



骑行夜幕的统计客

来自雪球 发布于2015-03-26 20:30

+ 关注

【五面详解】冷眼看券商 - 缘何上周五的行情成为“一日游”

来自 [骑行夜幕的统计客](#)的雪球原创专栏

无论何时，写这个话题总不得人心。持股的人说我唱空，轻则划清界限，重则口诛笔伐。没股的人也不会因我说对受益。万一涨上去了呢？更会被那些赚到钱的人落井下石。

骑行客没有@小小辛巴 那样自嘲“一买就跌”的境界，但有一张任人评说的厚脸皮。

想到一个别人的笑话，与球友分享：

【问】：你作基金分析员每天都干些什么啊？

【答】：向基金经理荐股呗。

【问】：他一般买你荐的股吗？

【答】：有时买有时不买。

【问】：如果他买了呢？

【答】：那我就回家插上一炷香，希望它涨。

【问】：如果他不买呢？

【答】：那我就回家插上十炷香，希望它明天就涨停！

大不了成为大家赚钱之余的一个笑话。

首先看【基本面】：

1) 券商的盈利模式从上轮牛市到此轮牛市发生了怎样的变化？

轻资产 -> 重资产，无资本依赖的经纪业务佣金费率不断下降，成交量无法保持去年底开始的增速（注意是增速，原因见下图）。净资产通过07/10两轮再融资扩大数倍，去年底上涨后各券商再度巨额融资，直把模式往银行靠。

2) 重资产行业有怎样的特点？

市净率不会太高，参照华尔街投行07年最高峰也未达到A股券商目前的PB水平。

3) 成交量放大下经纪业务的收入从长期来看面临怎样的威胁？

互联网金融冲击下的佣金率进一步下降。

4) 资金业务利差的长期展望？

与银行当年的净息差一样监管保护消失后展望偏负面。

5. 好消息？

今年一直到四季度前，每个季度的业绩都会大幅预增，看作成长股的话，业绩靓丽。但这些信息已被主力资金消化，等每季业绩公布时，冲击会一个不如一个。

再看【资金面】：

1) 大家为什么都增发？

卖股代表公司觉得价格合适。如果低估，除非活不下去没企业会再融资。看看中国银行/\$建设银行(SH601939)\$ /工商银行的上市时点，再看中石化/\$中国石油(SH601857)\$ 的上市时点，再看\$中国平安(SH601318)\$ 抛出再融资的时点，卖的永远比买的精。\$广发证券(SZ000776)\$ 在H股以50%的折价招股，中信证券12月大股东便已大幅减持。

2) 有多少持有券商股票的上市公司在抛售？

不胜枚举！譬如说\$片仔癀(SH600436)\$，还有很多原本不怎么盈利季度同比业绩暴涨的公司。

有无【消息面】？

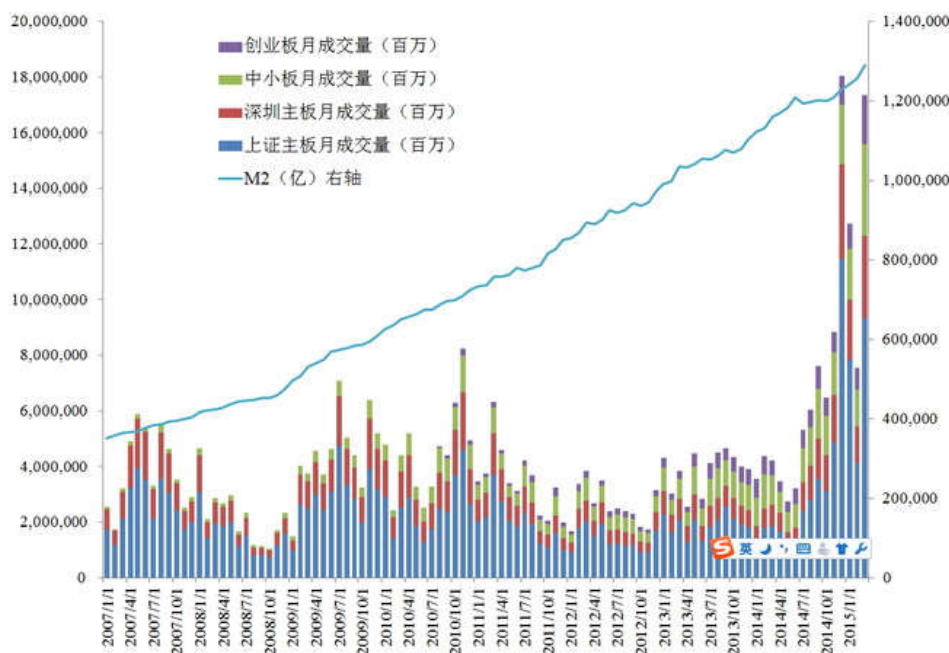
- 1) 大券商市值都上两三千亿了，不是消息能推得动的。
- 2) 小券商原本便宜，现在也没有300亿以下的。互联网公司要并购都去找非上市公司。
- 3) 原本\$国金证券(SH600109)\$ 借互联网概念能攻下几座城池，现在证监会要求全部券商都必须互联网+了。要注意券商搞互联网+不是可以炒的概念，充其量只是左口袋倒右口袋，散户的佣金就这么点，资金业务原本在交易软件中就已经可以做。资管么跟私人银行抢生意还真不容易。我们的大银行可是从来没倒过，大券商从二十年前的万国，到十年前的南方，倒的还少么？富人把钱交给私人银行主要图的还是安全。

