前提是合理确定交易价格,只有价格确定正确,才能为正差结果提供前提。简言之,卖出价必须在买入价之上,买入价必须在卖出价之下。当然,实际交易中还须综合考虑交易成本(须双向考虑),否则

也有可能做的是高抛低吸,但扣除成本后又变成追涨杀跌。

二是要配对交易,即数量的确定要正确。买入时数量为多少,卖出时同样为多少,既不多卖也不少卖,即使账户里可供卖出的筹码十分充足也不可随意多卖;在确定买入数量时也一样,当初卖出时数量为多少,如今买入时也为多少,既不多买也不少买,即使账户里可供使用的资金非常充裕也不随意多买。若能做到配对交易,即可有效避免隐性追涨杀跌结果的出现。

三是要等差交易,即区间的确定要正确。买入时区间为多大,卖出时同样为多大,只可扩大不可缩小,尤其是在整个大盘处于低迷行情之时——此时投资者容易产生割肉离场情绪而人为地缩小交易区间。买入时也一样,当初卖出时区间为多大,买入时区间也为多大,只可扩大不可缩小,特别是当行情处于牛市之时——此时投资者容易产生高位追涨冲动。若能做到等差交易,同样能避免追涨杀跌,确保高抛低吸。

有效防范由高抛低吸变成追涨杀跌,既是股市投资的基本要求,也是实际操作的难点所在。值得一提的是,这样的结果并非时时都会出现,更不会出现在每个投资标的和所有投资主体上。因此,时常会出现这样的情况:当时的高抛低吸计划会随着时间的流逝而逐渐被投资者所遗忘。对此,笔者建议,可制作一张《配对交易登记表》来应对遗忘问题。

《配对交易登记表》非常简单,表头部分主要由4项内容组成,分别是原交易、最新价、周操作和日操作。只要在平时操作中养成按表交易习惯,并及时将交易情况记录于表内,即可避免由于数量和区间确定不当引起的隐性追涨杀跌情况的出现,确保每次交易都能做到正差交易、配对交易、等差交易,最终达到高抛低吸、稳定获利的目的。

■ 我看市场

RQFII受热捧 折射A股投资价值提升

□平顶山 兰波

RQFII在香港受到投资者的广泛关注,看似出乎意料,其实在情理之中。受热捧必有其内在的投资机理和参与逻辑,更体现当下A股市场良好的投资预期。这种预期更多来自于证券市场近年来的基础市场制度预期的集中释放。

笔者认为,认识证券市场的制度背景,比直接关心RQFII的表现更有效,更能揭开其真正的谜底,给投资者带来启发。

首先,A股市场环境与经济发展联动性加强是征兆,尤其是其背离关系的逐步收窄,匹配性的进一步增强,为A股市场投资者注入了强心剂。可以说,海外投资者对中国经济发展的信心应是其“抢食”RQFII的主要原因。

其次,RQFII机制使海外资本直接分享到了中国经济改革和发展的成果。这为境外投资者“抢食”RQFII提供了有效的投资案例,增强了投资吸引力。

第三,上市公司现金分红制度的推出与实施,拉开了接轨成熟市场长期投资、分散投资、价值投资和理性投资的序幕。尽管上市公司现金分红实施过程是一个循序渐进的过程,但至少改变了A股市场“炒新、炒小、炒差

及炒短”方面走出了实质性一步。这种良好的分红氛围的形成,将彻底改变困扰证券市场繁荣发展的瓶颈问题,体现出投资价值观念演变的背景。

最后,规范IPO发行,使退市制度常态化,提高了证券市场的资源配置效率。可以说,证券市场的发展就是在“优胜劣汰”的资源调整和不断优化中不断前行的。良好的IPO发行制度将引入更多的蓝筹股公司登陆A股市场,而业绩较差的公司将被淘汰,这种良性的资金流动机制,将使财富管理进入规范有序的投资新时代。

当然,证券市场大力促进“改革开放”的这种时代背景特色,更是资本市场的文化特点,也是人文投资特色。可以说,通过国内外资本市场的逐步融合而不断培育国内成熟的投资者群体至关重要。

内地投资者应从RQFII受热捧中看到持有蓝筹股的信心,应积极运用价值投资思维,执行价值投资策略,正确分析和评价上市公司发展壮大的价值驱动力。同时,投资者应不断重新审视自己的股票定价理论,修正投资行为,建立更加符合时代背景的股票定价理论体系,从而建立更加明确稳定的投资收益预期。

■ 股民之声

加大惩治股市“黑嘴”力度

□连云港 吴学安

尽管近年来监管层不断加大打击非法证券活动的力度,但非法证券活动依然存在并危害极大。尤其是网络、电视、广播等媒体上的非法证券活动信息仍不绝迹,一些不法分子利用手机短信等方式欺诈投资者,证券投资咨询业务已经成为非法证券经营活动的重灾区。没有取得咨询资格的机构和从事证券投资咨询活动、逃避监管,甚至明目张胆地进行欺诈,损害投资者的利益,有些机构和从事非法证券投资咨询机构和从业人员的非法从事非法证券活动,有些机构和从事非法证券研究机构的知识产权,盗用研究成果从事非法经营活动。

