

“黑天鹅”掠影重重 A股还有多少“重啤”

□本报记者 周少杰 贺辉红

这已是第6个“一”字跌停了,自12月8日复牌以来,重庆啤酒连续6个交易日无量跌停,市值蒸发近200亿元,多数机构资金尽套其中。这不是首例当然也不是最后一个例子。在它之前有双汇发展、华兰生物和紫鑫药业,而在它之后又一只来自东北的股票“吉林敖东”有走出与相似行情的苗头。黑天鹅”频频造访A股市场,市场盈利模式和估值体系面临变局。

“重啤”不是终点

昨日,另一只医药股吉林敖东放量跌停。从其原因来看,可能与一则公告有关。近日,该公司公告称,吉林敖东第

六届董事会第二十三次会议于2011年5月9日审议通过以自有资金投资200万美元购买美国生命治疗公司Vital Therapies,Inc.5%~6%的股权,同时授权吉林敖东在6个月内追加2500万美元投资的期权,如在6个月的追加投资的期限到期时,生物人工肝尚未获得中国国家药监局的批准,双方将对购买权合适的延期时间进行协商。由于追加投资的期限已到,生物人工肝项目没有获得中国药监局的批准,公司决定暂不追加2500万美元投资。

这则消息给吉林敖东带来了巨大的做空动能。该股昨日开盘即被打到跌停板,盘中虽然有护盘资金,但午后还是被封死在跌停板上。从私募人士的操作来看,昨日有私募借机融入吉林敖东

股票进行卖空。他们认为,在目前这种市况下,吉林敖东的走势极有可能向重庆啤酒演绎,因为驻扎在吉林敖东里的也大多数是公募基金。从该股的前十大流通股股东来看,基金持股总计达8000余万股,超过流通股总数的10%,这个比例远远大于基金持有重庆啤酒的数量。而在“重啤事件”的催化之下,很多基金投资者可能会选择赎回相关基金。因此,绝大多数投资者对其可能持悲观态度,除非整个市场出现转机,否则,下一个重庆啤酒或难以避免,“踩踏”事件还可能发生。

当然,也有一些市场人士认为,吉林敖东与重庆啤酒有很大不同。首先,吉林敖东涨幅并没有重庆啤酒那么大,而且该股估值偏低,在医药股中有

一定的吸引力。此外,从其公告来看,并不是“不再追加投资”而是暂缓追加投资。也就是说,此事仍有可能向乐观的方向发展。此外,此事的性质不同,重啤面临的是研发问题,而吉林敖东面临的是审批问题,很显然吉林敖东的事可能更容易解决。

“黑天鹅”是市场缩影

在吉林敖东之前,重庆啤酒于12月8日公告乙肝疫苗项目进展并复牌,旋即诱发暴跌,股价连续6个交易日跌停。截至12月15日,该股报收43.07元/股,较复牌前81.06元/股的收盘价累计跌去46.87%,市值蒸发183.87亿元。在“雪崩式”的暴跌下,无数资金深度被套,该股每日成交量极度萎缩,重仓该股的机构

投资者恐难逃。重啤”事件对投资者来说可谓“血案”。

然而,它并非个案,早在今年3月份,双汇发展便因卷入“瘦肉精”事件,股价连续3个交易日被钉在跌停板上,股票被大肆抛售,市值缩水142.16亿元。7月份,另一只“黑天鹅”降临A股。血液制品龙头华兰生物因“血站关停”事件陷入危机,股价连续两个交易日跌停。尽管有机构在华兰生物暴跌中“火中取栗”,斥资上亿元“抄底”,但此后华兰生物并未走出箱底,公司此后公告的业绩信息也显示出基本面受累“血站关停”影响。此外,还有中恒集团、紫鑫药业等股票也受累于负面消息,股价出现连续暴跌。

分析人士认为,接二连三的“黑天鹅”可能倒逼市场盈利模式创新。从之前的盈

利模式来看,被市场看好的品种往往会遭遇众多机构的哄抬,股价往往也被抬到很高的位置,很多基金因参与其中,净值被抬到较高的水平。然而这些股票的上涨潜力已被透支,一旦出现利空再加之市场走弱,这些股票就会出现暴跌。因此,有业内人士认为,有基金参与的股票基本上都没有投资价值。从目前的情况来看,基金投资的一致性可能要寻求改变。此外,目前市场可以融券做空的标的越来越多,一旦股票的上涨空间达到极致,做空就只需要一点“火星”,因此无论是做价值投资,还是做事件驱动,股票的估值体系都可能要发生变化。从整个大市来看,目前A股可能正处于估值变革期。管中窥豹,从“黑天鹅”事件也可以看出市场的下跌并非偶然。

