

■资本故事 |

股民盘点半年账目:20 万亏到剩 8 万

A 股指数跌跌不休，个股股价腰斩，上半年持续出现调整行情，让投资者的财富和情绪备受伤害。年初匆忙入市的股民由惊慌到麻木，陷入“有股不愿卖，有钱不敢买”的境地。

从心慌到麻木 情何以堪

“股市有没有止泻药？”股民姚远（化名）给中国证券报记者发短信。他说，今年不亏就是胜利。但他早已溃不成军，自嘲“股民伤不起”。

姚远这半年内心煎熬，五六月噩梦更达到高潮：半年里，将自己 5 年来省吃俭用攒下的 20 万元积蓄全部投入股市，眼睁睁地看着 20 万元血汗钱依次变成 15 万元、10 万元、8 万元。“反正已经亏了那么多，跌也没感觉了。不敢割肉，就放着吧。”姚远无奈地说。

另一位投资者张高（化名）多次误判市场底部时机，几次换股却频频踏空。他说，从 4 月底开始，为了寻找机会，不惜割肉操作，市场一度认为 A 股底部已经到来，张高将手中一只亏损达 15% 的股票卖掉，换成煤气化，可是 A 股市场继续下探，5 月底煤气化从 26 元跌到了 23 元。

“刚开始跌时有些心慌，越跌越着急，想赌一把挽回损失。”张高说，他到处打听消息，频繁换股，为券商贡献了不少手续费。“现在我只有死扛了，再割肉，老底儿就没了。”

一些股民自建的炒股 QQ 群，年初时还经常讨论、荐股。市场一跌再跌，QQ 群内开始沉默不语。6 月 20 日，沪综指最低探到 2610.99 点，不仅指数创出本轮下跌新低，市场换手率也创下 8 年以来新低，只有 0.44%。从调整高点 3067 点算起，沪综指本轮已下跌近 15%，而中小板和创业板的下跌幅度更甚，“一夜回到解放前”。“连欺骗股民的荐股垃圾短信都销声匿迹了。”张高说，整个市场静默了，静得可怕。

一向投资稳健的老股民告诉记者，去年打新股还赚得到钱，但今年破发成了传染病，在新股和次新股中大面积蔓延。他看不懂了。

此刻的心情与年初时的憧憬形成鲜明反差。半年来亏损 20%—30% 的股民比比皆是，他们选择了锁仓，多看少动，暂不操作。麻木成为股民的一种常态。一些退休人员喜欢扎堆的营业部，已经“门前冷落车马稀”，每天只有零星看盘者，甚至个别股民只为“蹭水”



才拎着水瓶来营业厅，把这里当成锅炉房。

部分私募入不敷出

不仅普通投资者，就连私募上半年也没把准行情脉搏。

Wind 资讯统计数据显示，今年以来各类阳光私募产品中有 904 只亏损，亏损面高达 86%。部分不赚钱的阳光私募开始不断压缩成本，“上半年没赚到钱，已经有研究员被炒鱿鱼了，如

果下半年还没起色，可能会考虑换办公地点。”私募机构负责人对记者表示，上半年不少私募亏损，如果行情继续低迷，更多私募将入不敷出。

5 月，私募中还出现久违的主动清盘现象。成都阳光私募鼎弘投资发布公告称，解散旗下唯一一只信托产品，全身而退。

“银行 VIP 客户的投资理念也不成熟，对私募期望过高，不想承担风险，只想获取更高回报。”一位负责私募产品推广的人士表示，目前多数信

托产品客户是商业银行私人银行的 VIP 客户，一旦产品净值出现大幅波动，客户就向银行施压，而银行自然将压力转嫁给私募经理。

一位早年由公募转投私募的基金经理一度业绩不错，吸引了众多银行客户参与，但因市场变幻莫测，其持仓没及时调整，净值出现较大下滑，跌破了面值。该公司一位市场销售人员告诉记者，除了要去银行解释，还要承受一些客户的电话声讨，“半年时间老总的头发几乎全白了”。

