■资本故事

淡马锡减持中行建行H股股份 净赚约200亿港元

7月6日，香港市场上的中资银行股全线下跌，不过这是意料中的事。就像一场突袭。5日晚，一向重仓中资股的新加坡淡马锡，“突击”减持了总值超过285亿港元的中国银行和建设银行的H股股份，率先拉开抛售中资银行股的序幕。

淡马锡发言人在7月6日向本报记者确认了有关减持中资银行股的行动。

“这次抛售只是我们重新调整投资组合计划的一部分，我们一直在进行调整。现在淡马锡仍然持有大量中资银行的权益。”淡马锡发言人表示，去年淡马锡对中行和建行有持续的投资，而且在上一财年，这些投资均有净现金流入。

抛售潮逼近、地方融资平台压力未减、加息影响等，中资银行股笼罩在一片阴霾中。

香港一位投行分析师对本报记者表示，近期中资银行股表现不佳，淡马锡却选择此时抛售中行和建行的股份，应该是预计到8月份美国银行抛售建行股份的可能很大，因为美国银行自身有增加资本的需求，淡马锡选择先行一步，以免与美国银行撞车。

两大行首当其冲

7月5日晚，淡马锡通过摩根士丹利抛售了51.88亿股中行H股，每股抛售价介乎3.6-3.67港元，比中行当天收市价3.86港元，折让约5%-7%，套现最多190.4亿港。

7月6日，中行有关人士对本报记者表示，淡马锡在抛售有关中行的股份之前并没有知会中行。

“淡马锡不会预先跟我们说，否则会对当天的市场造成影响。我们是在昨天(7月5日)收市之后才知道的，那时候市场消息也出来了。”上述中行人士表示，近期中资银行H股的表现普遍不佳，市场看淡并非针对中行。

中行发言人在7月6日对本报记者表示，有关减持不会影响到中行与淡马锡的关系，双方的业务合作领域比较广泛，比如“信贷工厂”模式的中小企业融资、村镇银行等，目前进展顺利。

同在7月5日，淡马锡也抛售了15.02亿股建行H股，抛售价介乎6.22-6.35港元，较昨天收市价6.48港元，折让约2%-4%，套现最多95.38亿港元。

建行发言人在7月6日对媒体表示，目前仍在了解淡马锡减持的原因，相信是基于自身的财务考虑。至于另外一个策略股东美国银行持有的255.8亿股份，禁售期将在8月底到期，但建行尚未接到美国银行有意减持的通知，即使美银要减持，也不会影响双方的合作关系。

如果按最初入股中行的价格计算，本次抛售，淡马锡可赚130亿港元。此外，建行于2005年10月上市，亚洲金融以2.35港元入股，淡马锡此次抛售也可赚60亿港元。因此，淡马锡对两大银行的投资，在本次抛售中，净赚接近200亿港元。

银行股深陷抛售泥潭

根据7月5日的抛售文件，淡马锡承诺在抛售完成后90日不再进行抛售。这也意味着，90天之后，淡马锡有可能再视市场情况而进行减持。此外，美国银行持有的255.8亿建行股份的禁售期将在8月底到期，农行也有约132.84亿股在上市时获基石投资者认购的股份即将解禁。新一波抛售潮可能随时来袭。

事实上，过去半年以来，中资银行H股频遭抛售。

今年第一季度，作为农行和工行的大股东，资本研究与管理公司(Capital Research and Management Company)两度减持农行，持股比例由13.08%降至11.75%，累计抛售农行H股股份1.4亿股，套现5.7亿港元。5月，该公司又减持工行H股4335万股，将持股比例降至5.99%，套现2.7亿港元。

今年6月，全国社会保障基金理事会(下称“社保基金”)相继减持中行和工行的H股股份。香港联交所资料显示，6月14日，社保基金于场内以每股平均价3.95港元，减持中行1459.8万股H股，金额高达5766万港元。这是继1月4日后，社保基金二度减仓中行。在6个月内，其共减持中行8396.79万股，套现约3.5亿港元，目前社保基金所持中行股份已降至11.99%。

