



## 那些曾经的“乌龙指”

吴子矜

5月31日上午,IF1606合约在10点42分出现瞬间跌停。当晚,中金所发布公告:经查,是由于某套保客户398手市价卖出委托连续成交,并触发市场技术性卖盘所致。该事件被市场解读为“乌龙指”。以史鉴今,基金、A股、新三板乃至权证等市场都曾经发生过乌龙指事件,或许能给投资者一些启示。

### 场内基金乌龙指事件

2010年9月28日,场内基金市场出现一疑似乌龙指事件。当天上午9点30分,国投瑞银金融地产(LOF)突然大涨9.95%,当日第一笔成交3997手,第二笔成交1993手,合计在涨停价0.884元价位成交5990手,成交金额达到52.95万元。而当日股市震荡下跌,金融地产股领跌,按照常理来说,数字化投资于金融地产股的基金不会出现大幅上涨。专家推测,由于国投瑞银金融地产(LOF)2010年9月27日收盘价格为0.804元,第二天大单买入成交价格为0.884元,很可能是投资者误将“0.804元”打成“0.884元”,才导致了该基金瞬间涨停。

### 光大证券乌龙指事件

2013年8月16日11点05分,上证指数出现大幅拉升,大盘1分钟内涨超5%。沪深300成份股中,共71只股票瞬间触及涨停,且主要集中在金融、交运设备、公用事业等低估值、高股息率板块,其中22只金融股触及涨停。需注意的是,沪市银行板块中,除建设银行未触及涨停外,其余均碰及涨停。

当天下午,光大证券公告称,策略投资部门自营业务在使用其独立的套利系统时出现问题。按照8月16日的收盘价,上述交易的当日盯市损失约为1.94亿元。

### 新三板乌龙指事件

2015年3月20日,上市仅3天的新三板指数之一——三板做市指数,就遭遇令人质疑其指数编制的情况。天风证券员工误将其做市股票红豆杉6.8元的价格输入成68元,仅成交1000股,就让三板做市指数盘中大涨18%。

就在“红豆杉乌龙指”事件的同一天,新三板第一大股东“九鼎投资”也出现了一笔疑似乌龙指。当天14点48分,本来上一笔交易还在9元/股的九鼎投资,突然出现一笔99元/股的报价,股价瞬间涨幅达到1017.38%。“估计本来要报9.9元,结果报成了99元。”有PE系公募公司投资经理说,但因为不在做市股票名单中,所以当时没有引起做市指数涨跌幅变动。

### 权证乌龙指事件

再挖一个老古董——可能很多人并不了解的权证市场。2007年3月8日,南京某股民以1厘钱的价格买到收盘价近0.70元的海尔认沽权证,资金瞬间从820元变56万,一天炒出了700倍的收益。

该股民在当日的盘面上看到海尔认沽权证出现了1厘钱的成交价格,于是就花了820元买入了82万份,没想到却真的成交了。业内专家解释说,这种交易只能在一种情况下发生,那就是在9:25至9:30的集合竞价时间。

因为权证二级市场上的交易价格远远高于市价,所以以前从来没有有人挂过按市价委托的单子。而这一笔乌龙交易,可能源自卖家的失误,但使得南京这位股民成为了权证市场上收益最高的幸运儿。

# 寻找A股“现金奶牛”

本报记者 何川



年按每股不低于0.65元现金分红,每年现金分红不低于143亿元;对2021年至2025年每年度的利润分配按不低于当年实现净利润的70%进行现金分红。

## 长线投资者受益

尽管慷慨分红的公司不少,但对于投资者而言,还是要结合股价来看股息率的高低。据统计,目前两市共有145家公司股息率超过银行一年期定存利率,其中39家公司的股息率超过5%,这其中主要是银行股,因此有投资者认为“钱存银行不如买银行股”。