【技术面】：

现在的图线，走好了就是上攻的起点，走坏了就是诱多，这种东西从来就是似是而非，除非有明确的均线趋势，不然骑行客是看不出门道的。

说到量能关系，给大家提供一张别处看不到的图，独统计客一家，版权所有。

以下是沪市主板、深市主板、\$中小板指(SZ399005)\$ 和\$创业板指(SZ399006)\$ 每月成交量和当月央行M2（广义货币）投放量对比图：



股市资金的全部量能来自广义货币供应。07年牛市后的7年熊市，月成交量的峰值分别出现在07年5月6万亿，09年7月7万亿和10年11月的8万亿。现在，2014年12月的月成交额突破18万亿，2015年3月必将再创新高，有望攻破20万亿。而七年间M2从35万亿增长至130万亿。把这些数据等比例绘制在一张图上会发现，**总成交量总是在M2曲线的下方。一旦接近或突破便有成交量短期内见顶的信号。**@今日话题 @方舟88

【政策面】：

- 1) 如果你相信了国家要发展股市，国家会力挺牛市，那就相信国家要把\$中信证券(SH600030)\$ 打造成世界级券商。在骑行客看来这只是响亮的口号而已。
- 2) 现在的证监会主席肖刚的履历是人行行长秘书->人行副行长->空降中国银行董事长，这

种非业务出身的干部强于理论研究。前不说2008年金融危机就是由那帮大投行猛搞衍生品自营所酿，99年后美国的投行被允许混业经营后理论界就不断批评华尔街搞垮了实业街。肖刚这种政治上那么敏感的干部革新的步伐绝对会小于你我的美好预期。

3) 至于新三板，期权等其它创新业务，看看体量，券商已经不是几十亿的“壳公司”了，完全不对等的政策预期是炒不动的。

已经持股的球友，兼听则明。别被那些大V一个劲地忽悠，切莫把别人的女友当自己的老婆。要长期持有，也得发掘那些少人问津的“大家闺秀”。只是当下的市场，没被搞过的票已经几乎不存在了。随时多留给醒，总比一不小心套成股东的好。

2015/3/27晚修订：关于对下列评论者的统一答复，请见【续篇】<http://xueqiu.com/2480001764/39121779>

加粉持续关注

查看我的全部文集，点此链接<http://xueqiu.com/2480001764/36203397>

• 已收录至专栏 •

骑行夜幕的统计客的原创专栏

进入专栏 >



579篇文章, 117868人关注

打赏

196 转发 • 284 评论 • 3 赞 举报

转发 赞 收藏



评论...



