2012年 / 8月25日 / 星期六
责编：韦伟 电话：010-63070282 E-mail:wwwei@tom.com 理财周刊

石丽芳看市

中报收尾 反弹起步

□石丽芳

围绕着2100点，大盘又折腾了一周，鸡肋一般的行情让投资者始终不知所措。往下跌似乎感到空方没有太多力量，往上弹好像多头也没有高昂情绪，这种“黏黏糊糊”的走势让资金给后市做判断多了很多不确定因素，或许要等到下周中报披露结束后，市场才能有一个阶段性的方向选择。

从目前情况看，利于多方的转机迹象少之又少，各种信息尤其是经济层面信息似乎都在告诉我们：市场没戏。确实，从官方公布的各类宏观经济数据看，目前我国的经济发展正在经历很困难的阶段，想要真正从根本上摆脱原先的经济发展模式，达到真正经济转型，还要面对很多不确定性。对于股市而言，面对不确定性的最佳策略或许就是观望和等待。与普通投资者不同，机构投资者更“厌恶”不确定性，更看重标的公司稳定的业绩增长。恰恰在目前，无论是美国、欧洲经济走向，还是欧债危机都处在巨大的不确定性中。中国经济也正处于转型的关键时期，是对前30年或10年国内经济增长的调整，中国经济已经告别维持30年的高速增长。为了更好地调结构、促进中国经济增长转型，未来3-5年，中国或将继续承受经济增长放缓的阵痛，还将承受国内很多行业产能严重过剩以及国内外需求不足的阵痛。国内外因素交织，使得各类投资者对行业、公司很难把握，特别是对国内宏观政策取向。所以并不是机构不想投资A股，而是在巨大不确定性面前不得不“放慢脚步”，甚至“停下脚步”。

当然，上面我们说的是一个放在很长时间周期内的事情，眼前的市场尽管会持续受到这种环境的影响，但不会每天都以“绿脸”出现。一般来说，整数点附近多空双方会出现反复争夺，毕竟8月初股指曾依2100点展开过一波反弹行情，市场现在回落到起点位置，一是会有技术性抵抗动力出现，二是“还会更坏吗”的疑虑将在心理上产生一定的支持作用。

虽然本周行情乏善可陈，但在经济信号继续向弱、政策信号依旧模糊、业绩压力持续释放、深成指明显补跌的情况下，沪综指能够围绕2100点小幅波动已属不易。下周中报将公布完毕，中报业绩究竟会如何，现在投资者心里都很清楚了。可以说最近乃至这一阶段的下跌，就是对中报业绩下降的反映。从年初开始，对于经济何时见底的争论就没有停止过，只是到现在为止我们依旧没有看到经济见底的有力信号，而指数则在不断的证伪和不断的失望中逐级走低。随着8月的即将结束，寄希望于三季度能够看到经济转暖的声音再度出现。

暂且不论经济是否能够在三季度转暖，单就目前市场所承受的压力来看，业绩可能是最大也是最直接的压力，因为经济不振最终作用于股市的信息就是业绩下降。而为了达到一个市场所能接受的估值水平，那么在业绩下降的情况下，只有通过股价下跌来完成估值水平“合理化”。当中报尘埃落定后，会不会产生一种三季报业绩好转的预期呢？哪怕不是整体业绩，只是局部或者是某个重点行业。如果这种预期能够出现，相信对整体市场疲弱已久的人气将会产生积极的影响。

前期我们提到过，将近期的高点和低点分别连线后，可以看到一个比较明显的下降通道。而这个下降通道的上轨延长线目前在2160点附近，下轨延长线则位于2050点附近，恰好2100点位于此下降通道的中轨位置。改变现在这种纠结市况的最佳方法有两个：一是直接以带量长阳的形式再次将指数拉离2100点区域，因为前期曾经在2100点出现过放量上涨的情况，如果二次出现这一景象，同时又在中报披露接近尾声，消息面趋于真空阶段的时候，比较容易刺激多头神经，而技术形态上的双底将进一步支持反弹的出现；二是久盘必跌的重现，在继续创新低的同时去验证上述下跌通道下轨，即2050点的有效性，利用快速下跌来打出一定的反弹空间。不论是哪种形式，在中报披露接近尾声的时候，阶段性的反弹正在临近，可能是“原地起跳”，也可能是“下蹲起立”。

