



# 变革回转交易制度意味深远

回转交易是任何一个交易所最基本的制度,规则确立之后不会轻易变动,以体现所有的交易者都处于一个稳定的公开、公平、公正的交易环境。

啥叫回转交易?文绉绉的语言表达往往容易被忽略,说T+0、T+1大家都懂了。A股现在实行的是T+1回转交易,即你今天买进股票明天才能抛出,但有意思的是资金是可以T+0的,即你今天抛出的股票,这钱尽管还没进入清算,但你可以买进股票。现在的B股实行的是T+3,为啥T+3?不知道,一开始就这样,长期以来一个被懒得理会的品种,没人关注,也懒得去改规则了。

本周,上交所一个小小的技术文件有点投石问路的感觉了。为增强市场流动性,满足

投资者交易需求,经中国证监会批准,上交所决定从1月20日起对商品期货交易型开放式指数基金等交易品种实行当日回转交易,涉及的品种有债券和各类与商品期货挂钩的指数基金。啥叫“当日回转交易”?一句话,就是T+0呗。债券和部分指数型基金将实现T+0了,这是一个很重要的信号,要知道上交所的债券交易规模是很大的,此项举措的目的就是为了增加市场的流动性,这是“有活力、有韧性”的股市方针的最佳体现。

T+0在中国股市初创时期实施过,后来以过度投机的理由被取消,20多年来T+0一直是一个很忌讳的话题。每当市场低迷时,大伙儿献计献策中,经常惦记着这个T+0,但管理者始终未采纳过,现在先在债券和部分指数型基金中

实施T+0,这种举措有点投石问路的感觉。

此次在部分金融产品中实施了T+1回转交易,久违的B股的交易规则从原来的T+3改为T+1了。上交所新版交易规则中有一条: B股实行次日交易日起回转交易。啥意思?说白了,就是T+1了, A股与B股在交易规则上接轨了,看看近期早已被市场冷落很久的B股走势,有点出乎大家意料。中国的B股是个奇葩板块,投资者不爱、管理者不疼,几乎是一种自生自灭、自我娱乐的板块。现在似乎有人又想起了这个板块,短短一句话将原先的T+3改成了T+1, B股与A股享受同等待遇了。

当下市场的基本面有利于股市做多。去年管理层确定了股市发展的12字方针:规范、透明、开放、有活力、有韧性。当下的一系

列措施都围绕着这个12字方针而展开,上述的一系列新举措符合“有活力、有韧性”的基本精神,值得投资者关注。

归纳起来一句话,就是有活力、有韧性是未来市场的主基调,股市涨涨跌跌不可怕,最关键的是要有弹性,不能就这样趴着。沪市进行这种交收制度改革了,接下来深市也不会闲着,因为深市也有相类似的交易品种,这些交易品种在沪市实行了新的交收制度,而深市依然是老制度,这种状态不会维持很久,互相接轨是必然趋势。

当下中国资本市场弹性很好。在这样的市场背景下,投资者的机会就增加了,市场的上下空间会渐次打开,投资者跟着跌宕起伏的市场去冲浪,机会还是较大的。 应健中

## 投资,千万不能冲动

进入2020年,突然发现信息再度爆炸,先来看一个段子:伊朗真的打了美军基地,川普演讲又晦涩难懂,晨会上一片沉默,所有人都屏气等着无所不知、永远第一时间开电话会议的策略分析师发言,气氛非常凝重。只见策略分析师微笑着对着话筒,轻声说了四个字:“利好茅台。”所有人先惊后喜,现场顿时响起了热烈的掌声!