同时转发

精彩评论 (4)



猫老爷

2015-03-27 01:04

你这样忽悠不得不说几句。中国前十年是债权经济，是靠放贷发展，你能贷到款就能发展，贷款二大去向，一是地方债二是房地产。所以中国前十年房地产暴涨各个地方城市有钱发展，但是地方政府在这十年里的税收都不足以养活自己，这就是朱的分税制导致的，这个分税制导致中国前十年的红利都被中央拿走了，所以你看见了4万亿美元，前十年如果你投资房地产那么是中国的第二次财富重新划分的受益者，而这个收益是来自于债权经济下不可持续发展的经济，中国前十年能取得如此高速的GDP增长世界罕见，原因就是没有哪个国家敢用这种模式发展，民主国家发达国家法制国家的人民不会答应，因为人民在国家获得如此高增长的发展下不仅没有享受到红利反而居然人人欠债，你们的房贷还有多少年？再说m2，钞票印的多还是因为债权经济，还有外资热钱外汇占款，中国印钞票是用美元存款做背书，叫有锚印钞。别人给你100美元你得印等价的人民币给他，前十年是外资进入的最凶猛的十年，不说其他的就说那4万亿是多少？好了说正题，为什么从总理到央行到证监会都给股市站台？是因为中国后十年最大的改革是从债权经济转向股权经济，为什么要转向股权经济，一是债权经济社会融资成本太高民企都快死完了，必须要解决企业融资成本问题，不能向银行借钱了，要向股市要钱，所以股市改革注册制。二是美国经济复苏强劲结束QE加息预期强烈，导致全球货币宽松，中国没有可能例外，所以你看见不停地降准降息，而中国必将走向零利息，为什

么要走向零利息？因为要将社会资金逼向股市？为什么要逼向股市？一是解决企业融资难二是释放这么大的流动性只有股市能融下，如果不能导流会导致物价飞涨。这就是中国未来的股权经济，后十年中国财富的第三次划分是股权经济，这个股权并不是简单是二级市场的股票，而是全民创业大力引导企业从股市直接融资全民分享企业红利，二级市场其他股票能不能真的分享到我还真不敢肯定，但是券商股一定能，因为他们会是未来的前十年的房地产公司，而且是实实在在的，这还没正式开场了都上万亿的交易量了。另外中国的发展模式不要套其他国家，中国政府干的每一件事都是史无前例，从来都没有按照任何一个国家模式走过，哪个国家有过中国前十年的GDP增速？又有哪个国家政府能调动如此庞大的经济体按照一个政党领袖的梦去发展？我告诉你们有钱就买券商股，买了就锁仓。因为这是国家意志。

👍 赞(12) 💰 打赏 💬 回复



elderyang

2015-08-22 12:54

@猫老爷: 你这样忽悠不得不说几句。中国前十年是债权经济，是靠放贷发展，你能贷到款就能发展，贷款二大去向，一是地方债二是房地产。所以中国前十年房地产暴涨各个地方城市有钱发展，但是地方政府在这十年里的税收都不足以养活自己，这就是朱的分税制导致的，这个分税制导致中国前十年的红利都被中央拿走了... [展开](#)

呵呵我就看看谁是大忽悠 😏

👍 赞(8) 💰 打赏 💬 回复



巨鲸帮帮主

2015-08-22 23:12

@猫老爷: 注册制就是解决你说的这个问题。中国的注册制是史无前例的速度，光速。甚至连证券法都来不及修改，要求边过度边上马。为什么？因为要泄洪了，来不及了，股市必须立刻扩容，慢了A股真上1万点了，就靠现在股市的这点数量股票不扩容连工商银行都得100倍PE吧。即将释放的流动性如果没有大量新股分流，... [展开](#)

买券商了吗，长拿了吗，被套得爽不爽？

👍 赞(5) 💰 打赏 💬 回复



猫老爷

2015-03-27 22:11

注册制就是解决你说的这个问题。中国的注册制是史无前例的速度，光速。甚至连证券法都来不及修改，要求边过度边上马。为什么？因为要泄洪了，来不及了，股市必须立刻扩容，慢了A股真上1万点了，就靠现在股市的这点数量股票不扩容连工商银行都得100倍PE吧。即将释放的流动性如果没有大量新股分流，以现在的股票规模立刻飞上6000点。另外民企撑不了多久了，救火啊。资金入市的惯性和水流一样，一旦形成赚钱效应，什么乱七八糟的基金、私募、实体资金惯性水流进入，现在你们去看看代表机构的基金，看看基金封闭期申购的速度和规模是什么速度和规模，最快的2天，最迟的10几天。如果万一失败了，你现在都快尿到裤子里了，你还关心尿完谁来洗吗？上一届政府的4万亿刺激关心过下一届政府洗裤子吗？这一届的政府会关心下一届谁来洗裤子吗？不都是先别被尿逼死，尿完再说。