征 稿

本版邮箱：
wwweia@263.net
wwwei@tom.com

这是一个草根的乐园、草根的舞台，欢迎投资者踊跃投稿。

《掘金之旅》讲述投资者寻找好股票的心路历程，投资者可以用自己的语言描述获得股票“黑马”的过程，与其他投资者分享获利经验。《股海泛舟》让投资者讲述自己的炒股故事、炒股经验，也可以谈谈炒股中的心得体会。来稿尽量以电邮形式，注明作者及联系地址。

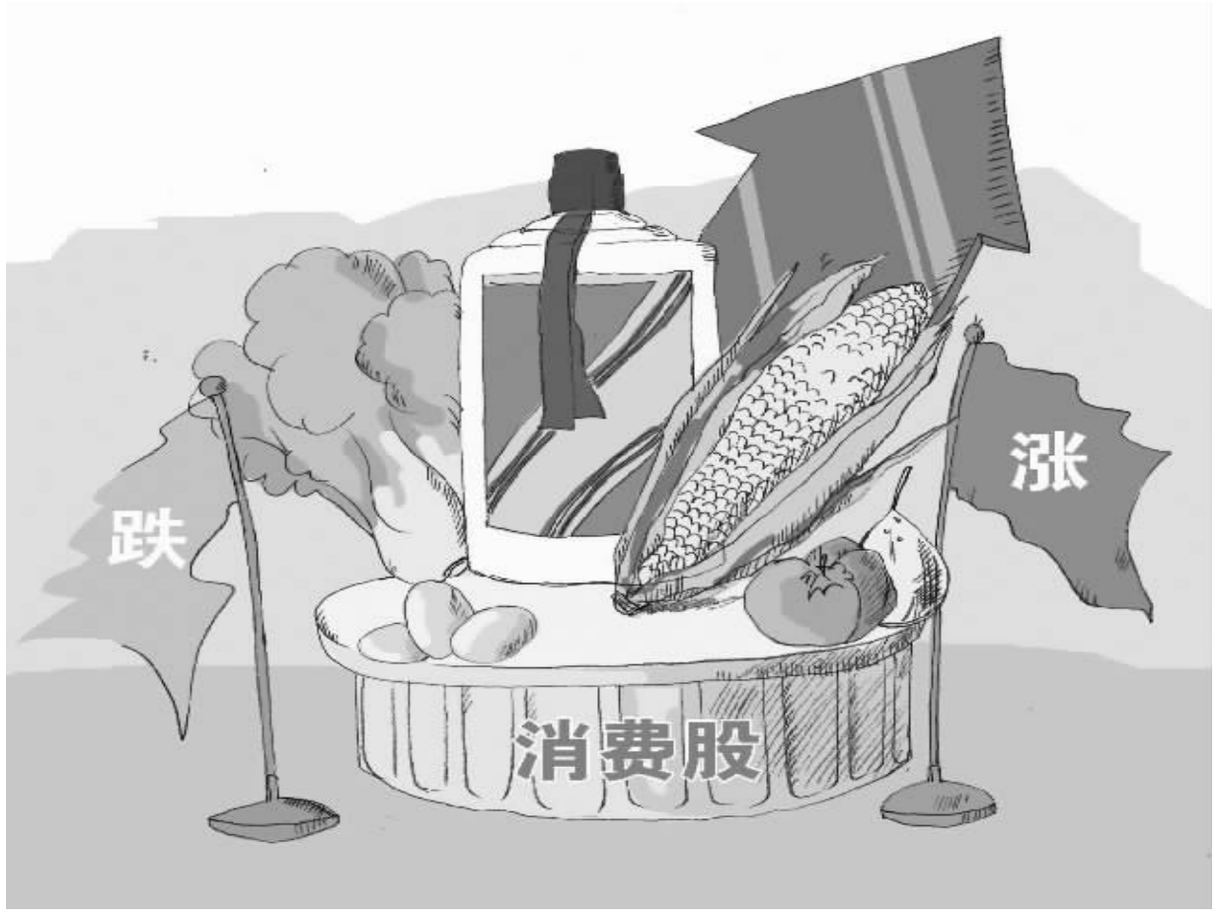
地址：北京市西城区宣武门西大街甲97号中国证券报周末版《草根观察》

邮编：100031

一周看点

消费股防御功能显现

指数不断走低，市场底似乎深不可测。在探底过程中，消费股的抗跌性引起投资者关注。那么，消费股在市场探底过程中起着什么作用？消费股的未来会怎样演绎？本期《草根达人》特邀诸位博主，共同探讨消费股未来走势。



漫画/木楠

短期涨幅过大

业绩稳定有支撑 据数据调查，7月，31.58%私募重仓了消费股，21.05%私募重仓地产，15.79%私募重仓了医药、金融和资源股，而电力、节能环保和文化传媒也各有10.53%私募布局。私募基金8月重点关注的板块变化不大，金融、医药和消费仍然最受私募青睐，分别有31.58%、26.32%和26.32%私募重点关注。未来上游资源、下游消费都可能会存在黑马。这些板块中部分个股会持续走牛，未来相当长一段时间，市场系统性机会不大，个股结构性机会比较大，绩优股、成长性个股不断创新高，绩差股则会震荡走低，A股会向成熟市场靠拢。从财报看，消费板块的公司盈利稳定，业绩基本没有出现下滑。但是短期内，个股涨幅过高，私募有可能会在8月上涨行情中借机调仓换股。（**爱建信托** 详见http://blog.sina.com.cn/s/blog_ad7fd59f010124jh.html）