一位私募基金老总只身从北京来到上海，他感叹这半年非常累，头发开始谢顶，经常夜里惊醒。他说，股市像一部电影，近期的调整就像加片广告，由于时间太长，观众纷纷要求退票。

市场开始现转机

就在“越来越难操作”的感叹声中，近期市场开始出现转机。

6 月 22 日，二级市场迎来 4 只新股同时上市，除洲明科技（300232）破发之外，其余 3 只均上涨。

（摘自《中国证券报》文 / 周文天）

谁在操纵股票市场：证券市场二十年庄家演变史

一个市场的真相

年轻的沙弥双手合十，叩问老者，江湖真如传说中险恶？为何我只看到春暖花开一派祥和。

老者不语，于暗格中摸出一卷残破古书，言：熟读此书，日后行走江湖，保你平安。沙弥双手接过，遑遑字体书：跟庄十二术。

即使在今天，股票投资的书架上还摆放着众多不同款式的《跟庄十二术》，以 90 年代末期坐庄模式与跟庄模式为出发点，研究庄家行为与表征。

这些书大可以扔掉。庄家还存在吗？就如同只看到一派祥和的沙弥质询江湖是否险恶。的确存在，但却早已变了脸。

2001 年 1 月，是吴敬琏一生中最高戏剧性的一个月份。

财经作家吴晓波在《吴敬琏传》的第二十四章一开头这么写。从毫无争议的“2000 年 CCTV 中国经济年度人物”到被众人、也包括同样著名的经济学家攻击的对象，只有 10 天时间。1 月 11 日，吴敬琏赴上海开会，在飞机机舱里遇到两位中央台记者，

他随口问道：“你们去上海采访谁？”记者答：“就是去采访你的。”第二天上午，在下榻旅馆，吴敬琏就庄家操纵股价的问题接受采访。就在这次访谈中，他直接将股市比喻成了“没有规矩的赌场”。他毫不留情地指出：“中国的股市很像一个赌场，而且很不规范。赌场里面也有规矩，比如你不能看别人的牌。而我们的股市里，有些人可以看别人的牌，可以作弊，可以搞诈骗。坐庄、炒作、操纵股价可说是登峰造极。”

当时的中国股市上活跃着两类人：上市公司的知情者与大资金持有者。他们共同密谋操纵股价。成熟的股票市场多靠企业成长赚钱——我们习惯称之为企业的价值。美国大多数上市企业按季度进行现金分红，投资者可以买一只看好的股票，享受稳定的分红派息。从 1960 年到 2007 年，代表美国市场的标准普尔 500 家企业股息收益率达到 3.3%——两倍于我国过去十年的股息率，这意味着，花 100 块买了股票，一年就能分红 3.3 块，第二年也值得期待，谁会马上卖出？很遗憾，一开始中国股市就被定位在为“国有企业融资服务”，建

立这个融资平台能分散银行贷款的风险，但投资者的利益却得不到保护。既然无法像美国投资者一样享受经济带来的利益，我们唯有靠第二条路赚钱：买卖股票差价。

“炒作的办法大概有两种：一种是关联机构互相炒作、互相买卖把价格炒上去。另外一种就是由有关的上市公司放出利好消息，然后把股价拉升上去。直到吸引中小投资者或局外的大投资人跟进，再偷偷的跑掉，把后来跟进的人套住，这时股价就不断地往下跌。”吴敬琏如此解释中国证券市场成立头十年的赚钱模式。

短期的证券市场是一个零和游戏——你死我活，短兵相接。庄家之所以巨额获利，是因为在某个角落的散户们赔了钱，散户们可能都回忆不起来，在大户室的转角碰到过他们，甚至还打个招呼，在电视里看到他们，可能也会拿本子记下观点作参考，但其实是，正是他们在幕后操纵了一切。