知道是个段子,但还是忍不住去看了茅台的股票走势。1月3日茅台一根4.55%的大阴线,之后到今天,茅台股票的走势真的慢慢地回升。而对应的这段时间,美伊冲突新闻令人不安:1月3日,美军动用无人机实施空袭,炸死伊朗“圣城旅”指挥官苏莱曼尼。作为报复,伊朗于1月8日向伊拉克境内驻有美军的两个基地发射数十枚导弹。北京时间9日凌晨0时,美国总统特朗普在白宫发表全国讲话,讲话的核心内容是:“美国不会动用军队”。特朗普还表示:“美国已经做好准备拥抱我们所有人都寻求的和平”。现在除了媒体和自媒体还在深入浅出地分析外,事实上关于美伊双方没有新的动静。

但是回过头来看看这几天的国际资本市场,股市、黄金、石油及商品期货市场,极其动荡。尤其是黄金,几天的涨幅半个小时就没了。难怪又有这样的段子:此次美伊冲突造成的最大伤亡地——第3,伊拉克;第2,伊朗将军的葬礼;第1,各期货营业部。

从前一个人的世界的大小,是由他的脚的行走半径来决定的,后来由他的交通工具来决定他的世界的大小。而现在一个人的世界的大小,是由他所获得的信息的宽广度来决定的。那么信息的宽广度和质量,一直是人们自己要解决的问题。对比眼下人们的世界,应该都是巨大无比,一会在白宫听美国总统说些什么,一会都到德黑兰看着悼念逝去将军的海,也能在网上仔细察看被导弹袭击

后的美军军事基地卫星照片。

想要的信息相当丰富,想必用作投资依据会得到不错的收益吧?回答却是否定的。短线来看跟着新闻跑的基本都输了。这里涉及到人们的投资理念。投资是一件反人性而且痛苦的工作,对于年长的投资人更是如此:年近40-50岁,你可能还要不断学习逻辑、研究基本面、试图把握经济和市场的最新变化,没有比这更反人性的了。这次国际市场的动荡,自然有其自身的发展逻辑,而那么多人为什么都随着媒体动荡而改变自己的投资策略呢?都知道冲动是投资的大忌,但为何每次到了敏感时期又少不了发生冲动呢?

看来第一是人性的弱点。

为什么网上连“第三次世界大战”的担心也出来了呢?除了有个别起哄的因素外,还是情绪化作用,容易走极端,如果因为这种情况的发生而遭受投资损失的话,就必须自我反省了,看看哪些投资大忌还如此顽固地存在于自己的潜意识中。

第二就是对经济趋势的看法了。

当然,这点属于各人自己的趋势判断。但不可否认曾有一句话对投资界发生着重大影响:2019年也许是十年来最差的一年,但肯定是未来十年最好的一年。这句话想必很多人都听到过,可能内心都默默同意这个观点吧。如果你赞同这个观点也就会赞同下一个观点:黄金、黄金还是黄金!好了,笔者已经大致归纳了出现投资冲动的两大因素,而且重点落在黄金身上,想要克服冲动,就先思考自己的内心吧。 文兴

## “股神”不知的基金话题



### 财 看门道

股神巴菲特作为价值投资的楷模,成为无数投资人学习的榜样。巴菲特长期投资回报大约年化20%,收益率早已超过指数投资,但是令人想不到的是,巴菲特十分推崇指数投资。从1993年至今,巴菲特先后十次推荐了指数基金,1993年他在《致股东的信》中说:“通过定期投资指数基金,一个什么都不懂的投资者通常都能打败大部分的专业基金经理。”

在中国市场,果真这样吗?

我们选取了两个300ETF数据:嘉实沪深300ETF和华泰柏瑞沪深300ETF,从2012年5月28日到2019年12月31日,他们的收益率不到或约90%,时长为7.5年多,年化不到9%。创业板指从2010年6月1日到2019年12月31日收益约为81%,时长9.5年,年化约6%。如果要拿沪指或深成指往前推,那么2007年到2010年的4年间,还有2015年和2017年,这些年沪指或深成指的大部分投资者可能到现在还是负收益,因为目前沪指还站在3000点,只能遥望曾经的5179点和更远的6124点。

有综合数据证明,在中国A股市场,主动权益基金远远跑赢指数,偏股基金20年来平均收益约16%,远超过同期上证综指约7.6%的年化涨幅。特别优秀的如东证资管,自2005年6月24日东方红1号发行至2019年7月31日,东方红权益类主动管理产品的简单平均复权净值为24.179元,年化收益为25.32%,同期比较基准(70%沪深300+30%中证全债)是年化收益8.41%。

