

“大象起舞” 小心疯狂后的代价

名家看盘

本轮大象起舞的行情,是从11月24日首次站上2500点开始的。之所以说是飙升走势,是因为2500点上方仅收盘2点,就站上了2600点;在2600点上方收盘仅收盘4天,就站上了2700点;在2700点上方只收盘2天,就站上了2800点;在2800点上方仅收盘一天,就站上了2900点,离3000点仅一步之遥。

指数涨得飞快

短短10个交易日,上证指数从2486~2937点,涨幅18.1%。深成指从8332~10067点,涨幅20.8%。而中小板冲7905~8151点,涨幅仅3.1%,创业板从1504~1581点,涨幅

成交量连放天量

在2500点收盘时,成交量是5843亿和5319亿,是5000多亿的级别。在2600点上方收盘的成交量是5732亿、6184亿、7104亿、6910亿,上了7000亿的级别。在2700点上方收盘的成交量是6748亿和9148亿,上了9000亿的级别。在2800点上方收盘的成交量是8878亿。

“大象”起舞既合理又有隐忧

这次“大象”起舞的行情,首先是今年以来一直看空中国经济和中国股市、仓位甚轻的保险资金,在降息后突然发动的。

随后,产业资本、机构和超大户资金、房地产资金、信托理财产品资金,以及在2300多点或2400多点早早收兵的资金,从“牛市券商股最赚钱”的理念出发,以券商股为突破口,进而瞄准了今年以来一直躺底的银行、保险、有色、地产、石化板块,凭借着巨资优势,用推土机方式连拉涨停,吸引了万亿融资盘进场强烈做多。

诚然,这种对“大象”股出奇兵的打击方式,具有对券商股价值再发现、修复大盘蓝筹股估值的积极意义,对横扫6年熊气、聚集市场做多能量、营造财富效应,功不可没。尤其是在短期内,集中市场优势兵力打歼灭战的运作方式,确令人赞叹。

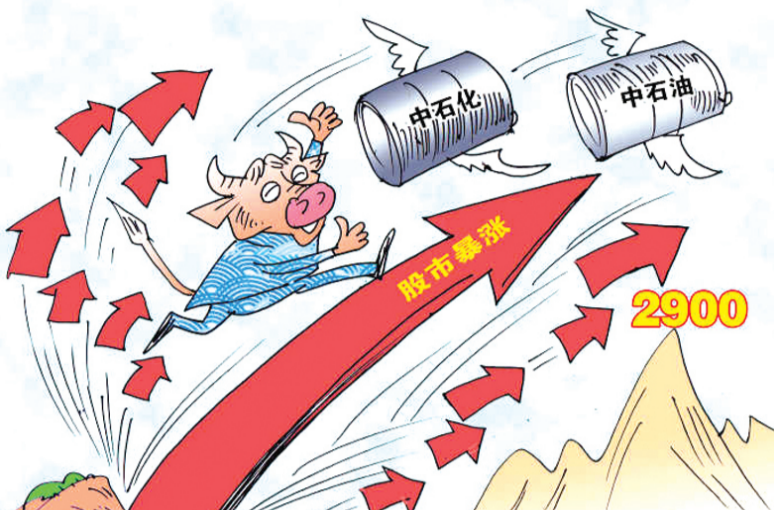
但是,“大象”起舞,也带来了诸多的隐忧。

“大象”独舞必会转向多元发展

这一两周,当“大象”独舞时,有舆论嘲笑2500点之前一直做结构性慢牛而没有买大盘股的投资者是“满仓踏空”。意即要这些投资者赶快换股去追“大象”,使许多投资者很纳闷。

