

■五大途径盘点2011之牛熊股篇

2011年超九成个股下跌

## 腰斩个股八中选一 牛股组合啼笑皆非

□本报记者 孙见友

2011年以来,上证综指累计下跌22.60%,年度累计跌幅有可能成为仅次于2008年的“史上第二”。统计显示,2011年以来股价跌幅超过50%的股票多达274只,占正常交易A股的比重达到11.92%,相当于每8只A股中就有1只遭遇股价“被腰斩”的厄运。同时,2011年前十大熊股主要分布在电子和信息服务业,具有明显的行业特征。与此形成对照的是,2011年前十大牛股则无一例外地隐约闪现ST烙印,成为历年来“最奇怪”的大牛股组合。

## 八分之一A股“被腰斩”

2011年以来,大盘呈现冲高回落格局。年初一度从2808点上攻至3067点,造就了一个短暂的“小阳春”。不过此后大盘走势急转直下,在跌破2010年7月初的2319点支撑位后,于12月28日盘中再创2134点的近两年调整新低。截至12月29日收盘,上证综指年内累计下挫22.60%,调整幅度明显超越2010年,年度累计跌幅有可能成为仅次于2008年的“史上第二”。

指数大幅下挫,拖累个股纷纷

入冬。截至12月29日收盘,剔除全年没有交易的股票后,2011年以来共有2119只A股出现下跌,占全部A股比重高达92.21%,整体表现十分惨淡。

在绝大多数个股纷纷下挫的局面下,一时间“熊股辈出”。统计显示,2011年以来股价跌幅超过50%的股票多达274只,占正常交易A股的比重达到11.92%,相当于每8只A股中就有1只遭遇股价“被腰斩”的厄运。同时,2011年前十大熊股主要分布在电子和信息服务业,具有明显的行业特征。与此形成对照的是,2011年前十大牛股则无一例外地隐约闪现ST烙印,成为历年来“最奇怪”的大牛股组合。

八分之一A股“被腰斩”

2011年以来,大盘呈现冲高回落格局。年初一度从2808点上攻至3067点,造就了一个短暂的“小阳春”。不过此后大盘走势急转直下,在跌破2010年7月初的2319点支撑位后,于12月28日盘中再创2134点的近两年调整新低。截至12月29日收盘,上证综指年内累计下挫22.60%,调整幅度明显超越2010年,年度累计跌幅有可能成为仅次于2008年的“史上第二”。

指数大幅下挫,拖累个股纷纷

## 汉王科技领衔十大熊股

在被腰斩的274只A股中,前十大熊股最引人关注。其中,汉王科技2011年以来累计暴跌73.50%,跌幅高居前十大熊股之首。同时,万邦达、东山精密和新中基也分别以71.96%、69.52%和69.11%的累计跌幅上榜。值得注意的是,在2011年前十大熊股中,电子行业有3只股票上榜,信息服务行业则有2只,双双成为大熊股的“集中营”。由此来看,2011年前十大熊股分布具有十分明显行业特征。

研究人士指出,电子和信息服务行业竞争十分激烈,行业本身就具有很大的波动性,而这两个行业又对经济周期变化分外敏感,因此,在经济增速下滑预期的影响下,这两个行业成为熊股“集中营”,具有一定的客观必然性。

与“熊股辈出”不同的是,2011年牛股的产生则显得异常艰难,因为年初至今逆市上涨的股票仅为173只,在全部A股中占比不足8%,与同期下挫股票不在同一数量级上。尽管牛股产生的土壤如此“贫瘠”,但2011年前十大牛股的最小涨幅仍然超过了74%,显得尤为难能

可贵。其中,国海证券、新华联和华夏幸福分别以205.60%、202.20%和191.42%的累计涨幅而领衔前十大牛股。

让人惊奇的是,2011年前十大牛股中,竟然出现了4只ST股的身影。

进一步翻看剩下6只大牛股的履历”,可以发现其基本年内由ST股“变脸”而来。分析人士指出,前十大牛股几乎都隐约闪现ST烙印来看,2011年前十大牛股堪称历年以“最奇怪”的大牛股组合。