业界人士归纳出非法证券投资咨询的手段包括,通过广播电视的股评节目、建立网站、博客、QQ群等招收会员、推荐股票;以出售炒股软件为名实施非法证券咨询;以证券投资讲座、培训会、研究报告会等现场宣讲方式为名从事非法证券投资咨询活动。非法证券投资咨询往往以“保证收益”、“知晓内幕消息”、“与市场主力、私募基金合作”等各种方式为诱饵,使投资者受骗上当。

此前,广州创富投资公司以推荐“涨停股票”等为诱饵,骗取投资者81万元,相关犯罪分子被法院以合同诈骗罪判处有期徒刑10年。这是非法证券投资首次以合同诈骗罪判罚。该案的正式

判决表明司法机关对社会危害性大、主观恶性强的非法证券活动依法予以严厉打击的态度和决心。

笔者认为,面对涨跌起伏的股市,投资者应该去除对股市“黑嘴”们的自信与迷信,树立理性的投资心态,不要妄想以某种技巧或者在某个“股神”的指点下就能战胜市场一夜暴富。投资者首先应坚信“天上不会掉馅饼”的道理,如果有证券投资咨询和委托炒股意向,首先应到网上搜索,或咨询证券监管机构、证券业协会,核实所委托公司是否合法注册;其次,一旦发现某机构或个人有犯罪嫌疑时,要及时报案。最后,应牢记投入非法证券活动的资金及相关利益不受法律保护。

对于非法证券活动,司法机关过去往往以非法经营罪定罪量刑,量刑程度轻,威慑力不强,对犯罪分子形成不了较大的震慑力。法院对创富公司案以合同诈骗罪定罪量刑,则说明非法证券投资活动的危害性极大。如此,法院的判决不仅对其他司法机关审理类似的“涉非”案件具有较强的指导意义和借鉴作用,而且大大增加了对有关非法证券投资活动的震慑力度。当然,对于监管者来说,在打击证券犯罪的同时,要将犯罪分子的手段伎俩、工具等公之于众,提请投资者注意;同时,加大合规机构的扶持力度,让有资格做业务的咨询机构发展壮大,扩大市场覆盖面,提高业务占有率。

理财产品监管应强化“卖者有责”

□上海 周义兴

一段时间来,银行理财产品所出现的纠纷稍加观察就不难发现,目前银行理财产品所有的资金池与产品、资金池与资金池不能一一对应问题,恰恰就是银行源于自己的专业优势,牺牲金融消费者正当权益来谋取自身利益的需要。而其中道理说来也简单,因为银行在推销理财产品时,只有将资金池与资金池、资金池与产品一一对应,才能实现以新产品发行来支付旧产品成本,并以滚动开发理财产品的方式来实现自身利益最大化的目标。

笔者认为,无论是以银行理财产品规范要求,还是以有效保护金融消费者权益要求角度讲,真正有效落实“卖者有责”原则,并以向金融消费者倾斜为监管出发点,或是解决银行理财产品市场问题的关键。

理财产品监管应强化“卖者有责”的监管要求讲,优先对弱者进行保护,向来就是保证市场正常秩序与交易公平的基本法则。以国内银行理财产品来说,现有银行的一些理财产品投向与风险行为的形成,表面上看似只是源于银行客户也就是金融消费者自身投资理财知识的缺乏。但对过去

■ 思考与建议

抓好审计监管 提高年报披露质量

□太原 卫文省

2012年上市公司年报披露大门开启,笔者认为,强化上市公司年报审计监管应切实唱好“五部曲”。

第一,上市公司加强自律,不断提高依法运作和规范运作水平。众所周知,上市公司是年报披露主体,年报披露质量的好坏,上市公司的责任应该排在第一位。无论是监管部门,还是会计师事务所等中介机构,都只是起外部监督作用。如果内部出问题,外部监督又缺位,那上市公司年报披露的质量必然存在问题和欠缺。从这个角度来讲,要求上市公司加强自律,不断提高依法运作和规范运作水平,是提高上市公司年报审计质量的治本之策。从历年年报披露发生问题的上市公司来看,公司治理都存在程度不同的问题。

第二,会计师事务所主动加强与监管部门的交流。监管部门对上市公司的日常运作履行监管职责,对上市公司的财务、规范运作了解较深,对于其存在的问题和潜在的违规可能也掌握相当一部分信息。会计师事务所应主动加强与监管部门的沟通交流,在进场审计前主动向监管部门汇报审计重点,明确监管部门的年报监管关注重点,在年报审计中发现重大问题及时汇报,共同研究处理之策,以在上市公司年报披露前消除一些风险隐患。

