

炒股的功夫

本报记者 何川

“少林派”之基本面分析法

天下武功出少林，江湖各大门派中以少林派为“武术正宗”。在股市投资中，基本面分析也是最为主流、影响范围甚广的一种方法。

所谓的基本面分析法，是以证券的内在价值为依据，着重于对影响证券价格及其走势的各项因素进行分析，以此决定投资购买何种股票及何时购买。“这种方法侧重从宏观经济、行业背景、企业经营能力和财务状况等对公司进行研究与分析，试图从公司角度找出股票的‘内在价值’，并与其实市场价格进行比较，寻找价值低估的潜力股。”国都证券策略分析师肖世俊表示，它多运用于较为成熟的证券市场上那些预测精确度要求不高的领域。

从宏观经济面来看，由于股票市场的变动趋势大体上与经济周期相吻合，投资者要对经济发展态势有基本方向判断，明确股市所处的“熊”“牛”阶段。另外，投资者还需对PMI、CPI、规模以上工业增加值等宏观经济数据的变动有较好理解。

从行业来看，基本面分析法注重公司所处行业的发展阶段及现行政策导向。虽然大多数行业里的龙头股基本可以期待，但行业的发展潜力影响着市场预期，符合新兴技术发展和国家政策导向的行业更容易受到市场青睐。以纺织业为例，它属于处于衰退期的行业，但由于“十二五”规划提出重点发展高性能纤维技术研发创新，因而纺织业中的高端纤维这一细分领域在政策面的扶持下值得关注。

不过，基本面分析法最终还得落到公司的财务状况、经营情况、管理水平、科研实力、市场份额、发展潜力等一系列因素上来，这其中最重要的还是财务状况。“对普通投资者来说，最直观的是上市公司的财务报表和公告，可根据近些年公司净利润增长来大致判断公司基本面，和对外投资项目、资产重组等分析未来利润增速，从而确定投资价值。”肖世俊说。

金融界首席分析师赵欢表示，在进行基本面分析时，读懂公司的财务报表尤为重要。要能理解其主营业务收入增长率、每股经营现金流量、毛利率等指标变动的原因和意义，清楚了解公司的获利和偿债能力、资金来源和使用状况，极力回避问题公司。

另外，赵欢认为有几个因素值得注意。一是每股净资产，它反映了每股股票代表的公司净资产价值，是支撑股票市场价格的重要基础。该值越大，表明公司每股股票创造利润的能力越强。二是每股公积金，公积金是公司未来发展的物质基础，一些具有高成长性的公司通常会用其转增股本来回报股东。三是每股未分配利润，它应是一个适度值。该值过高，说明公司分红水平低；该值过低，说明公司未来可扩大再生产的物质基础不够牢固。

“最重要的指标应是公司的净利润复合增速。假设宏观经济、行业面貌以及公司业绩在一定时间内可预期，而公司的年净利润复合增速能达到30%及以上，那么它就值得考虑。”肖世俊表示，在高成长性的前提下，只要个股估值与其复合增速的百分点之比小于1，即使其估值偏高，那也属于合理范围之内。

总体来看，基本面分析的优点在于能够比较长期、全面地把握股价的基本走势。“基本面分析的目标是在安全的情况下以合理的价格买入资产，它通常以股票分红和资产增值为买入目的，对长线投资者和机构投资者来说比较理想。”赵欢表示，由于这种方法预测的时间跨度相对较长，不太适宜短线或波段操作的投资者。

“华山派”之技术分析法

华山派为武林中声名显赫的名门正派，其剑术快准精妙、奇险绝伦。在股市投资中，技术分析暗合华山剑法那种“正合奇胜，险中求胜”的意境。

一般来讲，基本面分析注重投资标的物的选择，以公司价值为主要研究对象，力图在有足够安全边际的情况下买入股票并长期持有。而技术分析则专注于个股价格波动，认为股价波动有规律可循，能进行定量分析和预测，在他们看来，信息都在股价上反映了。

“技术分析以市场行为为研究对象，通过判断市场趋势并跟随趋势的周期性变化来进行股票交易决策。它侧重于具体投资操作的时间和空间判断。”大摩投资分析师袁筠杰表示，这一方法相信市场行为包容了一切信息，宏观面、政策面等因素已通过买卖反映在价格之中。同时，价格变化具有规律和历史会重演，可根据历史交易数据来判断未来趋势。

