

“虎口”夺食悠着点

虎年才露头，上市银行就纷纷张大了再融资的虎口。没想到，股市非但没有被吓倒，反而激发起虎口夺食的勇气。这不，曾经失去的 3000 点，不是一下子就被强行拉升的银行地产股给夺了回来。

猛于虎的银行业再融资，缘何由大利空变成了大利好？这也许需要靠反思思维来解释。诚然，招行的 220 亿，交行的 420 亿，再加上中行尚未最后确定的 500 亿，如果意味着银行业再融资格局的“靴子落地”，那么，股市不妨可以理解为“利空出尽是利好”。不过，即使不算张弓待发的光大和农行的 IPO，光是银行业年内补充资本金率的融资需求，按中金公司的预测将达 2800 亿。工行建行是否在近期会提出补充资本金计划，目前也还不得而知。也就是说，股市至少还要等“另一只靴子落地”，才有可能对自己的承受能力作出真正符合逻辑的判断。在此之前的一切盲目乐观，未免都为时过早。

银行业之所以迫切需要在 2010 年年底前提高其资本金充足率，与其说是根据新巴塞尔协议和银监会关于《商业银行资本补充机制》的要求，还不如说是天量信贷对银行资本惊人消耗的风险所倒逼。银行贷款放得太多，资产扩张得太快，不仅需要资本来覆盖风险，而且也需要增量资本支持其继续快速扩张。说好听一点，这就叫“银行下雨，股市打伞”，换一种说法，何尝不就是银行坏账，股市埋单？

其实，银行业资本金的积累，主要依靠留存利润和外部融资，这早就是一个不算秘密的秘密。曾经以零售业务见长的招商银行在启动这次再融资的时候，鉴于去年利润的大幅下降，而启动了以“降低资本消耗；提高定价能力；提高非利息收入”的第二次转型。然而，招行究竟是说得好还是做得好，人们不妨拭目以待。对于大多数银行来说，转型？谈何容易！他们真正相信和一向所身体力行的，无非还是更多的资产才会带来更多利润。这次银行业纷纷选择以增量资金的方式来补充资本金，从而达到扩张的目的，在某种意义上不啻向股市传递了一个信号：信贷规模既然不甘心收缩，那么，早晚还会继续铺摊子。这可能也正是股市宁愿把通常意义上视为利空的银行再融资当成利好来看待的道理之所在。

尽管目前为止还没有证据证明有大量的信贷资金进入了股市，但信贷的增长速度对股市行情的影响在任何时候都是“牵一发而动全身”。无可否认，此番银行业的再融资不乏可圈可点之处，包括在形式上不仅有增发配股和发债，而且还有相当一部分通过香港 H 股，部分分流了对 A 股市场的压力。可是，让人感到遗憾的是，强化银行资本内生性补充机制，降低商业银行对发债融资渠道的过度依赖，终究不过说说而已。事实上，有困难，找股市，已成为目前银行业唯一的路径依赖。

在日益膨胀的股市资助下，中国的上市银行资产规模超过华尔街已经不是天方夜谭而是不争的现实。但是，“大到不能倒”的华尔街金融机构轰然倒塌告诉我们，银行业臃肿的资产负债表背后暗藏着魔鬼。资产规模越大所带来的不仅是越来越多的资产质量问题，而且也意味着银行风险和股市风险的越来越大。相信银行股的投资者不妨继续把它们当成财神菩萨来供，但虎口夺食的壮举何异于舍身饲虎？在笔者看来，还是悠着点为好。

（摘自《每日经济新闻》黄湘源 / 文）

股指期货 权重股的游戏开始了吗

虎年开市，股指期货启动了开户工作。种种迹象表明，股指期货已离我们越来越近了。不过从最近开户数据看，似乎并没出现预期中那样的火爆场面。对此，我们认为这种情况其实比较正常的，这是由于目前券商 IB 业务资格仍未到手，且指数期货门槛颇高，因此，股指期货开户的主要人群还是集中在各家具有结算资格的期货公司。随着时间的推移，这种情况势必会发生变化。现在市场中有种观点认为，一旦股指期货开闸放水，也就意味着权重股的定价游戏开始了。对此，我们不以为然，因为，从全球视野看，股指期货的定价权是个相当复杂的过程。

**现货充足
股指期货定价权不会旁落**

股指期货在国内是个全新的投资品种，其定价方式与商品期货存在着一定的差异，商品期货的价格主要受标的商品的

供求影响。当市场供求关系发生变化时，其价格变化的驱动力也就不一样了。比如，目前国内正在艰苦抗争的大豆产业，由于大豆的产量大部分集中在国外，特别是美国，在最近五六年里，国际市场基本上控制了大豆的价格水平，2004 年国际市场减少对市场大豆的供应，导致大豆期货价格奇高，而之后中国很多企业购买了大豆，国际市场又增加了大豆的供应，导致最近几年大豆价格的大幅度走低。在这个价格变异的同时，伴随着中国大豆企业和食用油生产企业的大面积陷入困境。所以在，商品期货市场上，定价权是个十分重要的参考因素。