第三,充分发挥独立董事的作用,做好事先防范。独立董事和监事均属于上市公司高管,负有对上市公司财务、经营管理及规范运作的职责,尤其是独立董事对上市公司年报披露所承担的责任更大。董事会审计委员会中担任召集人(主任委员)的财务总监的独立董事,对于整个年报审计质量有相当影响。因为独立董事和监事

相对其他上市公司高管来说,其财务、法律方面的专业人士较多,如果监管部门能够督促上市公司的独董和监事真正发挥好作用,参与和监督好上市公司重大决策,上市公司的经营管理、财务可能会更规范,公司年报披露质量也会更高。

第四,监管部门应督促会计师事务所、上市公司提前“排雷”,做好事中风险处置。监管部门可根据自身掌握的对上市公司日常运营、规范运作、信息披露和“三会”运作方面存在的问题,尤其是各类现场检查发现的问题,提前督促会计师事务所和上市公司整改,处置风险,做好事中风险处置,以免上市公司年报披露后引起市场和投资者过激反应。

第五,切实做好年报监管的事后问责,抓好事后警示工作。年报审计及其披露工作,是上市公司的一项很重要的工作,其质量的好坏将在很大程度上影响到该上市公司的市场形象和投资者心中的信誉,也反映了上市公司信息披露工作乃至公司整个规范运作的质量。本着对投资者、市场、全社会负责的态度,上市公司的年报披露质量应该不断提高和提高。因此,监管部门有必要对上市公司年报审计及年报披露参与各方进行考核和事后问责。对于尽职尽责、确保高质量披露年报的上市公司和会计师事务所,予以公开表扬,并在今后的相关业务中优先审批,放松监管;对于玩忽职守,造成上市公司年报披露出现重大事故的上市公司和会计师事务所,予以公开谴责,并在今后的相关业务中严格审批、从严监管。从而调动上市公司年报审计参与召集人(主任委员)的财务总监专业的独董,对于整个年报审计质量有相当影响。因为独董和监事

强化资本市场司法监管

□北京 李季先

监管层近日表示,将进一步深化IPO改革,减少审批等行政手段,同时改进退市机制。在目前资本市场产品创新及经营模式创新等不断深化之际,减少行政审批,进一步深化IPO制度改革和修订相关法律法规有利于为资本市场发展夯实制度基础。

修改相关法律法规一方面要突出证监会的行政监管职能,避免背负太多的“包袱”,譬如股价涨跌、企业融资规模、行业发展等;另一方面要区分证券监管上的“行政监管”与“司法监管”,正视证券监管上的“司法监管”不足并完善之,让二者在既有法律框架下各归其位、各司其职和各尽其责,让

“司法监管”尽快与行政监管交相为用。

在全世界主要市场国家的证券监管规则中,证券监管专责机构大多是各国或地区的证券监督委员会,但司法监管仍是上述国家或地区证券监管的主要力量,且发挥的作用越来越大。在一些国家或地区,小至公司治理,大到公司IPO、重组并购,为证券行政监管部门发布的业务规则保驾护航的司法“惩戒性规则”随处可见,且适用程序简单。

与成熟市场国家及其他新兴经济体的证券司法监管相比,由于中国内地的国情限制和法律上的大陆法表征,除刑法追诉和民法意义上的虚假陈述证券民事赔偿之诉等少数几个司法适用点外,“司法监管”门槛高且适用程序繁杂。

狠抓财报核查 推进发行改革

□济南 李允峰

据媒体报道,迫于“财务核查风暴”的压力,一些正在排队等候的拟IPO企业开始“退场”,2013年伊始已有七家企业退出A股等候上市的队列。

新股发行是市场非常关注的问题,此次证监会对IPO公司进行财报大检查,应该说是抓住了重点。正因为如此,证券市场从去年12月一改熊市趋势,市场呈现一片牛市氛围。证监会日前要求,在今年3月底前报送自查报告,不按期提交自查报告或中止申请的,将终止审查。从这一点来看,市场最为担心的新股发

行要到4月才能重新启动。

上市公司质量是证券市场健康发展的基石,新上市公司则更能影响投资者对市场的预期。监管层指出,强化财务信息的真实、准确、完整、及时是新股发行体制改革的重要内容之一,也是保障IPO在审企业信息披露质量的基础和前提。开展专项检查,旨在切实进一步深化以信息披露为中心的改革措施,完善和落实信息披露责任追究机制,督促保荐机构、会计师事务所诚实守信,勤勉尽责,切实提高执业质量。

此外,监管层需进一步完善新股发行过程中的询价等问题。比如,新股发行中询价过程

存在承销商和询价机构操控发行价格、新股发行流通股比例太低等。只有针对这些投资者关心的问题提出有效的解决措施之后,证券市场才能避免在新股发行重启后陷入新一轮的低迷之中。

香港媒体日前报道,中国证监会将允许有意申请来港上市的企业,以“要求案例”形式申请全流通在港上市挂牌。新股IPO试点全流通无疑是证券市场的重大事件。毕竟困扰证券市场发展的限售股堰塞湖问题越来越严重,而新股从发行到上市在短期内实现全流通更有利于市场对公司进行合理估价。