中小股票价值回归已成必然

2050点附近有望出现抵抗性反弹

□民族证券 徐一钉

2009年6月至今的43个月,A股市场在2350点—3400点累计换手率超过10倍,一旦有效跌破2300点后,2350点附近将成为日后中期反弹的顶部区域。因此,上证综指在跌破2300点之后,A股市场出现加速下跌。今年10月至今,上证综指构筑局部复合底,一旦有效跌破颈线2307点,短期调整目标指向2089点。我们认为,多方不会轻易放弃2000点,再加上技术面严重超跌,2050点附近有望出现抵抗性反弹。

中央经济工作会议指出,必须统筹处理增速、结构、物价三者关系,特别是要把解决经济社会发展中的突出矛盾和问题、有效防范经济运行中的潜在风险放在宏观调控的重要位置。还指出,要坚持房地产调控政策不动摇,促进房价合理回归。反映出管理层对于经济下滑的忧虑加深,并预备了一些稳增长措施,通过预调、微调解决经济运行中的突出矛盾、防范潜在的风险,但2012年宏观政策很难出现大的调整。今年底、明年初资金面会有所好转,只是很难出现根本性的改观,这和很多机构前期的预期有很大的差距。

11月公布的物价数据表明,无论是CPI还是PPI涨幅都低于预期,表明物价下行已进入到低速下滑阶段,未来物价下行趋势很可能延续到明年二季度。大宗商品价格的疲软,经济需求的不旺以及产品价格回落情况下企业去库存的加快都会进一步压低明年上半年PPI价格的涨幅,预计明年一季度PPI将会出现负值,而这也使得中下游消费品行业的涨价动力会进一步减弱。鉴于本轮通胀的特点和未来的经济形势,此轮物价回落空间也会比较有限。

在当前全球经济疲软的情况下,大宗商品价格虽然处于弱势,但是由于以下因素,持续回落空间有限:为缓解全球经济去杠杆化过程中的痛苦,无论是美国,还是现在依然对于量化宽松比较保守的欧洲央行,最后都不得已采取量化宽松政策向市场释放巨量的流动性,这将有利于支撑原油等大宗商品的价格;国内由于各类要素成本,尤其是劳动力价格快速上升催生的中长期性通胀压力依然不会根本消除,这也将制约物价回落的空间。而2012年左右,我国新增劳

消费堡垒沦陷 A股前路何方

□本报记者 陈光

动力人口将进入下降期,这将使得劳动力价格上涨具有较强的刚性,这也决定诸多劳动密集型产品价格难以出现明显回落。

我们认为,管理层不能采取类似2008年那样的大规模刺激计划,而更适合采取宏观政策新调微调的方式,否则经济需求的快速回升再结合成本上涨的压力,就很容易催生新一轮通胀于明年底再次启动,而这也给中国中长期经济的平稳增长和结构转型增添更多的风险。因此,资金面不足依然是制约A股市场止跌反弹的主要因素之一。

中国股市20年,经历了三次大的轮回。即387点—1558点—325点,512—2245—998点,998—6124—至今。研究发现,这三次大轮回的涨、跌结构很相似,差异性主要体现在涨、跌的时间上。值得关注的是,1558点—325点、2245—998点向下三段式调整中,第二段反弹都是平台整理,即777点—1042点—774点—1044点、1339点—1748点—1311点—1649点—1301点—1783点,随后都出现了跌破整理平台的第三段下跌探底。998—6124—至今的第二段反弹走出三角形整理,即1664点—3478点—2319点—3186点—2661点—3067点。

今年7月25日跌破三角形整理下轨,意味着第三段很难探底拉开帷幕。目前A股市场正处在第三次大轮回最后的向下探底阶段,3067点大致相当于上次轮回的1783点,对应2004年的1783点至2005年的998点的调整。一旦第三次大轮回走完,将探出第四次大轮回的起涨点(与512点、998点同等级别),这个过程注定是曲折和艰难的,并不是短期能结束的,投资者对此要做好充分的心理准备。但要注意的是,前两次大轮回相似阶段,虽然防御类股票整体有好的表现,要小心中期调整结束前的大幅补跌。

目前蓝筹股估值水平很低,而以中小股票为代表的“题材股”、概念股的估值偏高,两者估值之间巨大的落差。近期管理层出台了——创业板退市征求意见稿、规范公司重组、扩大融资融券的标的、打击内幕交易、强化分红等一系列政策,对这几年流行的“题材”、概念“炒作”将产生巨大的冲击,中小股票的价值回归已成必然,很多“题材股”、概念股”依然有很大的调整空间。