但是也别忘了,从今年1月到11月下旬,正是现在这批炒“大象”中的许多机构才是真正的“满仓踏空”。只是已经赚得衣钵满罐投资者,从来没有用这样的语言去嘲讽他们而已。

就像今年炒了一年的结构性中小盘成长股,炒高了之后会有调整一样,现在的“大象”起舞涨得越快越高,换手



仅5.1%。可见,以券商、保险、银行、有色、地产、石化双雄为代表的“大象”起舞,创造了10个交易日就跨越5个百点整数关的中国股市的奇迹。尤其是券商股

而在2900点上方收盘,成交量竟是10739亿,上了1万亿的级别。10739亿日成交量是一个什么概念?超过了1996年全年的成交量9020亿;超过了2005年6月股改前A股的流通市值8900亿;是2007年10月16日6124点大头部时2300亿成交量的4.67倍;是T+0交易、有全球资金参与、规

一是过多地消耗了市场有生资金,尤其到了高位发生携爆量6%的当日巨震,造成市场的“二八”现象。如周五,沪深指数各涨38点,但涨跌比却是170:768、156:963。唯有“大象”一枝独秀,苦苦支撑,而绝大多数个股严重失血,跌得狼狽不堪。

二是可能迎来明年的大规模扩容。万亿的日成交量和指数的暴涨,有可能造成管理层“市场不缺资金,而是资金过剩”的错觉。明年新股发行绝不可能再是今年的100家,而有可能是三四百家、四五百家。若此,显然是爆量撞在了“枪口”上。

三是可能遭致监管层对银行资金违规入市和券商融资额的从严控制。无可否认,在万亿日成交量中,有万亿融资盘介入其中。不乏有券商突破了50万资金才能以1:0.5的比例融资融券的规定,连5万、10万的散户都可以融资。有的融资杠杆比例更高。也不乏

有原本介入实体经济的银行资金转道进入股市,势必会引起监管层的干预,如控制银行借钱给券商的总量,提高客户融资保证金比例等。

四是可能为境外机构提供了套利机会。“大象”股在短期内大幅飙升,既扩大了A、H股的差价,为沪港通的资金和香港投资者提供了套利机会,也为多年来在A股底部大量建仓蓝筹股而跑输大盘的QFII和RQFII,提供了高位赚取丰厚盈利出逃的难得机会,并有可能为汇金公司底部增持的银行股在高位减持创造了条件,致使国内投资者资金失血。

五是会引来官媒的看空舆论。如8月底2200点以下接连发表9篇唱多文章的新华社,12月5日在2900点附近,却发表了《A股要把猪吹上天,信心爆棚还是疯狂?》的唱空文章,最后提醒投资者:“面对吹猪上天,切忌脑子一热,而要小心疯狂过后的代价”,是否还有类似舆论加码,值得投资者密切关注。

连续集体涨停、银行股轮番涨停、石化双雄同时涨停的盛况,即使在2006、2007年的大牛市中,以及在2012年“大盘蓝筹股有罕见投资价值”的行情中,也从未出现。

模是A股3倍以上的美国股市1500亿人民币日成交量的7.16倍;

是T+0交易、无涨跌幅限制的香港股市400亿人民币日成交量的26.8倍。

这种股指连续携爆量的飙升,实为中国股市和世界股市历史所罕见,高投机性是无疑的。不仅将此前上交所提议的恢复T+0交易的可能性彻底葬送,而且蕴含着巨大的系统性金融风险。

有原本介入实体经济的银行资金转道进入股市,势必会引起监管层的干预,如控制银行借钱给券商的总量,提高客户融资保证金比例等。

四是为境外机构提供了套利机会。“大象”股在短期内大幅飙升,既扩大了A、H股的差价,为沪港通的资金和香港投资者提供了套利机会,也为多年来在A股底部大量建仓蓝筹股而跑输大盘的QFII和RQFII,提供了高位赚取丰厚盈利出逃的难得机会,并有可能为汇金公司底部增持的银行股在高位减持创造了条件,致使国内投资者资金失血。

五是会引来官媒的看空舆论。如8月底2200点以下接连发表9篇唱多文章的新华社,12月5日在2900点附近,却发表了《A股要把猪吹上天,信心爆棚还是疯狂?》的唱空文章,最后提醒投资者:“面对吹猪上天,切忌脑子一热,而要小心疯狂过后的代价”,是否还有类似舆论加码,值得投资者密切关注。