“银行股的股息率较高,一方面是其分红金额较大,另一方面也是其股价较低,长期跌破净资产。但不能简单地把高股息率与高回报率相提并论。银行的定期存款是以本金绝对安全为基础的,而购买银行股则是一种权益类投资,并没有条款保证银行股不会继续下跌,如果银行股继续下探,则容易出现本金的账面损失。”赵欢表示。

实际上,投资股票的收益来自分红收益和股价波动收益,股价波动收益主要由股票的基本面和市场行情共同决定,存在不确定性,而分红收益由上市公司经营情况、分红政策和股东共同决定,相对股价波动收益可预测性较强。

丁臻宇认为,银行股是否值得购买,不能只考虑分红收益,更应该考量在当前价格下,其面临的风险因素有多大。“总体上看,尽管短期内买入银行股并不一定能够确保无风险收益,但

从长线来看,与存款相比,买入银行股还是相对合算的。”

值得注意的是,现金分红要除息,个人投资者还要缴纳红利税。对于短线交易者而言,如果是在股权登记日买入股票参与股息分配,而除息日股票价格不涨,那么其市值不仅不会增加,反而会因为缴税而使市值减少。因此,有人认为,上市公司现金分红相当于把左口袋的钱拿到右口袋,对短线投资者而言没有意义。

对此,赵欢表示,由于A股实施年度分红,现金分红是上市公司将过去一年累积的盈利的一部分一次性分配给股东,因此,股权登记日股票价格已包含了现金分红预期。对于已持有一年的投资者而言,年度现金分红则是其持有一年间企业利润的分配,如果市场是有效的,那么,分红除息前的股价中实际上已经反映了预期股息收益。

“对于短线交易者而言,由于股价会自动除息,现金分红对这类投资者来说意义不大;对于长期投资者而言,分红可以获得实实在在的投资回报,将优化投资组合的现金流,使得投资者对于整个仓位的调整更为主动。”丁臻宇表示。

以格力电器为例,2001年公司分配方案为每股派0.3元、股息率3.01%。静态地看,以这一股息率,投资者通过现金分红收回投资需要约33年。但随着业绩增长,公司现金分红也不断增加。如果投资者于2001年底以收盘价9.96元买入1股格力电器并持有到2012年度分红实施完毕的话,这期间投资者累计可获得的现金分红为16.98元,累计现金分红收益率达170.48%。

# 定增那些事

彭江

比如,定增可能被公司大股东利用,成为操纵股价的工具。在定向增发之前,大股东通过大量减持,让股价下跌,然后推出定增方案,大股东增持买入。再通过高位减持、低位买回,最后持股比例保持不变,实现无风险套利。

定增可能使中小投资者利益受损。按现行法律规定,定向增发的发行价格不得低于公告前20个交易日均价的90%,发行的股份自发行结束之日起,12个月内不得转让;控股股东、实际控制人及其控制的企业认购的股份,36个月内不得转让。有些机构和个人投资者为了获得较大的利益,会通过打压公司股票价格,从而以更优惠的价格完成定向增发。上市公司发起定增预案属于保密行为,实施定增与否只有少数有实力的机构知晓,因此中小投资者有可能因为上市

公司的定增行为导致股票价格下跌而遭受损失。

定向增发还有可能成为上市公司各大股东之间权利斗争的工具。当大股东控股地位受到威胁时,可以要求公司定向增发股票,提高自己的持股比例,巩固控股地位。当然有时候也会发生这样的情况,二股东或者三股东通过其他机构参与定向增发,取代大股东的控股地位。

由于我国相关法律并没有对定增企业的盈利情况作出具体要求,即亏损企业也可申请定增。此时关于控股权的争夺也会更为激烈。目前监管机构对于上市公司信息披露的要求正逐步提高,对于市场中的违法违规行为也秉持“零容忍”态度,但中小投资者由于信息不对称,一旦持有相关公司股票,投资风险也可能随之攀升,需要提高警惕。