消费指数还维持在2010年7月的水平,这也充分体现出该板块的堡垒特性。

消费防御堡垒正在逐渐被攻破。分析人士认为,这是明显的多杀多,重庆啤酒事件中就显示出种种迹象。近期,由于重庆啤酒持续无量跌停,为了应对赎回要求,部分重仓机构必须大幅抛售其他板块筹码。重庆啤酒并不是市场中的孤例,随着市场不断下跌,为了降低损失,各大机构都必须降低仓位,市场人士告诉记者,由于强调防御特性,消费板块一直是各大机构的重仓板块。一家出货家家受损,消费板块连续下跌的背后反映的是市场参与者信心的大幅降低。

多杀多会引发两种可能后果。乐观的看法是,这是黎明前的黑暗。一位上海私募人士认为,从港股的经验看,消费板块在一轮下跌行情中总是扮演最后下跌的角色,熬过这段时间,底部就真正到来。但悲观的观点则认为,多杀多会带来更多的恐慌性抛盘,消费的防御堡垒被攻破后,还有金融堡垒,从这个角度来看,现在还远不能言底。

多杀多的两种后果

12月15日,申万消费指数继续第六个交易日下跌,当日跌幅1.81%,收报2737.47点。无论是当日表现还是近期趋势,该指数的表现都不弱于上证综指,当日上证综指继续下跌47.63点,跌幅为2.14%。

但连续6个交易日持续下跌的疲弱表现还是让市场人士十分担忧。由于成长较为确定并且受经济周期影响较小,消费一直被认为是防御的最佳板块,事实上,在大盘的历次下跌中,消费板块的表现都强于大势,即使在大盘向下连续破位逼近2009年3月低点之后,申万

市场的普遍观点还是经济将在最近明年二季度见底,而股市则会提前见底;到了现在,宏观经济恶化的现象继续,三驾马车之中,受制于房地产调控,投资增速很难有大作为,而欧美经济疲弱则会拖累出口,消费虽然能继续增长但幅度毕竟有限,分析人士认为,经济可能比想象中的要坏。

同时,政策方面也无法给市场带来太多信心。兴业证券首席策略分析师张忆东认为,应从两方面理解政策促进因素,一方面,由于货币超发形势短期无法扭转,政策之于市场的直接促进作用正在逐渐减弱;另一方面,目前的政策转向力度其实远远低于市场预期,未来调控的力度不会降低,而保增长提法也被稳增长取代。

张忆东认为,市场最大的利好将是“真正跌多了”。他认为,除去金融板块,A股其他股票的估值依然不低,尤其是部分中小板创业板甚至包括二线蓝筹,估值都在30倍以上,离A股13倍的平均估值相距甚远。只有真正跌到位,大家觉得满场都是便宜货,那时A股才有可能真正迎来新一轮行情。

张忆东认为,目前市场中已逐渐形成恐慌性下跌的苗头,随着估值逐渐降低,一些真正有成长性的股票会证明自己的价值,当他们走稳之后,场外资金就会进场抄底,一轮行情也会就此展开。

何时是真正底部

防御板块不再防御,这充分说明了市场信心的严重缺失。

分析人士认为,无论是宏观面还是资金面,现在好消息并不多。在10月下

情绪导致超跌 技术反弹将至

□华西证券 张苏豫

升,超跌的“技术价值”将助推市场展开反弹。短期情绪导致市场跳水,但从中期角度看,本轮市场跌跌不休的根本原因还是在于经济下行和市场自身因素的共振。中央经济工作会议将稳增长作为2012年首要任务,也暗示出经济增长的压力,基于目前情况看,明年投资、消费增速都将出现下降,而出口不排除负增长的可能;近期人民币即期汇率持续跌停、财政赤字问题摆上台面,房地产困局、民间借贷在年底结算期也较为混乱,外围持续动荡,各种因素叠加加重了投资者对未来经济下行的恐惧。一般而言,当经济底预期形成时,股市会率先形成市场底,因此在短期反弹完毕后,中期市场仍不明朗,不排除会进一步下挫,预计市场的坚实底部将出现在2012年春节前后,届时对经济增长有了初步预览,伴随政策微调实质性兑现,恐惧逐渐消退,有望形成市场底。

政策微调在经济下行过程中起到有力的缓冲作用。从11月央行披露的信贷、货币供应量情况看似乎并未有太大改观,M2同比增速12.7%甚至还创下了

自周一一跌破2300点重要支撑关口之后,市场即开始急速跳水。周四市场再次延续弱势格局,外围普跌雪上加霜,上证指数击穿2200点,深成指则正式跌破了去年的低点;由于大宗商品交易价格的下滑,稀缺资源、有色金属、黄金概念、稀土永磁等气板块跌幅超过5%。