在技术分析中，成交量、支撑和阻力、趋势等因素直接反映了股价运行的具体状况。此外，可根据股价运行的轨迹建立一个数学模型，得到一个体现股市某方面内在实质的指标值，也能指导投资者的操作行为，常见的指标有趋向指标（DMI）、平滑异同移动平均线（MACD）、随机指标（KDJ）、乖离率（BIAS）等。

以成交量为例，其出现的位置决定股价的走势。在上涨过程中，若成交量大幅度扩增，但价格却并不持续上升，则表明阻力加大，是反转的信号。在下跌趋势中，若成交量有放大迹象，但价格下跌趋缓，说明下方支撑力度增加，为反弹的征兆。

“均线走势也是直接的技术信号。通过分析股价与均线之间的位置关系，可估计市场上的获利抛压和空头回补意愿的强弱。”肖世俊表示，在均线交叉时，如果5日和10日线都向上，且5日在10日线上时可以考虑买进。如果股价跌破10日线，且5日线调头向下，则应该立即出货。

从技术指标上看，以MACD为例，它指的是指数平滑异同移动平均线。当MACD从负数转向正数时，是买的信号；当MACD从正数转向负数时，是卖的信号；当MACD以大角度变化，表示快的移动平均线和慢的移动平均线的差距非常迅速地拉开，代表了一个市场大趋势的转变。

“通常情况下，由于成交量、支撑和阻力、趋势等直接反映市场运行状况，是第一手资料，应是分析考虑的重点。而技术指标是人为设计出来的模型，算是第二手资料，存在一定的盲区与误区。”袁筠杰表示。

相对基本面分析而言，技术分析对市场的反应比较直接，进行交易的时效短快。“它的优点在于较为客观，买卖的信号都很明确，分析的结果也更接近实际市场的局部现象。”袁筠杰表示，但它对于股价的长期走势预测情况较差，因此适合资金量较小的个人投资者短期投机性操作。

“丐帮”之消息面分析法

丐帮号称“天下第一大帮”，弟子数以万计，江湖上任何风吹草动都逃不过他们的耳目，消息十分灵通。在股市投资中，通过搜罗相关信息，分析其对股市的影响，这与丐帮颇为相近。

“凭借各种消息炒股，虽然没有基本面分析和技术分析那么严谨可靠，但在市场上也有一席之地，很多散户就是靠消息和热点来买入或卖出股票，也有人因此获益不菲。”赵欢表示，目前A股市场有个现象就是消息成就热点，炒股实际上就是炒消息。一般来说，与基本面、政策面关联度高的消息备受市场关注，如财经新闻、时政新闻和部分社会新闻等。另外，上市公司发布的重大事项也会引起投资者强烈的兴趣（这些消息会对市场产生正面或负面影响）。

以近期风靡A股的自贸区概念为例，在8月22日上海自由贸易试验区正式设立之前，市场上便有此传闻，各类资金纷纷入驻上海板块，直接推动了交通运输和商业贸易等板块中的上海股接连大涨。而伴随着上海自贸区设立的前后，天津、重庆、厦门、深圳等可能推出的“自由贸易区”的传闻，使得相关股票在大量资金的流入下节节攀高。

Wind数据显示，年初以来，截至10月28日，上海自贸区指数大涨117.34%，在所有概念指数中排行第三，天津滨海新区指数和海峡两岸指数也分别上涨了22.50%、14.75%，均远远跑赢了同期的大盘指数。

“消息面炒股多适宜于阶段性热点题材，但散户们仅凭借消息面分析法，缺陷非常明显。”赵欢表示，无论是宏观经济数据的披露、行业政策的推出，还是上市公司公布的基本面消息，能在第一时间获取的通常都是主力和庄家，小散户们大多时候是后知后觉，很容易盲目跟风买入套牢。

另外，还值得注意的是消息虽多，却是泥沙俱下，真假难辨，普通投资者要防范风险、谨慎参与。同时，一些消息也会因为提前兑现了利好或消化了利空而减弱其对市场的影响。如果之前预期的重大利好或利空得以证实，可能会出现“利好出尽是利空”或“利空出尽是利好”的反向效应。