## 2011年以来十大牛股

代码	简称	2011年以来相对大盘涨跌幅(%)	2011年以来累计涨跌幅(%)	2011年以来累计换手率(%)	2011年以来累计成交额(亿元)	行业
000750	国海证券	228.20	205.60	1027.61	228.54	金融服务
000620	新华联	224.80	202.20	949.04	147.56	综合
600340	华夏幸福	214.01	191.42	454.14	134.70	房地产
600645	ST中源	178.35	155.76	385.89	240.95	医药生物
600981	ST兰光	137.44	114.84	517.82	36.93	房地产
600587	ST金叶	137.36	114.77	629.50	193.25	轻工制造
600719	天地伟业	116.33	93.73	588.55	67.92	信息服务
600633	浙报传媒	116.00	93.41	784.10	173.96	信息服务
600035	*ST科健	105.98	83.38	518.27	43.65	信息设备
600637	百视通	97.06	74.46	327.24	308.31	信息服务

## 2011年以来十大熊股

代码	简称	2011年以来相对大盘涨跌幅(%)	2011年以来累计涨跌幅(%)	2011年以来累计换手率(%)	2011年以来累计成交额(亿元)	行业
002362	汉王科技	-50.91	-73.50	905.45	235.65	信息设备
300055	万邦达	-49.37	-71.96	222.70	52.74	公用事业
002344	东山精密	-46.93	-69.52	778.25	167.95	电子
000972	新中基	-46.51	-69.11	535.11	234.41	农林牧渔
600707	彩虹股份	-43.88	-66.47	260.29	153.80	电子
600146	大元股份	-43.48	-66.08	741.49	355.77	有色金属
300150	世纪瑞尔	-43.45	-66.05	913.13	93.09	信息服务
002106	莱宝高科	-42.91	-65.51	362.73	640.63	电子
300101	建新股份	-42.21	-64.81	487.88	36.18	化工
002202	金风科技	-42.03	-64.63	237.24	802.91	机械设备

## 四类误判点醒2012投资原则

□博时基金宏观策略部总经理 魏凤春

虽然不能同时踏进同一条河里,但回顾历史并总结得失,仍然能够避免犯一些常识性的错误。

2011年市场的四类误判或许能给投资者些许提示。

首先,错把周期复辟当周期复兴。自2009年起,中国确实启动了中周期。不过,在政府强力的刺激下,也只是修复了危机对经济的重创。受制于成本上升与需求收缩,小周期无法演化为大周期,产能扩张的周期没有顺利展开,主导产业也没有真正形成。因此,部分投资者把周期复辟当成周期复兴,把新兴产业当主导产业,从而铸成大错。

其次,对过度刺激的后果毫无防备。不论是城投债还是高铁事件,都表明市场对过度刺激后遗症的恶化没有做好防备。高铁事件无法预测,而地方城投债还本付息难度大是可以计算出来的,但市场对此毫无防范。这个问题其实是与上一个问题相关联的,市场显然对中国经济如何成长的内涵缺少深刻的理解,更没有意识到长期的体制问题与短期的刺激后果叠加对经济平衡的强大杀伤力。

再次,固于政策重于市场的旧有逻辑。中国市场曾长期是政策市,但是正如我们在2011年四季度投资策略所言,中国资本市场已经度过了政策激荡的时代,实体经济的修复和增长是决定趋势的力量,而政策只会改变节奏。6月与10月A股的反弹都出现夭折即证明了这一点,2011年中央经济工作会议定调后,市场更是创出三年来的新低。这些现象表明,若还按政策市的逻辑来配置资产,误判的机会还会增加。

另外,战略与战术选择失当。2011年,正确的战略应该是防御,正确的战术是游击战。部分投资者的失误之处,从战略上来讲,坚持进攻是其一;其二,即使坚持了防守也没有遵守“现金为王是真防守,银行、消费等是假防守”的规则。从战术上来讲,最大的问题是没有理解游击战的本质是游而不是击。6月与10月,政策改变了节奏,提供了游击战的良机。贸然将游击战演化成运动战,甚至是阵地战的投资者,无一例外都遭遇了重大伏击。当然,如果有前面的几大误判,战略与战术的选择已经不重要了。