市场短期走势是资本博弈和情绪的混合体,当市场跌破2300点、周三进一步跌破2245点之后,恍如隔世的投资者情绪上产生了质的改变,无奈、压抑、失望、恐慌,各种情绪的交织宣泄造就了巨大的抛售盘,受此影响市场出现加速下跌。从历史经验看,加速下跌往往是赶底阶段:目前形态为指数被5日线压制,并贴着5日线按照一定斜率向下运行,随后突然加速下跌产生较大乖离,这种情况在近10年一共只出现过6次,分别为2001年10月Q2次)、2002年11月、2004年9月上旬、2005年6月初、2008年9月,而此前几次均出现快速反弹。预计本次也不例外,伴随市场乖离率的不断提

有史以来的新低,M1同比增速7.8%也仅仅是略高于2008年底2009年初。从数据情况来看,似乎与政策微调不符,其实调整效应兑现总是滞后的,2008年10月首次下调存准率后,次月货币供应量同比增速亦出现下滑,但在12月出现了快速攀升。对政策微调的效果不必过于担心。

市场自身因素方面,由于缺乏赚钱效应、民间借贷造成市场必要收益率提升、央企和地方政府的金融挤占等内外因素,导致市场处于缺血状态,这一情况早已形成(即便是2010年10月QE2行情,从当时资源股和消费类的强烈对比可以看出,仅仅是市场内部资金不断腾挪的结果);再加上近几年市场不断扩容,市场流动性明显匮乏。周四证监会网站刊登消息研究鼓励长期资金入市,从中长期来看明显利好,但真正实现道路多艰:一方面,类似401K计划等不仅需要证监会单个部门的努力,还需要人保、财政等部门的共同合作;另一方面,必须率先在证券市场规章制度方面做出突破,改变上市公司重融资、轻回报的现状,才能有效吸引外围资金入场。

常用技术分析指标数值表(2011年12月15日)

技术指标	上证(综指)	沪深300	深证(成指)
MA(5)	↓2252.97	↓2428.27	↓9202.31
MA(10)	↓2294.72	↓2478.96	↓9417.95
MA(20)	↓2344.00	↓2532.26	↓9679.30
MA(60)	↓2396.53	↓2594.87	↓9959.52
MA(120)	↓2407.97	↓2619.08	↓10172.19
MA(240)	↓2481.50	↓2717.49	↓10702.23
MA(480)	↓2531.45	↓2777.55	↓10964.78
MA(960)	↓2699.78	↓2971.10	↓11683.80
BIAS(6)	↓-3.75	↓-4.25	↓-4.25
BIAS(12)	↓-5.41	↓-6.04	↓-6.45
MACD线	DIF(12,26) ↓-53.43	↓-63.72	↓-304.73
	DEA(9) ↓-37.99	↓-46.34	↓-235.56
相对强弱指标	RSI(6) ↓9.89	↓10.33	↓8.50
	RSI(12) ↓20.62	↓21.02	↓18.73
慢速随机指标	%K(9,3) ↓9.95	↓9.45	↓8.48
	%D(9) ↓12.66	↓12.08	↓10.51

宏源证券北京金融大街(太平桥大街)营业部提供

技术指标	上证(综指)	沪深300	深证(成指)
心理线	PSY(12) ↓16.67	↓16.67	↓25.00
	MA(6) ↓31.94	↓31.94	↓34.72
+DI(7)	↓4.40	↓5.00	↓4.37
-DI(7)	↑58.20	↑57.35	↑58.24
动向指标(DMI)	ADX ↑65.70	↑61.23	↑67.60
	ADXR ↑55.62	↑51.51	↑56.96
人气意愿指标	BR(6) ↑81.94	↑88.22	↑86.19
	AR(6) ↑90.33	↑91.30	↑89.83
威廉指数	%W(0) ↑99.28	↑99.86	↑98.03
	%A(0) ↑99.47	↑99.89	↑98.52
随机指标	%K(0,3) ↓4.74	↓4.35	↓4.65
	%D(3) ↓9.95	↓9.45	↓8.48
	%J(3) ↓-5.68	↓-5.85	↓-3.01
动量指标	MOM(12) ↓-231.50	↓-267.78	↓-1141.85
	MA(6) ↓-131.04	↓-144.65	↓-690.68
超买超卖指标	ROC(12) ↓-9.60	↓-10.27	↓-11.40