然而，在一片减持声中，也有两家中资银行命运截然不同。今年6月，民生银行的两大股东贝莱德和摩根士丹利分别多次增持民生银行H股股份，其持股比例分别由6月初的6.91%和10.04%增加至7.62%和10.66%。

同时，招商银行的两大股东也分别增持其H股股份，贝莱德和摩根大通分别将其持股比例由6月初的6.1%和10.99%增加至6.46%和11.2%。

上述香港投行分析师表示，长远来看，中资银行股是值得投资的，特别可以趁抛售的时机吸纳一些大型银行股，比如中行、建行、工行。但短期不会有好消息出来。

(摘自《21世纪经济报道》)

辛苦半年七成股民赔钱 亏了不敢告诉媳妇

一项最新调查显示，上半年七成股民一毛钱都没赚到，还赔了不少进去。从调查的反馈来看，股民对下半年的行情还是有所期待的，超过三成的股民认为2600点已经是底，另有超过三成股民认为下半年大盘能到3000点。而煤炭、农林牧渔以及有色金属行业则是股民认为下半年最有机会、最看好的行业板块。

以前潘先生和朋友聚会时，总喜欢抢着买单，每次刷卡时他都特得意地说，“今天炒股又挣钱了，这顿我请。”最近再和朋友吃饭，潘先生拿钱包的速度明显放缓了，他不炒股的朋友忍不住揶揄他，“这顿我来吧，我知道最近股市跌得厉害，等你解套了再说。”潘先生很无奈地告诉记者，4月份之前，自己炒股很顺手，每天都有点小进账，那段日子过得特膨胀，觉得来钱真快，谁知道从4月下旬的调整开始，小潘就“得瑟”不起来了。“以前赚的钱都吐出去了，补仓接着被套，现在亏损得一塌糊涂，都不敢告诉媳妇儿。”小潘说，他没想到行情就这么急转直下，最近快一个月了，他连账户都不敢登录，生怕“受不了刺激”。

相信不少股民都和潘先生一样，辛苦了大半年不但一毛钱没赚到，还赔进了不少老本。新浪财经的一项最新调查显示，今年上半年七成股民的炒股战绩以“亏损”宣告终结，其中32%的股民亏损在10%至30%之间，近16%的股民亏损在30%至50%之间，12%的股民亏损在10%左右，还有近8%的股民亏损超过了50%。

调查显示，上半年仅不到一成的股民采取了空仓的策略，有六成的股民上半年一直满仓操作，两成股民仓位超过50%。

没有只跌不涨的股市，随着这几日股市有所反弹，乐观情绪也在股民中蔓延。调查显示，有四成股民认为大盘正在筑底，还有两成股民认为大盘已经到底，反弹即将开始。不过仍有超过两成的股民认为大盘尚未到底，将会继续探底。

“A股已处于箱体底部区域，我本人对下半年市场还是比较乐观的。”上投摩根新兴动力拟任基金经理杜猛表示。杜猛说，从上周行情看，尽管指数出现止跌反弹，但从成交金额看，并没有出现太多放大，投资者这种犹豫畏惧的心态是很普遍的现象。“逢低买进”人人会说，却不是人人敢做。敢不敢买在低点，实际上某种程度上决定了投资的胜败。杜猛进一步分析认为，追涨杀跌是普遍的投资心理，而对于越买越跌的担心，使投资人在低迷行情下不敢进场，从而错失之后的上涨机遇。

(摘自《北京晚报》)

通过换手率寻找强庄股

所谓换手率是指单位时间内，某一证券累计成交量与可交易量之间的比率。其数值越大，不仅说明交投的活跃，还表明交易者之间换手的充分程度。换手率在市场中是很重要的买卖参考，应该说这远比技术指标和技术图形来得更加可靠。因而，研判成交量乃至换手率对于判断一只股票的未来发展是有很大帮助的。从中能区分出换手率高是因为主力要出货，还是主力准备拉抬是很重要的。

通过对深沪市场1000多只股票每日换手率的长期跟踪和观察，我们发现绝大多数股票的每日换手率在1%-25%之间(不包括上市前三日的上市新股)，大约70%的股票的日换手率低于3%。也就是说，3%是一个重要的分界，3%以下的换手率非常普通，通常表明没有较大的实力资金在其中运作。当一只股票的换手率在3%-7%之间时，该股已进入相对活跃状态，应该引起我们的注意。7%-10%的日换手率在强势股中经常出现，属于股价走势的高度活跃状态，一般来说，这些股票正在或者已经广为市场关注。

