



新华通讯社主管主办  
中国证监会指定披露上市公司信息  
中国保监会指定披露保险信息  
中国银监会指定披露信托信息  
新华网网址: http://www.xinhuanet.com



中国证券报微信号  
xhszzb



中国证券报微博  
http://t.qq.com/zgqzbs

# 中国证券报

CHINA SECURITIES JOURNAL

更多即时资讯请登录中证网 [www.cs.com.cn](http://www.cs.com.cn) ● ● 更多理财信息请登录金牛理财网 [www.jnlc.com](http://www.jnlc.com)

A叠 / 新闻 32版  
B叠 / 信息披露 12版  
金牛基金周报 16版  
本期 60版 总第 6229期  
2015年1月12日 星期一



牛基金 APP  
金牛理财网微信号  
jinjiulicai



客服热线: 400-818-6666  
[www.ChinaAMC.com](http://www.ChinaAMC.com)  
市场有风险 投资需谨慎

热烈祝贺华夏上证50ETF成为  
— 首只期权试点标的 —

交易代码  
510050



## 股票ETF期权自述: 我不是洪水猛兽

我是上证50股票ETF期权，中国股票期权的首个试点。我的出世，不是为了对付某一类投资者，也不在于打压其他兄弟类别投资，我只是想在您管理投资风险时，略尽绵力。

A05



## 资金高位博弈 股指宽幅震荡

在股指冲上3400点关口后，资金的高位博弈意味愈发浓厚。从个股来看，剧烈波动降低了市场的赚钱效应。短期投资者规避风险的意愿提升，资金心态可能会大幅波动，股指宽幅震荡模式不改。

A12



## 莫被“风格”遮望眼

个股分化 立足业绩

□本报记者 龙跃

一段时间以来，A股市场呈现出明显的风格化特征，小盘股与大盘股仿佛处于跷跷板的两端，很难携手共舞。这种局面也导致投资者在操作中逐渐形成了赌“大”“小”的思路，即过度关注风格转换引发的交易性机会。不过，随着资金博弈格局的显著变化，风格变动对投资的指导意义有望大幅弱化，“大”与“小”不再是超额收益的决定因素，市场关注点也将重新回归基本面。

过去几年，或者以转型新经济为理念，或者以价值绝对低企为支撑，A股市场投资者逐渐划分为两大阵营，一方是小盘成长股的坚定拥趸，另一方则是大盘权重股的忠实粉丝。2014年，上述两类投资者都迎来了各自的极端行情。上半年，小盘概念股大行其道，谈估值被认为是“输在了起跑线上”；下半年风云突变，大盘周期股大幅走强，“以大为美，谈小变色”又成为股市时尚。

客观地说，无论是对小盘股的疯狂炒作，还是对大盘股的追捧，都透露出相当程度的非理性情绪。小盘股的估值被炒成“市梦率”固然是一种不理性的表现，而钢铁、交运等行业景气度持续下行的大盘股持续上涨，又何尝不是一种盲目？导致上述非理性行情出现的重要原因在于，A股投资者近年来过度沉迷于对市场风格演绎的猜心游戏中。

投资者此前过度关注风格问题与资金博弈环境密切相关。2013年以来，A股持续处于存量资金博弈的格局中。受制于资金规模，市场热点不断自我缩容，小盘股风格延续是客观

环境导致的必然结果。当2014年下半年增量资金大幅入场后，资金博弈仍然存在，新增资金显然不愿意触碰存量资金获利已经丰厚的小盘股，大盘股成为其重点攻击方向。

值得注意的是，当前市场的资金博弈格局已发生显著变化。一方面，随着广谱利率的持续下行，社会财富再配置的进程已开启。对于股市来说，持续创出历史新高成交额说明，此前持续困扰市场的存量资金博弈格局已彻底结束，小盘股整体溢价面临大幅下行。另一方面，经过去年四季度大盘股的持续逼空，新增资金的集中建仓已大体实现；随着获利盘增多，增量资金继续狙击权重股也面临替他人“抬轿子”的问题。

在新的资金博弈格局下，单纯着眼于小盘股或大盘股的风格化操作显然难以继续带来超额收益。经过2014年大盘股与小盘股各自演绎了并不算理性的极致行情后，随着资金情绪的收敛，市场关注重点有望重归业绩基本面。