私募重配消费股 8月以来市场在2100点展开反复筑底，部分最新披露净值的私募整体表现依旧强于大盘，尤其是买入防御性的医药、消费品种的私募延续7月强势。私募之所以能够在市场大跌中跑赢大盘，主要买入一些防御性特别强势的品种。根据调查，私募基金在7月份重配的行业主要有消费、医药、地产，其中31.58%私募重仓了消费股。具体来看，价值投资派私募在7月以来表现最为突出，重仓白酒、品牌中药等消费类个股，业绩表现亮眼。（**Curischen** 详见http://blog.cs.com.cn/a/0101000513F700A8E43693EE.html）

有望诞生牛股 现在市场股价已经很便宜了，股票估值偏低，目前肯定是底部区域，机会很多。长期看好白酒、医药等消费类股票，短期调整后还有机会，指数基金的机会很明显，主要是看好大势。对于后市，私募普遍认为市场见底信号越来越明显，在中国经济结构转型的背景下，寻找穿越牛熊周期的能持续盈利的蓝筹企业，消费领域有望诞生大牛股。（**ge-shang2012** 详见http://19856396.blog.hexun.com/79110259_d.html）

电子走强 白酒淡季不淡

消费电子业绩提升 全球电子行业景气度已经处于回升趋势中，2012年以来全球主要半导体厂商销售额稳步提升，全球半导体的繁荣有望延续到2013年上半年。终端消费电子以及半导体照明是我们下半年关注的重点：其中消费电子的持续繁荣启动了新一轮的行业复苏，以智能手机、平板电脑、以及智能电视为代表的终端电子产品有望继续引领电子板块走强；今年是半导体照明向民用照明拓展的初始元年，在政策扶持以及成本控制的引导下，全行业有望进入新一轮的快速增长。对2012年下半年行业的总体判断如下：电子元器件行业已经从底部走出来，虽然整个行业实现全面复苏仍需要一段时间，但未来行业总体向好的趋势已经确立。从上市公司已公布的半年报来看，今年三季度上市公司业绩有望出现较大规模的反转。行业估值水平虽然较去年下半年有所提升，但相比于历史水平仍然处于中等水平，一些低估值个股的估值修复有望提前。对于下半年业绩好转我们持乐观看法，目前板块筑底的过程已经完成，但细分行业分化将更加明显，我们重点看好业绩有望大幅提升的细分行业（如半导体照明、终端消费电子等）投资机会。（**国全** 详见http://blog.cs.com.cn）