即使是误判,2011年也已经过去。年年岁岁花相似,岁岁年年人不同,2012年可能出现的误判肯定与2011年大为不同。但是,在趋势短期无法改变的背景下,如果还是坚持低头拉车,而不抬头看路,掉进同一条河里的概率几乎是百分之百。

从我们一贯坚持的逻辑出发,2012年对市场的正确理解至少要尊重以下几个基本的道理:一是技术操作只能改变节奏,实体经济的修复和动能才能改变趋势;二是政府担心过度刺激后的后遗;三是政治周期的平稳过渡对经济运行是个紧约束;四是需要持续警惕全球经济的地位失衡。

## 唯有“跌够”才能“抬头”

□民族证券 徐一钉

近期中小盘个股累计跌幅很大,但截至12月29日,全部A股和非银行A股的动态市盈率为13.03倍和17.61倍,中小板和创业板则分别为27.30倍和37.44倍,中小盘股票与蓝筹股的估值依然有巨大的落差,反映出没有业绩支撑的中小盘股票依然有很大的下跌空间。虽然严重超跌后,中小盘股票随时可能出现抵抗性反弹,但其中很多个股的中期调整远未结束。历史经验显示,春节前后进场会获得不错的收益,不过这在2012年可能不那么“有效”。

近日,各大部门开始公布2012年的投资计划,从这些投资计划可以看出,当初一些比较激进的投资项目金额都有所下调。比如明年铁道部基本建设投资为4000亿元,比今年大约低1000亿元;保障房明年开工700万套,低于之前预计的1000万套等等。这对于引导中国经济增速理性回归以及中长期可持续发展具有十分积极的意义。面对美国、欧洲错综复杂的经济金融形势,2012年中国

出口增长也面临着巨大的压力。投资、消费、出口“三驾马车”中,2012年投资、出口对GDP的拉动将弱于2011年,这将降低机构对2012年中国GDP增长的预期。

国资委近期表示,中央企业要做好3~5年渡难关、过寒冬的应对准备。这反映出全球经济格局剧变正在倒逼国内经济经结构调整和产业升级,而经济结构的调整和产业的升级需要一个低盈利环境来完成落后产能的淘汰,国内企业经营环境在恶化。改革开放后,中国经济经过30年的快速发展,正处在艰难的转型中。我们认为,目前中国经济已经进入30年长周期、或10年中期的调整阶段,而不是处在3~5年短周期的调整阶段。此外,目前国内经济还处在景气短周期调整阶段,地产投资与出口增速下滑还将继续对经济增长形成拖累。

2011年1至11月,全国规模以上工业企业实现利润46638亿元,同比增长24.4%,比前10月回落0.9个百分点。11月规模以上工业企业实现利润5421亿元,同比增长17.9%,比上月提

高5.4个百分点,但国企11月实现利润下降14.2%。随着中国经济增速下滑,国内企业盈利能力也在下滑。预计上市公司季度盈利拐点很可能在2012年上半年出现,届时很多上市公司股价下跌后市盈率反而会上升。也就是说,很多公司业绩下降的速度要快于其股价下跌的速度,这在中小板、创业板上市公司中将更为明显。其实,在2011年三季报中已有这方面的苗头。

本周3月期央票时隔6个月再停发,被市场认为是央行近期将再次下调存款准备金率的信号。我们认为,下调存款准备金率并不是信贷政策转向,而是为了对冲外汇占款的下降。由于大规模财政存款并未如期释放,金融机构在货币市场竞争相揽存,年底前市场流动性维持紧张。值得关注的是,银行代客结售汇顺差从2011年8月开始逐月减少,直至11月转为逆差8亿美元,这是该数据自2010年1月按月份公布以来的首次逆差。自2011年8月份以来,我国月度出口增长速度逐月回落,2012年上半年有可能出现