如果仅从业绩增长的角度看，显然投资者不应该继续戴着“大盘”或“小盘”的有色眼镜来衡量个股的投资价值。大盘权重股并非都有蓝筹基因，很多夕阳行业的大盘股将长期在产能过剩的泥潭中煎熬，在经济中枢趋势性下移的背景下，这些曾经的蓝筹股基本面向下寻底的过程远未结束；小盘股也并不都意味着泡沫，实际上，经过去年下半年的调整，很多100亿元市值以下的小盘股已显示出显著的投资吸引力，很多品种2015年的PEG都不足1倍，有的甚至在0.5倍附近。从这个角度看，预计2015年将是个股走势出现巨大分化的一年，具备立足业绩而非市场风格的价值判断能力，将显得十分必要。

## 权重抬轿 期指疯狂： 阴谋还是阳谋

□本报记者 王朱莹

权重股“畸形”飙升，赚了指数不赚钱是本轮牛市最显著特点。“12·9”“1·9”A股大震荡让投资者对市场又敬又畏，而股指期货的“过山车”走势令人又爱又怕，也增添了几分疑虑。

银行、券商、煤炭这类权重股具有易于撬动指数的先天优势，是否有资金通过其撬动沪深300指数，从而在股指期货、分级基金上获取衍生收益？”有投资者质疑。

期货界也对“指数型牛市”提出了类似的质疑：在商品期货中，有资金会通过操纵现货供应来进行期货逼仓，股市目前的情况是不是也是这种情况？

那么，事实是否如此呢？

### 强拉指数？差钱！

和容量有限的商品期货市场不同，A股日成交高达万亿元，在期指市场上运作的主力还没有强大到可以在两个市场联合操纵。”业内人士毛先生认为，不要从阴谋论的角度分析市场行为。

从沪深300指数成交情况看，去年11月20日以来，沪深300最低成交额在981.46亿元，最高达7021.50亿元；期指单日成交额也在万亿元之上。

久为持续推高权重股以撬动指数获取衍生收益是非常困难的，很难找到有这样实力的资金。权重股带动指数上涨，是市场合力的结果。”星石投资总经理、首席策略师杨玲在接受中国证券记者采访时明确指出。（下转A02版）

3768.800

### 股指期货1501合约走势



新华社、Getty图片 制图/韩景丰

## 严打内幕交易释放三信号

露的情况，打击内幕交易的力度之大几乎前所未见，这绝非是“一阵风”，而是会不断持续下去，且范围不断扩大、力度进一步加大。这种变化可以称为打击内幕交易的“新常态”，与当前资本市场的一系列改革措施相适应。随着注册制改革的推进和事前审批的放松，加强事中事后监管正切实得到落实和深化，而对于内幕交易等违法行为的监管必然会加快转型。

现象背后应当还有更深的含义值得市场各方细细体会。一是随着监管技术的升级和打击力度的加大，内幕信息链条上的知情人都应当杜绝内幕交易行为。应当认识到，无论角色轻重，内幕交易行为被发现的概率都在增大，而被发现后则必然要付出相应的代价。比如，有的违法者可能并不是最核心的内幕信息

知情人，只是内幕信息传播链条的中间甚至末端环节，但大数据分析系统的启用让这类行为无处遁形。还有的违法者可能认为移交公安机关后依然有规避处罚的机会，但从最近的案例看，被移交公安机关意味着很可能同时遭受行政处罚和司法制裁。

二是打击内幕交易看起来主要是处罚利用内幕信息进行交易的个人和机构，上市公司不会受到影响，但未来的实际情況可能并非如此。上市公司的高管人员、控股股东、实际控制人能够了解到上市公司核心信息，内幕信息的传播与他们往往存在着千丝万缕的联系。即使这些主体自身并未进行股票买卖的操作，也可能通过代持或者其他形式获利。更恶劣的情况是，上市公司通过披露虚假信

息或者改变信息披露的时间窗口方便利益相关个人或机构买卖股票获利，涉嫌重大信息披露违法行为，一旦获得认定则应受到退市的处罚。

三是从政策的意图看，严厉打击内幕交易无疑是是要营造一个更加公平的市场环境。随着市场环境不断优化，投资者在获取信息方面基本站在了同一起跑线，差别在于获取公开信息的速度和对于信息的价值判断能力。要在未来的投资中取胜，不能轻信“小道消息”，而是要切实研究政策、行业和公司，真正从基本面出发进行价值投资。实际上，也只有形成这样的股权文化，才能切实增强市场的有效性和真正保护投资者权益，不断提升投资者入市尤其是长期资金入市的信心。