白酒提前进入消费季 首先，白酒股的火爆走势，主要缘于消费旺季的到来。在半年报业绩有望超预期的推动下，白酒板块释放出足够的做多动能。随着A股市场的震荡回稳，做多信心出现回暖，低估值品种因此具备一定的估值复苏潜力。由于天气等因素的制约，第二季度历来是白酒消费的淡季。但今年半年报数据显示，白酒股在淡季的业绩表现却不差，半年报业绩甚至存在超预期增长的可能。五粮液在半年报业绩预告中称，预计半年度净利润504628万元左右，增幅为50.07%左右，基本每股收益为1.329元左右。而五粮液目前的股价为37.46元，对应2012年的市盈率不足20倍。此外，在随后的时间里，白酒行业将逐渐进入到消费旺季，随着中秋节、国庆节、元旦乃至春节的陆续临近，白酒行业有望在消费旺季更进一步，因此为白酒股的上涨提供了乐观的氛围。（**假日风暴** 详见http://blog.cs.com.cn/a/010100038E9100A8E44F8ED1.html）

关注重点 谨慎选股

短期四领域可关注 黄金珠宝股：随着消费水平的提高，当下定情信物选送黄金珠宝饰品的越来越多。其实，就理财的角度来看，这也是最好的，不仅保值、增值，而且可以随时变现。最近，各大黄金珠宝店的销售情况已逐渐升温。除了七夕节日因素外，8月后的基本面形势也有利于金价走出一波突破反弹行情。上周五，美国公布不佳的经济数据，QE3升温，也对黄金形成了一定的向上推力，预期会反映到股票市场。餐饮股：物以稀为贵，目前的A股市场，餐饮股并不多，算上以餐饮为主的华天酒店，也不过只有湘鄂情、全聚德和西安饮食4家上市公司。这4家餐饮上市公司都是一方餐饮特色的代表，日前公布的今年半年报情况显示，业绩尚可让人满意。旅游酒店股：对于工作繁忙的都市人来说，旅游已逐渐成为都市人度假的首选方式，七八月份正是一年出游的好时节。按照惯例，每逢节日期间，A股市场上的旅游酒店股都会动一动。即使不是集体异动，但也总是会出现一两只涨势不错的个股。东方宾馆是上榜率最高的，加上日前公布的半年报显示其当期净利润增长逾70%，因而值得关注。商业零售股：一般情况下，节日期间各大商场百货、零售商店都会延时打烊。实际上，上周五，A股市场已现商业股有所走强的端倪。除节日因素外，业绩稳定、部分存在整合重组预期等都是提振原因，还可关注上海九百、华联股份等。（**王建国** 详见http://blog.sina.com.cn/s/blog_61c330220102e8xq.html）

三招甄选消费股 一个优秀的消费品企业，我更多理解为是整个系统的综合优秀，而这种综合优秀需要许多定性的沟通和理解去判断。一般有三个判断标准：一是加价率，销售价加价越高获利越多。二是有多少经销商或多少门店，渠道多销售状况良好。三是批发折扣率，也就是品牌的议价能力。只要把上述三点把握住了，品牌的投资机会也就来了。（**ibomen001** 详见http://blog.sina.com.cn/s/blog_679a396b010142xh.html）