创业板中小板跌势暂缓

□本报记者 魏静

15日,在外围市场跌声一片的背景下,沪深股市继续下行,再创阶段新低,沪综指盘中最低点2179.47点,更刷新了2009年3月18日以来的新低。在股指惯性大跌的拖累下,代表中小盘股的中小板及创业板也跟随大盘下挫;不过,相对而言,创业板指数表现较为抗跌,调整幅度相对较小。

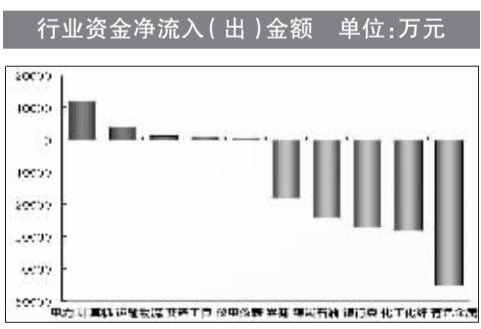
尽管沪深股市跌势未改,但小盘股并未出现集中的恐慌性杀跌。截至15日收盘,创业板指数下跌9.21点,跌幅为1.22%,收报746.55点,其中低点743.27点离历史低点741.33点只有不到2点之隔。中小板综指全日的跌幅略大,单日下跌1.95%,收报5051.13点,其中中低点5026.02点也创出2010年7月6日以来的新低。

个股表现方面,昨日创业板内部271只正常交易的成分股中,有65只实现涨幅,达到5%的个股只有腾邦国际一只;而在全日下跌的202只创业板股票中,荃银高科及盛运股份封住跌停板,全日超过5%的创业板个股有19只。相对而言,中小板内部的杀跌气氛较为浓厚,昨日中小板内部623只正常交易的成分股中有多达524只个股出现下跌,其中国创高新及大康牧业等12只个股封住跌停板,全日跌幅超过5%的中小板个股多达100只;不过,在全日出现上涨的89只个股中,也有北纬通信及舜威股份涨幅涨停。

分析人士指出,最近两周的集中杀跌,市场几乎未出现任何抵抗性的反弹;同时,创业板个股跌势的放缓,或也意味着短线超跌反弹的时间窗口正在临近。

资金流向监测

沪深两市资金净流入前十						
代码	名称	最新	流入金额(万元)	净流出金额(万元)	涨幅	
600100	同方股份	8.82	72181.93	63170.63	7011.31	6.39%
600353	旭光股份	9.69	16365.38	11746.69	4530.49	-0.21%
600795	国电电力	2.63	13350.48	8792.83	4557.65	0.77%
601016	大秦铁路	7.35	12913.24	9119.97	3793.26	0.27%
002502	腾威股份	28.09	12405.52	9003.12	3397.40	9.96%
000002	万科A	7.21	19534.29	16407.61	3126.68	1.55%
600011	华能国际	5.03	8035.67	5412.39	2623.28	4.79%
600273	华芳纺织	8.60	7164.67	4781.07	2383.60	-0.12%
600027	华电国际	3.10	5389.03	3588.87	1800.17	5.44%
600104	上海汽车	12.93	13213.69	11415.91	1797.78	1.25%



沪深两市资金净流出25亿元

12月15日上证指数下跌2.14%,以2180.90点收市,盘中再度创出2179.9点的年内调整新低;当日深成指下跌2.44%,收于8871.09点,盘中创出8850.47点的年内新低。同时,中小板指数下跌1.55%,创业板指数下跌1.22%。在成交量方面,当天沪市成交473.05亿元,深市成交434.08亿元,两市合计成交额为907.13亿元。

从资金流向来看,沪深主力资金均呈现净流出状态。据大智慧统计,周四沪市A股资金净流出19.62亿元,沪市B股资金净流入22.41亿元,深市A股资金净流出6.15亿元,深市B股资金净流入291.74万元,两市资金合计净流出25.74亿元。在众多行业板块之中,有色金属、化工化纤和银行业资金流出情况最为明显。其中,有色金属行业资金净流出金额最多,达到4.51亿元。同时,化工化纤和银行业资金净流出金额分别为2.79亿元和2.68亿元。与此形成对照的是,当日电力、计算机和运输物流行业呈现资金净流入,净流入金额分别为12145万元、3751万元和1202万元。(孙见友)

新浪财经-中证网 联合多空调查

截止到15日20点,共有6336人参加

今日走势判断		
选项	比例	票数
上涨	19.0%	1203
震荡	9.3%	588
下跌	71.7%	4545

目前仓位状况(加权平均仓位:59.5%)		
选项	比例	票数
满仓(100%)	47.0%	2975
75%左右	8.9%	566
50%左右	7.5%	473
25%左右	8.4%	535
空仓(0%)	28.2%	1787