月度贸易逆差。

数据显示,11月外汇占款继续下降,较10月减少279亿元,这是连续第二个月负增长,资金净流出压力较大。而贸易顺差和实际使用外资数据均出现同比下降情况:海关数据11月贸易顺差为145.28亿元,同比减少34.9%;商务部数据11月实际使用外资为87.57亿元,同比下降9.76%。从历史看,2007年12月也出现过新增外汇占款为负的情况;另外,2008年的4月到12月、2010年3月到6月也出现过新增外汇占款下降趋势。而在这些时间片段里,A股市场都出现明显的下跌走势。预计外汇占款月度下降的趋势还将延续,这将继续对A股市场产生压力。

还有14个交易日,就将迎来龙年春节。2012年美国、欧洲的经济金融形势比2011年更为复杂,不确定因素更多,这也注定了2012年A股市场充满了风险和机会,但不要忘记那句老话“小心驶得万年船”。2012年的机会是跌出来的,离2350点之上的密集套牢区越远,龙年A股向上反弹的空间就越大。

幅超过3%。

分析人士指出,在消息面并无明显利好的情况下,29日沪深两市缩量企稳,或表明场内资金杀跌动力已近枯竭。前期连续超跌所积蓄的反弹动能正在逐渐增强,但市场出现反弹仍需伴随量能的释放,目前整个市场的观望情绪浓厚,或需借助政策利好的释放发起较为强劲的反弹。近期创业板与中小板个股持续大幅下跌,创业板与中小板整体市盈率(TTM)已下降至35.41倍与25.38倍,部分个股估值接近合理水平,在大市企稳的情况下,后市超跌个股或存在较强的反弹动能。

## 市场承接力量隐现

□宏源证券 邢振宁

A股市场本周经历了连续两天的地量阴跌后,连续在周三和周四四连阳。周三大盘创出了2134点的年内新低后上演绝地反击好戏,周四继续震荡企稳,小幅收涨。连续新低之后市走出小幅反弹,表明市场承接力量开始隐现,但整个市场人气的复苏仍然需要过程。

近期市场的地量现象主要还是受年底资金压力的影响。在没有增量资金的支援下,A股市场的存量资金饱受银行年底“高息揽储”诱惑的冲击。在这种状态下,市场很难走出强势反弹行情。值得注意的是,市场尽管地量频现,但沪深两市总成交金额基本上稳定在700~800亿元,数据没有继续大幅回落,在一定程度上也在说明市场存量资金并不是无所作为,调仓换股的举动不可排除。从每次各大指数样本股的调整惯例来看,大盘目前的状态有利于该项工作的完成。从时间上来看,资金面的宽松有望在2012年年初实现。近日,在日本政府购买人民币国债的行为下,人民币对美元中间价周三报6.31462,再创汇改以来的新高。这使得今后央行在存款准备金率的调整上又增添了很大的余地。此外,金融工作会议将于2012年1月份召开,2012年的信贷规模以及新年度的资金投放量将更加明朗化。考虑到2011年没有发行的大盘股在2012年发行前要补充年报内容,因此春节前发行的可能性较小,市场资金面将不会受到拖累。在市场增量资金方面,新基金有望在春节后完成发行。据证监会网站公布的基金募集申请公示显示,2011年12月以来共有14只新基金获得批文。截至上周末,2011年以来获批的新基金高达230只,创单年新批基金数量新高。考虑到春节假期及股市低迷因素,各家基金公司都暂缓了新基金发行,使得已获批的新基金大量积压。据统计,已经获批但未投入发行的新基金多达51只。

在证券市场制度完善方面,继管理层近期严打内幕交易之后,规范证券行业竞争等相关措施开始浮出水面。有消息称,深圳地区已收到证券从业协会调整净佣金费率标准的通知,所有证券公司营业网点新开客户净费率及存量客户调佣净费率标准均不得低于万分之八,于2012年1月22日开始实施。预计后续在行业竞争激烈的地区,客户最低佣金费率的上调措施将会有进一步得到落实。

总的来说,大盘新低后的当日逆转以及昨日的小幅收红表现出了市场买盘的力量。结合大盘60分钟MACD指标来看,技术背离的特征比较明显,技术反弹行情正处在预热过程中。因此,预计大盘后市或有短期反弹行情出现。在操作上,建议择机把握业绩有稳定增长预期的低估值个股的建仓机会。

## ■ 数据工厂 | Data

本周