以上博文由中证网博客版主倪伟提供

本栏文章均源自博客，内容不代表本报观点。如有稿费及涉文事宜，请与本版编辑联系。

掘金之旅

买股票不能只靠数学模型

□田书华

计量经济学数学模型为投资者定量分析投资对象提供了一种方法，对投资者建仓时选择股票有一定帮助，但绝不能认为计量经济模型就是科学依据。事实上，定量中包含着很多“拍脑袋”因素，甚至有时候定量预测出来的结果比拍脑袋拍出来的误差更大，这主要表现在：

数学函数类型选择含有“拍脑袋”因素。计量经济学中的模型都是在假设前提下进行的，一切模型都是假设的，我们进行计量或建立模型的时候都是假定经济运行符合某个函数公式或模型，实际上，经济运行复杂得很，经济运行不可能符合任何公式或模型，但是人们却按照自己想象的模型或公式进行运算，因此数学模型的选择本身就是拍脑袋的产物。

条件的假设含有“拍脑袋”因素。任何数学模型都是在一定的条件下才能成立、才可以运用，而在经济分析过程中，假设条件很难与实际情况吻合，这些条件很多是假设出来的，而且在这个假设过程中，很多条件也是拍脑袋的结果。

模型中的很多参数是“拍脑袋”的数据。模型中需要的参数是人们自己设想的，不可能正好与实际相符，大多是根据经验或参照体系拍脑袋拍出来的。

在应用模型的过程中所用到的资料、数据、信息，不可能完整、精确。用这些不完整、不准确的信息带入一个非常精确、准确地数学模型得出的结论也会产生误差，何况我们的模型、参数都不可能完全准确，因此模型本身也不正确，用不准确的数据带入不准确模型所得到的结论是否可靠可想而知。而把这些不正确的参数、数据带进一个不正确的模型中，经过“几经周折”的运算，肯定会导致最后结果误差更大，正所谓失之毫厘，谬以千里。

不过，数学模型“拍脑袋”中也包含不少科学因素，因此，也不能瞧不起“拍脑袋”。因为拍脑袋一般来说都是经验丰富的人凭着多年的经验与感悟“拍”出来的，也并不是随随便便的瞎说，在他们拍脑袋的同时已经在心里进行了“盘算”。所以，证券投资不是不要定量分析，定量分析有必要，但定量分析的结论仅仅是可供参考的依据之一。实践中，应该以定性为主，以定量为辅投资。即便通过定量计算，也要给出足够的冗余，才能保证计算结果不会犯定性的错误。正如巴菲特为什么喜欢业务简单的企业，因为业务一旦复杂，影响因素就呈几何级数增加，即便抽提出每个业务的主要影响因素，对于企业这个系统而言，输入还是太多，每个变量之间的相互作用关系只能估测，那么会造成巨大的误差，从而导致定性的错误。不是导致安全边际要求太高而失去投资的机会，就是安全边际估计不足，导致投资风险剧增。

股海泛舟

散户解套有技巧

□王贞虎

中国股市几月内一直呈现低迷状态，不少散户股民深套其中。是割肉清场还是战场苦拼等待解套？相信大多数股民朋友都会选择等待“解套”。但苦于初入股市缺少经验，不少朋友都对如何解套感到茫然，在此，本人将解套心得记述于下：

壮士断腕全线清仓

如果所持股票本质不佳，公司的营运或获利均呈衰退，而整体的投资环境有恶化迹象，一轮升势即将结束，未来将进入中期调整，则应咬紧牙关，把所套股票全线清仓，直到见到中期底部再超量买入。如若以18元卖出某股1万股，跌到13元后可买回1.38万股，涨至18元时全线卖出，市值已达2.49万元，比套牢股本成本增值6.05%，已相当于成功解套了，这一方法具有广泛的适应性，但需要有对大势（或个股）见顶的准确判断。