一般来讲，换手率高的情况大致分为三种：

1、相对高位成交量突然放大，主力派发的意愿是很明显的，然而，在高位放出量来也不是容易的事儿，一般伴随有一些利好出台时，才会放出成交量，主力才能顺利完成派发，这种例子是很多的。相反，像西藏天路这种股票却是很会骗人的庄股，先急跌然后再强劲反弹，并且超过前期整理平台，引来跟风盘后再大举出货。对于这类个股规避风险的办法：就是回避高价股、回避前期曾大幅炒作过的股票。

2、新股，这是一个特殊的群体，上市之初换手率高是很自然的事儿，一度也曾上演过新股不败的神话，然而，随着市场的变化，新股上市后高开低走成为现实。显然已得不出换手率高一定能上涨的结论。虽然近日上市的新股表现格外抢眼，硬用换手率高去得出他们就上涨的结论显然有失偏颇，但其换手率高也是支持他们上涨的一个重要因素。

3、底部放量，价位不高的强势股，是我们讨论的重点，其换手率高的可信程度较高，表明新资金介入的迹象较为明显，未来的上涨空间相对较大，越是底部换手充分，上行中的抛压越轻。此外，目前市场的特点是局部反弹行情，换手率高有望成为强势股，强势股就代表了市场的热点。因而有必要对他们重点地关注。

(摘自《腾讯财经》)

谁在操纵股票市场：证券市场二十年庄家演变史

三方存管，甚至刑法、监管都不可能杜绝追求高收益的人性。人们奋斗所争取的一切，都跟他们的利益有关。这是马克思剩余价值论和唯物史观的出发点。有证券市场，就会有铤而走险，只要犯罪成本适宜。何况中国市场并没有改变投机的属性。1.5万亿，这是过去10年沪深两市所有上市公司分红总额。这意味着如果我们买了股票，等着分红过日子，不仅赶不上定存一年的利息，更不可能弥补交易手续费。

谁更容易操纵市场?

Rajesh K. Aggarwal (Tuck商学院)在对1990年1月-2001年10月这11年间被美国证监会(SEC)查处的142件操纵市场案件数据中整理发现，大量操纵交易存在于市场化不完全的市场，比如OTC Bulletin和粉单市场(the Pink Sheet)——市场操纵的事件总是发生在一个充满消息的市场，或者，可以说，充满了寻找消息的参与者的市场。

那些能获得内幕的人是真正的获利者。除了大股东、企业管理层，就是最接近他们的人——分析师。据一位接近管理层的人士透露，我国近年来爆出的不少内幕交易和老鼠仓，大多牵连直接到证券从业人员和基金从业人员。例如，2008年曾经被评为中国机械行业最知名的分析师、海通证券(600837)叶志刚，以及原北京首放汪建中。曾担任律师的McMahon法官表示，“当专业人员每天和无数内部信息打交道时，我知道这种感受。你不可能不知道业内的规定”。业内的规定努力构建“维护每一个市场参与者的公平竞争”。

市场需要什么样的公平

所谓不公平的市场，你比我先得到消息，或者，你知道的比我多，就是不公平。美国斯坦福大学著名证券法教授布莱克指出，一个健康持续发展的证券市场必须具备两个基本条件，一是投资可以公平地获得赖以评估公司价值的信息；二是投资者可以认为公司内幕人员不会骗走他们的财富。