👍 赞(2) 💰 打赏 💬 回复

全部评论 (284)

[最近](#) [最早](#) [赞](#)



学徒笔记

2016-04-19 15:44

虽然知道利好很可能已经在2014四季度的急涨迅速消化掉了。但还是禁不住疑虑：主力是如何在2014年四季度预见到2015年二季度大盘的40%多的涨幅并将其提前6个月反映到券商板块股价中的呢？

👍 赞 💰 打赏 💬 回复



学徒笔记

2016-04-19 15:38

今年一直到四季度前，每个季度的业绩都会大幅预增，看作成长股的话，业绩靓丽。但

这些信息已被主力资金消化，等每季业绩公布时，冲击会一个不如一个。

👍 赞 🎁 打赏 💬 回复



周小嫖

2015-12-07 19:40

@aaabbc67: 请问楼主的深圳主板、中小板、创业板的月度成交量数据从哪来的？我在上交所网站找到了上证A股的各月成交数据，但是没有在深交所网站找到。验证了一下楼主M2的增长曲线、上证A股月成交量，这两个数据和楼主贴的图片基本一致。

随便上网易凤凰之类的网都有。我只能帮你到这里了。

👍 赞 🎁 打赏 💬 回复



aaabbc67

2015-10-11 10:14

请问楼主的深圳主板、中小板、创业板的月度成交量数据从哪来的？我在上交所网站找到了上证A股的各月成交数据，但是没有在深交所网站找到。验证了一下楼主M2的增长曲线、上证A股月成交量，这两个数据和楼主贴的图片基本一致。

👍 赞 🎁 打赏 💬 回复



Maggie的笔记本

2015-09-15 00:58

m

👍 赞(1) 🎁 打赏 💬 回复



dmgyz

2015-08-23 20:22

请问骑大，那张M2和每月成交量的图，对于融资融券这部分有必要做特殊处理吗？毕竟带了杠杆，这次牛市的成交量和M2的比值会与之前的含义有差别，那么也就不能按照之前的标准进行判断了吧？

👍 赞 🎁 打赏 💬 回复



巨鲸帮帮主

2015-08-22 23:12

@猫老爷: 注册制就是解决你说的这个问题。中国的注册制是史无前例的速度，光速。甚至连证券法都来不及修改，要求边过度边上马。为什么？因为要泄洪了，来不及了，股市必须立刻扩容，慢了A股真上1万点了，就靠现在股市的这点数量股票不扩容连工商银行都得100倍PE吧。即将释放的流动性如果没有大量新股分流，... [展开](#)

买券商了吗，长拿了吗，被套得爽不爽？

👍 赞(5) 🎁 打赏 💬 回复



elderyang

2015-08-22 12:54

@猫老爷: 你这样忽悠不得不说几句。中国前十年是债权经济，是靠放贷发展，你能贷到款就能发展，贷款二大去向，一是地方债二是房地产。所以中国前十年房地产暴涨各个地方城市有钱发展，但是地方政府在这十年里的税收都不足以养活自己，这就是朱的分税制导致的，这个分税制导致中国前十年的红利都被中央拿走了... [展开](#)

呵呵我就看看谁是大忽悠 😏

👍 赞(8) 🎁 打赏 💬 回复



若没有童话

2015-07-17 22:39

@猫老爷: 注册制就是解决你说的这个问题。中国的注册制是史无前例的速度，光速。甚至连证券法都来不及修改，要求边过度边上马。为什么？因为要泄洪了，来不及了，股市必须立刻扩容，慢了A股真上1万点了，就靠现在股市的这点数量股票不扩容连工商银行都得100倍PE吧。即将释放的流动性如果没有大量新股分流，... [展开](#)

提问：注册制推出是不是必须高位？是不是意味中小板和创业板里亏损的股票将会没有壳价值？

👍 赞(1) 🍷 打赏 💬 回复



自我消耗

2015-07-15 15:38

从12月份的中信证券 到3月的申万宏源 到6月的广发证券。对于券商这种周期股 大市值。真是被忽悠套进去了。早点看到这篇文章也许会纠正我的逻辑错误。

👍 赞(2) 🍷 打赏 💬 回复



大小飞8

2015-07-05 07:12

以下是沪市主板、深市主板、\$中小板指(SZ399005)\$ 和\$创业板指(SZ399006)\$ 每月成交量和当月央行M2（广义货币）投放量对比图：
请问骑大这张图可有更新呢？