向下摊平的“金字塔”操作

当整体的大环境并未变坏，只因大盘出现一时性的“回档”，而使手上持股套牢，那么，可以在不扩大信用、不借钱买股票的原则下，可利用手上的闲置资金，向下摊平。也就是说随着股价下跌幅度扩大后而加码买进，以待股价回升。但采取此项做法，必须确认整体投资环境并未变坏，股市仍无由“多头市场转入空头市场”之可能，否则会陷入愈套愈多的困境。

“卖弱买强”换股

如果套牢股票是冷门股，而此时市场出现热门股，则可以卖出弱势股买入强势股，直至行情结束。所谓强势股是指刚刚发动的，当日收盘价已超过5日、10日均价，RSL逐日走高，但尚未进入超买区，而成交量又逐日放大。可以从买进“强势股”中获得的利润弥补套牢的损失。

记住，散户在解套操作过程中同时需要牢记以下四项原则：

(1)止损原则。一般短线盘的止损点应控制在10%以内，而中线盘的止损点最好也不要超过20%。一旦从最高点跌下来，达到了止损点，就应当果断置处，以免被动。

(2)换股原则。一旦出现跌势，弱势股和业绩差的股票一般都会受到重创。所以，套住的时候要把自己手里的品种好好审查一下，如果是业绩不佳或走势较弱，就要迅速出手，并同时换成一些业绩好或走势强的品种。

(3)鸵鸟原则。从理论上讲，只要你的运气不至于太坏，只要你持有的不是有严重问题品种，只要你不是追涨吃在历史最高价上，那么，做好半年、一年、两年的“抗战”准备，解套甚至盈利是完全可能的。

(4)高抛低吸原则。在股价下跌一段时期后，对其股性应当会有所了解，这时不妨做做高抛低吸，摊低成本。一旦反弹，很快就能得以解套。

财经微博关键词

房产税

@刘贵雨：本周闹得沸沸扬扬的“湖南湖北正在制定房产税细则”一事，终以湖北省地税局发声明否认而结束。即使只是虚惊一场，也让房地产板块成为昨日的砸盘主力，体现了业界对于房地产调控加码的恐慌。

@九天狂舞：“限购”这把刀越来越钝，回暖形势不减的房地产市场，房价已有脱缰之势，使得购房者再现局部恐慌。土地出让收入及设房地产税费减少或增收乏力，这种情况下，房产税被认为是限购令的最佳接棒者。个人住房信息系统的建立等措施，也使房产税箭在弦上。

@梦渔樵：楼市调控很难依赖房产税，我国目前大城市实际空置的房产比例并不高，大城市的产权属性复杂，在不解决供给情况下，盲目扩大房产税范围很可能会导致存量环节税费被转移到交易环节。因为供小于求，购房者很可能负担更多。

汇丰PMI

@方添明：汇丰8月制造业PMI初值47.8，降至9个月新低，令人失望数据反映制造业的日子依然相当艰难，亦基本浇灭了市场对经济第三季见底复苏的希望。另一方面，疲弱数据也将加大政府推出更多刺激措施的预期，尤其是周三美联储意外给出较明确QE3暗示。

@比独还孤：数据显示我国经济仍处于探底过程中，严峻现实可能超出此前预期。货币政策能起到的作用不大，更应启用政府财政政策工具来刺激经济复苏。在经济基本面未见起色的背景下，难言A股已经阶段性见底。

央行逆回购

@金陵小叶：本周央行推出天量逆回购，浇冷短期降准预期。银行间同业拆借短期品种明显回升，长期品种出现企稳迹象，市场宽松预期落空。当前各地楼市呈现全面回暖，资产价格反弹风险增大，此时如果通过“降准”方式开闸放水，增加货币信贷供应量，将会加剧产能过剩、投资过热和楼市火爆的风险。

@平底锅：对于央行的连续逆回购，市场纷纷认为降准与降息的可能性将会降低。对此，央行高层发出了敏感暗示，“哪种工具都不会被排除。”在中国经济形势严峻与股市低迷的大背景下，再次向市场传递隐晦信号，这为A股后市增添了降息与降准两大预期亮点。

（益楠 整理）