赵欢认为，中小投资者在凭借消息炒股时，以基本面分析和技术分析作为辅助，是很有必要的。“散户可在基本面分析保证安全边际的基础上，运用技术分析选择合适的买卖点，并结合消息面上的最新动态来决定某只股票买入卖出的时点和数量，这样其获利的概率可能会更大。”

银行理财“正名”之路

范杰

一直以来，囿于传统法规限制，我国商业银行理财产品主体资格仍然缺失，银行与客户的关系是委托代理关系，银行理财业务的发展也因此受到牵制。

由于不能直接投资非标准债权和权益类资产，银行不得不通过同业通道合作使该类投资合规，一方面增加了资管业务成本，降低了投资者收益，另一方面也使银行在资管大战中处于非公平地位。同时，由于理财产品不能独立开户，增加了理财产品分账核算、分账管理的难度以及对此的监管难度，使资金池业务屡禁不止，加上委托代理关系不具有严格的财产隔离功能，理财资金的稳定性往往较低，理财业务被扣上“高息揽存”、“影子银行”等帽子。

业界一直在呼吁赋予银行理财产品独立的主体地位，但其实质性进展却很慢，制约因素有三。

其一，《信托法》赋予信托公司的专属经营权是银行理财业务获得主体资格的法律瓶颈。目前各类金融机构都在推出资管计划，但除了信托产品和公募基金产品，资管机构与投资者之间的关系都是委托代理关系。事实证明，资管计划要获得完整的主体资格，必须保证理财资金的独立性，并建立起资管机构与投资者之间的信托管理关系。

其二，对表外放贷的担忧是银行理财业务获得主体资格的监管瓶颈。由于银行理财产品基本上能达到预期收益率，故大多数客户都会将其作为存款替代品，这使得银行理财业务实际上是把传统的存贷业务表外化了，为了避免信贷管控失效，监管层对银行理财产品始终采取谨慎态度，这也是近年来理财业务被频频监管的重要原因。

其三，自营业务和代客业务没有严格区分，是银行理财业务获得主体资格的内控瓶颈。虽然法规要求银行自营与理财业务实现区分，但在实际操作中区分并不明显，甚至出现了自营业务和贷款业务互为交易对手的情况，如何防范道德风险，禁止利益输送，是突破此瓶颈必须面对的问题。

不可否认，要确立银行理财产品独立的法律地位，最直接的办法是允许设立银行资管计划，赋予其理财主体资格。但这只能“形似”，并不能起到一劳永逸的效果。要真正确立银行理财产品的主体资格，必须突破上述三重瓶颈。

首先，应尽快修订《信托法》，将包括银行理财产品、银行资管计划在内的各类金融机构的资管业务明确定性为信托业务，使之名正言顺，为确保理财资金稳定、严格独立核算等基础性问题解决打下坚实的法律基础。

同时，定位为信托业务后，应对保收益型产品和保本浮动收益型产品做严格限制，对交易结构、投资标的不符合保本特性的，不允许设计为这两种产品，使银行理财产品回归“受人之托、代人理财”的本质。

其次，应建立起理财产品的自动激励机制，充分发挥金融市场的资源配置功能，引导理财资金投向符合国家产业政策的领域。要达此目的，关键是要让投资者意识到不同产品间的风险。亏损是最好的投资者教育，应引导商业银行发行不同风险属性的资管产品，在商业银行履行了“卖者有责”的情况下，让投资者完全承担投资风险，这样投资者才会理性选择产品，从而达到合理引导理财资金之目的。

当然，商业银行为了自身声誉，是不愿放任质量不好的项目出现实质性风险的。要通过理财产品亏损做好投资者教育，必须严格实行分账管理、将银行自营业务和理财业务之间的交易定性为关联交易，并要求银行披露，这也能分离自营业务和代客理财业务。而分离两类业务的关键还在于构建银行自营业务和理财业务之间的防火墙。如，符合条件的商业银行应该成立独立的资产管理子公司，专门负责理财产品的经营管理，规模较小的商业银行应完善公司内控制度，由监管部门严格监督执行。