双十之年的孩子还病着吗？

当时 5800 万股民（2001 年两市

证券开户数）肯定记得经济学家大辩论的过程，2001 年 2 月 11 日下午，5 位经济学家——厉以宁、萧灼基、董辅初、吴晓求、韩志国联手在北京科技会展中心召开了一次记者恳谈会，与吴敬琏公开辩论。他们与吴敬琏的最大分歧实际上是“中国的股票市场是一个只有 10 岁的孩子，得了病，要不要掐死、扔掉”。就在经济学家们激烈争辩的同时，中国的股市从 2001 年 6 月的 2245.42 点急跌，开始了绵绵数载的大熊市，到 2005 年 6 月，上证指数跌至 998 点最低谷，前后历时整整 48 个月。

非但没死，还被下了猛药，2011 年，这个孩子已经 21 岁，按照《中华人民共和国民法通则》，18 岁已成年，孩子成年了吗？美国花了至少 122 年的时间完善证券市场——从 1811 年纽约证券交易所成立到 1933 年《证券法》颁布，如果把时间再往后推到 2001 年——这一年的标志事件是，包括高盛、美林等在内的美国 10 家投资银行被指控垄断操纵股价，并于第二年被处以 14 亿美元的罚款，这个叫做“证券市场”的美国孩子从贪吃任性进化到理性节制，整整花了 190

年。踩着西方的经验，中国的步伐更快。自吴敬琏的“股市赌场论”现世，监管层开始了前所未有的打击庄家的行动，以“中科系”吕梁的毁灭为起点，还浸淫在低迷市场的老庄家发现，越来越难做了。直到 2005 年 10 月主席令第四十三号公布：《中华人民共和国证券法》修订通过。股市变了天。

（连载之四）
（摘自《钱经》）



外资投行再现集体唱空 A 股

国内股市阴跌不止，中国经济面临通胀压力之际，外资投行又出现一片集体看空声。香港市场卖空行为密集增加，6 月份日均卖空额升至近八个月高点。而就在一个月前，外资投行还在集体抱团唱多 A 股。

中国今夏出口增速为零？

瑞信近日发布的研报，将上证综指未来 12 个月的预期目标从之前的 3650 点下调至 3000 点。同时被调低的还有中国明年 GDP 的增速。该投行将中国 2012 年 GDP 增幅预期由之前的 8.9% 下调至 8.5%，因担心中国经济硬着陆的风险会有所增加。

该行并表示，中国的工业生产放慢情况可能较预期严重，中小企业的财务紧张局面将蔓延至经济的其他部分；如果短期内形势没有得到改善，预计疲软需求、应收账款会继续增加。该报告并预计，中国今夏的出口增速可能为零。一方面是受到国内劳动力紧张和限电影响，另一方面则是美国和欧洲的订单减少。

在当天瑞信于香港举行的记者会上，该投行亚洲区首席经济学家陶冬补充称，如果中国经济有“硬着陆”迹象，政府将会以财政政策手段刺激经济，包括加大保障性住房建设以及基础设施建设。

同一日，评级机构惠誉在媒体电

话会议上也表示，虽然下半年国内通胀压力将减缓，但中国仍面临更严重和更长期的通胀压力。高盛在给伦敦对冲基金客户的邮件中建议他们结束当前做多人民币的行为，担忧中国经济失速。外资投行花旗当天的报告称，中石化今年 5 月份的炼油业务亏损将达到 80 亿元人民币。

就在今年 5 月中旬，外资投行们还口径一致地接连对 A 股发表看多言论，包括高盛、里昂证券、花旗等。当时，外资投行们的逻辑判断是，A 股市场的估值已处于历史较低水平，政策松动和随之而来的行情值得期待。然而，当时国内券商研究机构则大多仍对 A 股持“谨慎”态度。包括申银万国研究所、中金公司、兴业证券等券商均认为 A 股尚未跌出底部。

“唱空做多”戏码再上演？

历数外资投行对 A 股的研判，精确和“看走眼”相互交织，但无论最终是英雄成就、还是惜败落幕，外资投行们每次扔出的多空观点都会引发国内投资市场的强烈关注。

2007 年“5·30”之前，中资研究机构多数意气冲天，外资投行却集体唱空，一度令市场风声鹤唳，同时也被指责为加剧指数下跌的因素；但随后数据显示 QFII（合格境外投资者）的持仓比例并未下降。2008 年初，高盛发布