■ 今日视点 | Comment

## 严打内幕交易释放三信号

露的情况，打击内幕交易的力度之大几乎前所未见，这绝非是“一阵风”，而是会不断持续下去，且范围不断扩大、力度进一步加大。这种变化可以称为打击内幕交易的“新常态”，与当前资本市场的一系列改革措施相适应。随着注册制改革的推进和事前审批的放松，加强事中事后监管正切实得到落实和深化，而对于内幕交易等违法行为的监管必然会加快转型。

现象背后应当还有更深的含义值得市场各方细细体会。一是随着监管技术的升级和打击力度的加大，内幕信息链条上的知情人都应当杜绝内幕交易行为。应当认识到，无论角色轻重，内幕交易行为被发现的概率都在增大，而被发现后则必然要付出相应的代价。比如，有的违法者可能并不是最核心的内幕信息

知情人，只是内幕信息传播链条的中间甚至末端环节，但大数据分析系统的启用让这类行为无处遁形。还有的违法者可能认为移交公安机关后依然有规避处罚的机会，但从最近的案例看，被移交公安机关意味着很可能同时遭受行政处罚和司法制裁。

二是打击内幕交易看起来主要是处罚利用内幕信息进行交易的个人和机构，上市公司不会受到影响，但未来的实际情況可能并非如此。上市公司的高管人员、控股股东、实际控制人能够了解到上市公司核心信息，内幕信息的传播与他们往往存在着千丝万缕的联系。即使这些主体自身并未进行股票买卖的操作，也可能通过代持或者其他形式获利。更恶劣的情况是，上市公司通过披露虚假信

息或者改变信息披露的时间窗口方便利益相关个人或机构买卖股票获利，涉嫌重大信息披露违法行为，一旦获得认定则应受到退市的处罚。

三是从政策的意图看，严厉打击内幕交易无疑是是要营造一个更加公平的市场环境。随着市场环境不断优化，投资者在获取信息方面基本站在了同一起跑线，差别在于获取公开信息的速度和对于信息的价值判断能力。要在未来的投资中取胜，不能轻信“小道消息”，而是要切实研究政策、行业和公司，真正从基本面出发进行价值投资。实际上，也只有形成这样的股权文化，才能切实增强市场的有效性和真正保护投资者权益，不断提升投资者入市尤其是长期资金入市的信心。

A02 财经要闻

## 投资者信心指数创历史新高

中国证券投资者保护基金有限责任公司日前发布的投资者信心指数调查报告显示，12月投资者信心指数达71.2，同比上升28.1%，创历史新高。在子指数方面，国内经济基本面、国内经济政策和国际经济金融环境指数分别上升0.8、2.9和2.6；大盘乐观、大盘反弹指数分别上升4.1和3.8。

A13 数据信息

## 2014年12月大宗交易 成交额环比增七成

2014年7月以来，大宗交易市场成交额迅速攀升。其中指数上升最快的12月成为全年最活跃的月份，成交金额达749.64亿元，较11月大幅增长73.81%。与此前大宗交易市场中小盘股大宗交易活跃度明显更强的格局不同，2014年大宗交易市场呈现“亲”大盘“远”小盘的特征，大盘蓝筹股包揽成交额前列。这一趋势在今年继续延续，从侧面反映出当前资金偏好仍以大盘蓝筹为主。

09:00 09:03 中证独家报告  
12:00 12:20 股市午间道  
民生证券 叶志刚  
18:00 18:25 赢家视点  
世纪证券 宋志云

国内统一刊号:CN11-0207  
邮发代号:1-175 国外代号:D1228  
各地邮局均可订阅  
北京 上海 广州 武汉 海口 成都 沈阳  
西安 南京 长春 南宁 福州 长沙 重庆  
深圳 济南 杭州 郑州 昆明 哈尔滨  
合肥 乌鲁木齐 兰州 南昌 石家庄 哈尔滨  
太原 贵阳 无锡 同时印刷  
地址:北京市宣武门西大街1号  
邮编:100031 电子邮件:zzb@zzb.com.cn  
发行部电话:63070324  
传真:63070321  
本报监督电话:63072288  
专用邮箱:ycjg@xinhuanet.cn  
责任编辑:孙涛 版式总监:毕莉雅  
图片编辑:刘海洋 美编:马晓军