会,注重理性投资,坚持追跌杀涨,坚信牛市中板块轮涨,这些,在任何时候都不会过时。

对2000~2500点区间做成结构性牛市、成绩不菲的投资者而言,应该心满意足;对手中个股暂时不涨,或者有所回落,也要处之泰然;对别家“自留地”里的菜长得不好,应予理解,不必眼红。在整个市场处于狂热状态,看不清的时候,腾出一定量资金在场外观望,也不失为明智的选择。

华东师范大学企业与经济发展研究所所长 李志林

投资论坛

中国股市或在上演人造牛市

本轮行情现在基本上可以认定为牛市性质了。这是一件令人困惑的事情。因为不论是从宏观经济的角度,还是从股市自身的基本面因素来看,都是不支持股市走牛的。而且从股市自身来说,虽然近年来进行了这样或那样的改革,比如新股发行制度的改革,退市制度的改革等。但一些实质性的问题,并没有得到真正的解决。比如圈钱市问题,不仅没有解决,相反还正在越陷越深。

但从A股市场今年下半年的走势来看,到目前为止,下半年的行情基本上可以认定为是一轮牛市行情。即便不是大牛市,也可以认为是小牛市。为什么会出现这种走势呢?笔者个人以为,这是一轮人造牛市,是管理层精心呵护的结果,也是政策面大力推动的结果。

本轮行情的开始,就是管理层精心呵护的结果。它的起点就是证监会下半年百家发行计划的推出。面对当时市场对IPO的谈虎色变,为减少与消除新股发行对股市的冲击,证监会推出了下半年发行百家左右新股的计划,并对发行价格予以重点关注。虽然这件事情被不少市场派人士指责是干预市场,背离了市场化发行的做法,但正是由于证监会当时的调控,使得股市在当时低迷的情况下得以企稳回升。

不仅如此,管理层对市场行情的呵护还表现在对市场炒作的包容上,这也导致了市场上投机炒作的更加盛行,这在很大程度上也激活了市场的人气。

从政策对行情的推动来说更是有目共睹。从宏观经济的角度来看,虽然宏观经济持续低迷,但正因如此,国务院对各行各业的支持政策就接二连三地推了出来,股市因此有了投机炒作的政策基础,这对行情的推动影响很大。最近央行的突然降息,又是对行情演变的一种火上浇油。实际上即将到来的12月9日的中央经济工作会议,又将为市场提供较多的炒作题材。

而从股市自身来说,沪港通无疑是本轮行情的最大推手。同时,证监会对并购重组的政策支持,也让市场对并购重组概念的炒作如火如荼。并且,今年管理层在调控方面有一个很大的技巧,就是将一些中性的甚至是利空的政策打扮成利好政策。比如,优先股政策的出台,以及注册制改革。这应该是绝对的利空政策。毕竟优先股是一种新的再融资工具,总归是从市场上抽血的。而注册制改革一个很重要的目的就是加快新股发行,让更多的企业到股市融资圈钱。但就是这种利空政策,在管理层的装扮下也成了股市的重大利好,甚至让投资者对此充满期待,并成为推动股指上行的力量。

总之,本轮行情就是在管理层精心呵护下,在各方面政策的推动下,形成的一种合力共同作用的结果。因此,如果本轮行情可以认定为是一轮牛市的话,那么这就是一轮典型的人造牛市或“政策牛市”。

当然更重要的还是为了注册制改革的需要。因为中国式的注册制改革,可以更好地为IPO公司发行上市服务,这对于当前的中国来说是迫切需要的。而要推出注册制,就必须为注册制改革腾出足够的下跌空间出来。否则注册制改革注定要失败。毕竟只有在牛市的环境里,或者在一个相对较高的指数位上,新股的快速发行才能得以实现,注册制改革的目标才能得以完成。也正因此,对于目前这波人造牛市行情的性质,投资者务必要有一个足够清醒的认识。 皮海洲