研究报告，唱空当时独立于全球股市走出上扬行情的 A 股；但是证券登记结算中心当时公布的 QFII 账户显示，在“4·24”印花税行情启动前，QFII 已精准抄底。当年 11 月 6 日、7 日，瑞银通过大宗商品平台狂吸近 10 亿元蓝筹，11 月 8 日“四万亿”经济刺激政策出台，但在瑞银抄底仅 6 天前，该行发表的中国 A 股投资策略中，还对 A 股大肆唱空，称“尽管目前 A 股很便宜，但仍不是买入的时机”。

近期备受争议的“高盛阴谋论”事件发生在 2010 年 11 月份。A 股在 2010 年国庆节后大幅冲高，外资机构亦纷纷“声援”A 股，花旗环球金融亚洲有限公司董事总经理沈明高甚至表示，A 股在年底前将会站上 3500 点。但在 11 月 12 日，一篇“高盛在开盘前建议客户卖出手上获利的全部中国股票”的报道铺天盖地，当天上证综指暴跌 162 点，引起舆论指责高盛“黑手”砸坏大盘。

港股卖空行为骤增

针对外资投行过去几年对市场的研判，多数投资者更愿意相信“阴谋论”。

在做空工具丰富的香港市场上，记者注意到，近来该市场的卖空活动密集增加。从一些标准指标看，香港市场的卖空行为已增至约八个月高点，

本月日均卖空交易较过去 3 个月高出 35%。6 月 16 日，港股的卖空额达 87.7 亿港元，为近 33 个月新高；卖空比例也攀升至 11.43%，创下 2 年 3 个月以来新高。以卖空额计算，该日的卖空额排名仅次于金融海啸期间 2008 年 9 月 18 日创下的 98.5 亿港元纪录。

过去几周，在香港上市的中资股（即 H 股）的卖空操作也出现增长，甚至出现在市场广泛持有的银行类股。消息人士称，包括 Jim Chanos、Hugh Hendry 等知名对冲基金经理都持有一定量空单的中资银行股。根据港交



中报行情展开 金色 7 月 将有更好的上涨

6 日 30 日早盘两市高开高走，盘中明显拉升，午后高位震荡，沪指强势收复 5 日均线，一举创下本轮反弹的新高，并突破了前期 2750 一线的调整平台，个股普涨板块全线飘红，中报行情展开迹象渐趋明显。

板块方面，保险券商股发飙，有色、钢铁、煤炭石油、地产等权重股全线走强，旅游、物联网等板块超跌反弹，稀土、化工股活跃，比亚迪（002594）上市首日狂飙突进激活锂电池板块；两市个股涨跌比为 8:1，成交量稍有放大。

A 股周四再度强劲回升，结束了连续调整的态势，板块全面爆发，因受上海市政府否认“上海城投拖债，地方坏账告急”、上市公司中期业绩近八成预喜等重要利好刺激，同时今天发行的 3 年期央票利率上行幅度远低于预期，舒缓了市场对于加息的忧虑。

投资者可关注盈利增长稳定且估值较低的价值股，如机械、汽车及水泥股。以及超跌反弹的股票，如科技、通讯及航空股。8 月份时可留意具备定价能力和长期业绩增长潜力的成长股，如家纺、零售、品牌服装及医药股，以及部分被低估的中小盘成长股份。

历时近一年、支持力度堪比促进新疆发展政策的《关于促进内蒙古自治区经济社会又好又快发展若干意见》正式揭开面纱。6 月 29 日，国务院公布了《意见》全文，提出到 2020 年，内蒙古自治区的基础设施更加完善，基本适应经济社会发展需要；经济结构进一步优化，经济发展水平明显提升，城乡居民收入超过全国平均水平。尽管区域经济并非当前市场热点，板块炒作持续性有限，但板块内有资源性质的上市公司可以持续关注。

（摘自《金融界》）