👍 赞 🍷 打赏 💬 回复



张谦益

2015-07-05 02:44

“现在的证监会主席肖刚的履历是人行行长秘书->人行副行长->空降中国银行董事长，这种非业务出身的干部强于理论研究。前不说2008年金融危机就是由那帮大投行猛搞衍生品自营所酿，99年后美国的投行被允许混业经营后理论界就不断批评华尔街搞垮了实业街。肖刚这种政治上那么敏感的干部革新的步伐绝对会小于你我的美好预期。”——严重赞同。中国务虚的官员越来越多，越来越多花架子，政绩追求短平快，不知路在何方

👍 赞 🍷 打赏 💬 回复



稀里哗啦2

2015-06-22 16:51

学习了

👍 赞 🍷 打赏 💬 回复



92股民

2015-06-20 18:17

@猫老爷: 你这样忽悠不得不说几句。中国前十年是债权经济，是靠放贷发展，你能贷到款就能发展，贷款二大去向，一是地方债二是房地产。所以中国前十年房地产暴涨各个地方城市有钱发展，但是地方政府在这十年里的税收都不足以养活自己，这就是朱的分税制导致的，这个分税制导致中国前十年的红利都被中央拿走了... [展开](#)

我刚赞助了这条评论 1 雪球币，也推荐给你。

👍 赞 🍷 打赏 💬 回复



AYAWA

2015-06-13 16:47

@夏末迷离: 中国中车，伤了我的中国心，伤了我的中国梦，伤了我对国家名片的信任，伤了我对新闻联播的信心，不说了，说多都是泪。

看新闻联播炒股也就罢了，居然还有真心相信的 🤔

👍 赞 🍷 打赏 💬 回复



天灭

2015-06-13 16:30

@夏末迷离: 中国中车，伤了我的中国心，伤了我的中国梦，伤了我对国家名片的信任，伤了我对新闻联播的信心，不说了，说多都是泪。

想啥呢？国家是想套利融资，不是给你发红利，认赌服输

👍 赞 🍷 打赏 💬 回复



无悔壹生

2015-06-13 15:26

@夏末迷离: 中国中车，伤了我的中国心，伤了我的中国梦，伤了我对国家名片的信任，伤了我对新闻联播的信心，不说了，说多都是泪。

都翻了多少倍了！还要怎么滴~

👍 赞 💰 打赏 💬 回复



夏末迷离

2015-06-13 15:19

@俗人来也: 评论已被 俗人来也 删除

这个赞同。赞，最起码你一点一点地跌，开板涨停直接跳空5% 2% 8%，然后跳到下跌2% 5%，稳定跌停，明显是跑都不让你跑，呵呵

👍 赞 💰 打赏 💬 回复



夏末迷离

2015-06-13 15:14

@CathyRui: 不上你谁接盘

谁告诉我我亏了???

👍 赞 💰 打赏 💬 回复



CathyRui

2015-06-13 15:13

@夏末迷离: 中国中车，伤了我的中国心，伤了我的中国梦，伤了我对国家名片的信任，伤了我对新闻联播的信心，不说了，说多都是泪。

不上你谁接盘

👍 赞 💰 打赏 💬 回复

1 2 3 4 5 ... 15 下一页

[常见问题](#) [联系方式](#) [加入我们](#) [关于雪球](#)

[A股开户](#)

[港股开户](#)

[美股开户](#)

风险提示：雪球里任何用户或者嘉宾的发言，都有其特定立场，投资决策需要建立在独立思考之上

[蛋卷基金](#)

[私募中心](#)

互联网违法和不良信息举报：01061840600-8030 / jubao@xueqiu.com 侵权及不实信息举报指引

© 2017 XUEQIU.COM 北京雪球信息科技有限公司 京公网安备11010502026957 京ICP证100666号 京ICP备10040543

证券业协会会员单位（代码817027） 广播电视节目制作经营许可证: (京)字第08638号