我们再看看2019年一年的成绩。2019年A股呈现结构性牛市,各大主流指数均有所表现,上证指数、深证成指、沪深300、

中小板指、创业板指分别上涨22.3%、44.08%、36.07%、41.03%、43.79%。海通证券统计了126家公募基金管理人2019年权益类基金的净值增长情况,受益于基础市场回暖,所有基金公司都获得正收益,表现最差的也获得了6.94%的收益。其中业绩最好的一家基金公司平均赚取到79.68%,第50名的银河基金平均收益是39.44%。可以近似地认为,2019年公募基金业绩第50名的基金公司平均水平接近2019年各类指数的平均水平。

结论是:巴菲特说的“大多数投资经理的业绩不如指数基金”,这一特征不适用于中国市场。现实情况是:有人统计了近几年各类指数的收益率,发现每年都是股票型基金收益率最高,其次是增强型指数,最后才是被动指数型基金。

那么为什么中国市场和美国市场有如此大的差异呢?

原因在于,美国市场各种指数的成分股进入和退出制度很完善,企业一旦经营不善立马剔除指数。反观中国的诸多指数,中国石化和中国石化这样长期下跌的股票一直在上证50和沪深300之中,乐视网和信威集团在爆雷的一刻还在创业板指数、上证50指数基金之中。A股指数里面这种和那种重量级的“差生”,拖累了指数表现。

面对这样的市场特征,投资者该如何投资基金呢?第一,跟踪过去3年和过去5年业绩排名靠前的基金公司发行的产品,或者过去5年甚至10年有良好业绩记录的基金经理的产品。第二,追踪外资的持股偏好。外资机构有更长期的投资经历和经验积累,更能够识别出优秀上市公司,如果谁家能发行一个“漂亮50基金”,我可以参与。 毛彩华

本版观点仅供参考

### 口干舌燥、口臭

可用 养阴口香合剂

主治 口臭、口舌生疮、齿龈肿痛、咽干口苦、胃灼热痛、肠燥便秘。

功能主治: 中医: 清胃泻火, 滋阴生津, 行气消积。用于胃热津亏, 阴虚郁热上蒸所致的口臭, 口舌生疮, 齿龈肿痛, 咽干口苦, 胃灼热痛, 肠燥便秘。

OTC 甲类

全市各大药房有售 电话: 62041665

批准文号: 国药准字Z20025095, 生产企业: 贵州万顺堂药业有限公司, 请按药品说明书或在药师指导下购买和使用。【禁忌】: 尚不明确。【不良反应】: 尚不明确。【备案】: 2019年6月20日, 药监局(文)第20190609号。

69.8元/盒

### 腹泻 急性慢性肠炎

可用 鞣酸苦参碱胶囊

用于 功能性腹泻、急性慢性肠炎、肠易激惹综合征。

适应症: 用于功能性腹泻和急性慢性肠炎、肠易激惹综合征引起的腹泻。

OTC 甲类

全市各大药房有售 电话: 62041665

批准文号: 国药准字H52020688, 生产企业: 贵州万顺堂药业有限公司, 请按药品说明书或在药师指导下购买和使用。【禁忌】: 尚不明确。【不良反应】: 尚不明确。【备案】: 2019年7月30日。

25.3元/盒

销售地址: [黄埔]: 南京东路第一医药商店 [静安]: 中华新路957号, 愚园路232号及曹允上西区各药房, 山西北路208号, 平顺路155号 [徐汇]: 田林东路388号, 汇丰各药房 [卢湾]: 上海药房各药房 [虹口]: 四川北路各药房 [长宁]: 玉屏南路152号得一各药房 [普陀]: 新村路356, 曹杨路673号 [闵行]: 莘建东路444号 [宝山]: 牡丹江路1701号 [杨浦]: 长海路369号 [浦东]: 上南路1071号, 养和堂各药房 [惠南镇]: 城东路268号 [松江]: 沪亭北路758号余天成各药房 [嘉定]: 沙霞路83号 [奉贤]: 南桥解放中路22号 [金山]: 恒德药店各药房 [青浦]: 青安路210号 [崇明]: 东门路178号等全市各大药房有售。 广告