目前股指期货尚未看到国内定价权的缺失，沪深 300 指数的设计充分考虑到了对应现货供应量，沪深 300 股指期货现货的供应量为指数的总流通市值，沪深 300 成分股按可自由流动量计算的流通市值之和达到 7.6 万亿，而沪深 300 的 A 股总市值之和超过 16 万亿，从供需角度来说，好像还不存在因现货不足而导致逼仓情况的出现。

**权重股波动
造成短期操纵的可能性**

然而在股指期货未出台前，我们已经很明显地发现个别权重股的价格波动对指数的影响是十分显著的。虽然沪深 300 现货供应充足，但这并不代表在短期的交易中，指数短期波动性影响操纵可以完全排除。在节后首周交易日中，我们发现沪深 300 指数在 2 月 23 日和 2 月 24 日有明显的跳跃，23 日沪深 300 指数单边下跌，最大跌幅达到 81 个点，而 24 日指数又完全收复。当日影响的因素在第二天被很多媒体热评，由于中国平安在 22 日公告表示其 8.6 亿股员工股解禁后将在 3 年内逐步减持，导致当日平安在 23 日大幅下跌，指数在中国平安的带动下连续下挫了数十余点。平安现象给我们预示了一个问题，即使沪深 300 的现货供应充分，但是对占指数权重比较大的成份股的价格操纵，仍能给指数带来相当显著的波动。在市场信息不对称的背景下，市场难以排除一部分具有

价格确定权的交易主体，利用个别权重股的价格变动，影响指数，从而获得一定利益的情况，从中可看出，新年首周的“平安现象”，再次给市场上了一课。

**减少限售股
解禁影响或成难题**

从以上分析可以看到，沪深 300 股指期货正式推出后，如何避免限售股解禁的影响将是一个难题。由于基金、保险、券商等机构投资者在与大小非的较量中处于弱势，当做多股指期货，且在现货市场增持股权权重股进行套利时，随着股价上涨，大小非减持的欲望也在加强；而一旦遭遇大小非减持，可能会形成羊群效应，引起股价短期恐慌性下跌，这将使做多机构出现亏损。另一方面，对于普通投资者来说，利用限售股的波动性进行做空的短期投资交易，也是一个十分具有国内特色的交易模式。当然，更多的交易及市场波动的特点，也许只能等到指数期货真正出台后才能看到。

【个股点睛】

长征电气：定增发通过业绩有望爆发式增长

定向增发获得有条件通过是对公司风电业务的认可

自 2009 年下半年，有关风电相关的增发方案已有半年多没有获得通过，这主要是因为风电产能“过剩”已引起重视，在 2009 年 10 月发改委更是将风电列在了产能过剩的“黑名单”中。虽然近四年我国风电行业保持了 100%以上的高增长，但低端产能过剩的问题已愈发突出。此次，公司的定向增发方案能得到通过，是相关部门对公司风电业务的认可，同时间接说明了公司的永磁直驱机型从技术上具备了较强的高端竞争力。

公司所生产是由 AVANTIS 设计的永磁直驱风力发电系统，与目前应用最多的双馈异步式风力发电机相比，永磁直驱式无齿轮，系统简单可靠，故障率低，运营成本低，更适合海上风力发电。目前，设计机型有 2.5MW(陆地)、2.3MW(潮间带)和 3.75MW(海上)三种，首台 2.5MW 已在 09 年 6 月份在北海电力局



成功并网发电。

公司市场目标定位于东南沿海地区 and 海外市场，银河风电地处广西北海市，当地有三个码头方便公司产品的水路运输。公司有多名风电专家来自德国，不仅得到了德方的技术支持，并且在海外市场开拓上也有助力。

目前公司已获得越南 80 台机组的订单，合同总价约为 18 亿元，此外，公司目前正在积极争取广西和海外市场的风电

订单。另根据公司公告称，2010 年公司拟在江苏射阳县投资 20 亿建设风电机组生产基地，并计划在 2011 年底达到 200 台的产能。预计公司 2010 和 2011 年分别可交付 2.5MW 风机 36 台和 140 台。

有载分接开关将保持并增强市场竞争力

公司的另两项定向增发业务系公司

且慢投资汽车业

为一个财经作者在探讨了吉利汽车与国内汽车工业的历史后得出的结论。

不错，汽车市场的井喷是一个客观存在的事实，但这仅是消费市场成熟的一个表现。作为现代工业的标志性产品，汽车是很多家庭和个人的梦想。2009 年，在竞争造成的汽车价格下跌和经济发展造成的收入上升交叉作用下，国内一大批中等以上收入的消费者开始承受得起汽车的价格。而更为重要的是，随着城市的扩大以及公共交通事业的投入不足，使得在城市里，买车在一定程度上已经成为必需——城市的扩大使得上班族居家地点离工作地点距离数十公里已经不是新鲜事。汽车市场的引爆，应该与这三个要素紧密相关。