## 买卖双赢的“期转现”

陆平

进入6月,不少商品期货合约面临到期交割问题。在这一阶段,相比于期货合约到期时的实物交割,理论上还有种操作方式,在一定的条件下能使买卖双方都能获益,即买方能以更低的价格买入某种商品,而卖方能以更高的价格卖出某种商品,它就是期货转现货交易,通常简称为期转现。

从定义来看,期转现是指持有方向相反的同品种同一月份合约的会员(客户)协商一致并向交易所提出申请,获得交易所批准后,分别将各自持有的合约按照双方商定的期货价格(该价格应在交易所规定的价格波动范围之内),由交易所代为平仓,同时按照双方协议价格与期货合约标的数量相当、品种相同、方向相同的仓单进行交换的行为。简单来说,它包括了两个行为,即合约平仓和仓单交换,相应地出现了两种价格,即平仓价和交货价。

举例来说,假设在优质强筋小麦期货市场上,甲为买方,开仓价格为1900元/吨;乙为卖方,开仓价格为2100元/吨。小麦的搬运、储存、资金利息等交割成本为60元/吨。由此,甲乙双方商定的小麦期货的平仓价格为2040元/吨,商定的小麦交收价格比平仓价格低40元/吨,即2000元/吨。实行期转现后,甲在期货市场上盈利2040-1900=140元/吨,其实际购入小麦价格为2000-140=1860元/吨;乙在期货市场上盈利2100-2040=60元/吨,其实际销售小麦价格为2000+60=2060元/吨。

如果双方不进行期转现交易,而是在期货合约到期时进行实物交割,则甲按照开仓价1900元/吨购入小麦,其购买价格为1900元/吨;乙按照开仓价2100元/吨销售小麦,扣除交割成本60元/吨,其实际售价为2100-60=2040元/吨。通过比较得知,甲进行期转现后的实际采购成本1860元/吨,比实物交割成本1900元/吨低40元/吨;乙进行期转现后的实际售价2060元/吨,比实物交割的实际售价2040元/吨高20元/吨。也即是,通过期转现交易,甲少花了40元/吨,乙多卖了20元/吨,期转现交易给双方带来的好处总和为60元/吨,这实际上也就是省掉了小麦的搬运、储存、资金利息等成本。

实际上,对于类似甲这种的贸易商和类似乙这种的生产商而言,期转现除了节约交割成本之外,它还比远期合同交易和期货实物交割更为有利。远期合同交易有违约问题和被迫履约问题,而期货实物交割存在交割品质、交割时间和地点的选择等没有灵活性问题,而且成本较高,而期转现能有效解决上述问题。

但期转现要顺利实现,一种重要条件是期货价格与现货价格要保持在合理的价格区间内。当期货价格严重偏离现货价格时,即使包含成本因素,对于买卖中的一方,期转现得到的收益仍小于传统套期保值或到期交割得到的收益时,期转现则无法进行的。也即是,买卖双方商定的期货平仓价和现货交收价的差额,一般不能超过仓单提前交所节省的储存、利息等费用的总和,这样期转现对双方才都有利。

## 谁家“宝宝”更胜一筹？

互联网系宝宝产品中			基金系宝宝中			银行系宝宝中		
7日年化收益率			7日年化收益率			7日年化收益率		
国金金腾货币基金	易方达易理财	鹏华增值宝	汇添富现金宝	博时现金A	工银货币	嘉实薪金宝	兴全添利宝货币	信诚薪金宝
3.460%	2.669%	2.650%	2.618%	2.605%	2.581%	2.859%	2.786%	2.735%
万份收益(元)			万份收益(元)			万份收益(元)		
鹏华增值宝	国金金腾货币基金	汇添富现金宝	汇添富现金宝	工银货币	广发钱袋子货币	兴全添利宝货币	汇添富现金宝	华夏薪金宝
1.1850	1.1007	0.8228	0.8228	0.7365	0.6704	0.8562	0.8228	0.7067

风险提示:本刊数据、观点仅供参考,入市投资盈亏自负