自1984年美国颁布《内幕交易法案》，对于不公平的市场行为，查处非常严格。除了这些职业行为的准则，美国证监会在对证券从业者的实际运作管束中，“中国墙”(Chinese wall)被广泛应用——在分析师和操盘手之间竖起的一道墙，分析师必然先获知一家企业的信息，在公布“买入”、“卖出”等评级时，不得泄露任何信息，即使在同一个公司进行实际买卖的同事。最具代表性的故事来自于2007年12月，一位前摩根士丹利金融(Morgan Stanley)分析师王旭佳因内幕交易罪被判入狱一年半，而她的丈夫，同属摩根士丹利但担任投资银行家，也因同样罪名获刑。Catherine Redlich律师称，文化的不同可能是其中一个因素。“直到现在，中国的内部交易才偶尔被作为罪行起诉”，Catherine Redlich提到了中国的现实。从2005年12月到2007年3月，这对夫妇在未公开信息的基础上交易了“都市与乡村信托银行”(Town and Country Trust)、“Glenborough Realty信托公司”和“Genesis健康医疗公司”的股票。他们的“作案手法”与最近热播的《单身男女》中调情情节如此相似：在开市前半小时，两公婆利用在星巴克喝咖啡的时间，通过上下层透明玻璃传递暗号。然后由丈夫实施买入卖出行为。这是他们远在北京的母亲无法理解的——我女儿没有杀人放火，在纽约最顶级的公司从事体面的工作，为什么会被判刑？法官的依据也无比简单，“在他们以王旭佳母亲的名义开立账户里，有超过60万美元的非法获得的收益。并且，是对其他证券参与者的大大不公平。”

监管：魔高一尺道高一丈

“这也可以解释为什么美国基金经理大多在做基础研究，因为怕被抓，必须做长期投资”，郎咸平教授解释：“在美国，如果被证监会(SEC)抓到涉嫌内幕交易，是很可怕的。一般事主会马上离婚，因为至少可以让太太保有一半的财产，然后搬到佛罗里达州。因为美国法律规定破产之后只能保留一栋房子和一部车子，而这个州对这一栋房子一部车子的价值是不限制。”在抬高犯罪成本的同时，也对监管提出了很高的要求。

目前在加拿大皇家银行投行风险管理部负责监管工作的陈思进，两年前从华尔街投行前台(front office)离开，按他的话是“从第一线到了第二线”。第一线永远聚集、吸引着最聪明的人。“所以金融创新和监管永远是魔高一尺，道高一丈”，陈对记者说：“但最挠头的是去监管那些不断创新的金融产品。当时CDS出来，全球只有6个人懂。怎么监管？不过幸好目前中国证券市场还无此忧虑，没有创新产品，只是监管操纵市场还比较容易。”

证监会的办案流程，一般是在上交所、深交所发现异常交易后，根据具体的证券公司席位号找到证券公司的营业部，由营业部配合提供该账户的交易记录以及资金划转、持仓情况等。

“内幕交易、操纵市场其实很容易就能抓到，前者可能需要一些时间。操纵市场的行为基本上一分析就能看到”，陈思进对记者解释，“比如美国，股票市场盘子大，不会有人做微软谷歌，四五千亿美元的市值，要操纵它的股价需要的资金远远超过私募基金的规模。他们一般会选择操控中小型的冷门股，在平时交投并不活跃的市场里，坐庄的痕迹特别容易显现。比如交易量突然变大。并且，一般需要配合利好或者利空的消息才能骗到散户或者不明就里的其他大投资者跟进。一般来说，被兼并的公司股价上升，兼并的会下跌。比如说，被微软收购的Skype，在收购消息公布之前多久进入，什么时候卖出，很容易就能追查到可疑账户。”

“并不是取证困难，其实查处内幕交易有一套成熟程序对监管机构而言。让证交所打出单子，看看关联交易人与账户，第一次、第二次可能是运气，但多了就确凿无疑了”，参与起草《证券法》、《基金法》的王连洲老先生一针见血，“只是愿不愿意查的问题。”

“证券法、基金法更加完善让犯罪成本更高，市场更大了，操纵门槛更高，投资者也比十年前更加聪明了，并且，媒体更愿意揭黑了”，年逾古稀的王老直言，“但要知道我们的市场还是处在新兴加转轨的市场，不乏靠关系、靠内幕做事的手法，诚信意识还比较薄弱，所以滋生内幕交易、市场操纵的基础其实没有根本改变。”

或者，我们可以这么理解，庄家是伴随着证券市场的发展应运而生的，随着监管力度加大，市场走向规范，旧的庄家炒作方式已经遭到市场摒弃，市场将走向一个以智慧和理性投资，注重内在价值发现为投资理念的新的庄家时期。　**(连载完)**

(摘自《钱经》)