但这种市场的火热，并不足以让我看好汽车业的股票，就算上海汽车涨 5 倍也罢。事实上，包括上汽、一汽和二汽在内诸多汽车公司，不是真正标准意义上的中国制造，只不过是全球汽车业巨头们在中国市场上的车间而已。不信我们可以去数，在

国内街道上跑的汽车，有几个国内品牌？除了奇瑞、吉利、比亚迪之外，多数都是像上海通用、长安福特、东风雪铁龙这样的混血儿。

混血儿意味着什么，就是市场井喷时大部分的盈利，都将进入像通用、福特这样的巨头的腰包，成为美国股东的红利。其中支付的途径不仅仅是合资企业的盈利，更多的是技术使用费、品牌使用费等刚性费用。

在市场高涨期内的这种利润流失，是非常可怕的。因为市场的高涨期是放在所有业者面前的，如果没有政府管制，那么 2009 年的汽车产业将会出现更多的李书福来争夺这个市场。但就算有管制，可以预期的是，新兴的民营资本在未来的一两年内也会设法绕过管制，以并购、重组小汽车厂的方式来分食这块市场蛋糕。

更为重要的是，在市场井喷的时候，谁赢得了更多的利润？是李书福们。李书福最有趣，他的吉利汽车早期前面像奔驰，后面像丰田；比亚迪的汽车刚出来的时候，也有

浓重的丰田车的味道。你可以说他们是行走在法律边缘，但他们却扎扎实实地从这里面拿到了利润，并在这种模仿的过程中获得了经验，提高了自己企业的竞争力。今天我们已经可以在街道上看到更多的吉利和比亚迪的汽车。

另外，就市场而言，不确定性是唯一确定的要素。拿汽车市场说，2009 年一年下来，在大城市里买车的性价比已经大大下降。因为汽车保有量的增加，已经使原来拥挤的道路不堪承受，现在开车上班也还是要几个小时，遇上堵车，时间更长。而保有汽车的各项支出却大大增加，比如说停车费，现在不仅是上海的停车费动则一小时 10 块，很多二线城市也达到了这个水平。

我们可以预期到，市内交通的替代手段会大量出现。未来数年内，我们应该会看到更多的大城市用各种手段来满足市内交通需求。所以在这一轮汽车的市场大热中，很多厂商都已经从国内产业发展的历史经验中汲取了教训，在扩张策略上偏于保守了。

所以 A 股对于汽车的投资热，从根本上来讲，还是一种投机现象。

（摘自《理财一周报》郑作时 / 文）

把炒股当作玩游戏

懂，没多久就趁着高位卖掉了，收益 30%以上，也算小赚了一笔。”

在两年的炒股实践中，柴红年投入股市资金已经有近 20 万元，基本上都是闲钱。“你要问我赚了多少钱，其实也不多，总体大概 10%。”

中长线投资收益大

“炒短线，之前也会做做。但通过最近半年的学习，现在我不太会去选择太短的操作，而会选择那种能够让我放得下的股票，即使我不看它的走势也无所谓。诸如这种股票，我现在会买得多一点，最多的就是中长线股票。”

现在，柴红年手头上主要持有九龙电力、吉峰农机、山东黄金、上海机电这 4 只股票，“这些股票基本上都是自己判断的，其中有一些是中长线操作。比如说，中国机

电肯定是长线操作；吉峰农机就是中长线；山东黄金相对来讲，就是偏短线操作。九龙电力，相对而言是今年的热点——低碳经济，所以也差不多是中短线操作。”

以九龙电力为例，柴红年说，由于低碳经济是今年的热点话题，根据分析师的预测，像九龙电力这样的股票应该具有一定潜力。果然，这只股票从去年年底开始就给柴红年进账不少钱，“两个月时间，这只股票大概帮我赚了 30%，这样的结果应该算是不错的收成了。”

对方表示，中长线股票跟短线股票相比，中长线股票的预期收益目标在 20%~30%。如果是短线的话，可能散户收益 5%左右就会抛掉。相比之下，中长线操作更具有实际收益。

心态平和最重要

在自己实地认真感受了一番股市的涨跌起落之后，柴红年说，现在自己炒股的最大体会就是：“炒股的人最大的一个问题就是，他在赚了 10%以后还想再赚 15%。如果这种心态一直放纵下去的话，在同一个时期中心态和炒股票都会被套牢的。”他说，自己一开始就把股票看成一种游戏，以玩游戏的心态来玩股票。

“现在手头上还是在继续炒股票，主要捏着九龙电力、吉峰农机、山东黄金、上海机电这 4 只股票。其中赚得最好的应该是上海机电，另外让我赚一票的是招商银行。”他说，这两只股票的收益都在 30%以上。

总结自己从 2008 年炒股至今的心得，柴红年认为，散户判断不到股市的最高点和最低点，只能在一个点做个决断，然后果断地卖掉它，“散户只能这样去操作，有时候我也会让自己特意去感受股市涨涨跌跌的心跳感觉。比如说，有的股票一天之内就会经历大起大落，我有时候就会刻意地去体验这种感觉，增加自己的心理抵抗能力。”

（摘自《理财一周报》蔡燕兰 / 文）