

本报记者 连建明

把刚过去的 11 月称为“黑色之月”，一点也不为过，仅一个事实就足以说明问题：上证指数 11 月跌去 1083 点，跌幅为 18.19%，这是 1994 年 7 月之后的最大月跌幅，也就是创下 13 年来的最大月跌幅纪录。
 虽然早期的沪市有更大月跌幅的纪录，但是那个时候的股市没有涨跌停板制度，因此，11 月就成为有涨跌停板以来最大月跌幅。

“黑11月”，创13年来最大月跌幅



股市大调整，让股民很受伤

图 CTP

1 创下『痛苦』的新纪录

11 月天气逐渐转冷，而股市也让人感受到了寒意。虽然下跌是不经意间悄然开始，且每天的跌幅好像也不大，但一个月下来，就会发觉累积的跌幅竟然那么大。
 10 月份，上证指数以历史最高的月收盘——5954.77 点收市。11 月，上证指数以 5978.94 点开盘，4871.78 点收盘，最高点为 6005.13 点，最低点为 4778.73 点；月 K 线为一根近乎光头光脚的大阴线，跌幅为 18.19%，差不多将 3 个月的涨幅一笔抹去；而且，成交低迷，成交股数为今年最低的一个月份。深证成指 10 月份以几乎最高点——19531.15 点收盘，11 月以 19554.58 点开盘，15637.66 点收盘，下跌 3893 点，跌幅更是高达 19.93%，是 1996 年 12 月以来 11 年最大月跌幅。
 有意思的是，自 2005 年 6 月 6 日上证指数跌破千点开始的这波澜壮阔的大牛市，打破了一连串的历史纪录。市场似乎是对称的，在 11 月的下跌行情中，同样创下了一些历史纪录。当然，这是让人不愉快的纪录。
 纪录一：从 11 月 5 日至 9 日的这一周内，上证指数下跌了 8%，创下 9 年来最大周跌幅。
 纪录二：11 月上证指数下跌了 1083 点，跌幅为 18.19%，是沪市跌到 325 点以后 13 年来最大的月跌幅。我们都知道从 2001 年至 2005 年的这轮熊市跌幅大，杀伤力强。但是，那轮熊市中，最大的月跌幅也就是 2001 年 7 月调整确立的那个月，当时上证指数的月跌幅为 13.42%。
 股市究竟是上涨速度快，还是下跌速度快？这是个有趣的问题，让我们看看上证指数在这轮牛市中的表现。就说今年，从 3000 点到 6000 点，每上一个千点台阶基本上 3 个月左右。3000 点到 4000 点和 4000 点到 5000 点，所用时间都是 3 个月，5000 点到 6000 点速度更快，只用了 2 个月。
 不过，下跌的速度更快，从 6000 点跌到 5000 点，只有 1 个月。11 月的纪录是不愉快的。它再次提示我们：股市下跌的风险是多么巨大。

2

下跌出现在三季报后

11 月的风险更多地反映在个股上，指数跌幅那么大，大部分股票自然无法幸免，大约半数股票跌幅超过 10%。重灾区是今年以来最热门的股票，比如，以有色金属为代表的资源类板块、地产股、券商股……相当一批股票仅仅一个多月，股价就被“腰斩”。
 关于 11 月为什么出现这么大的下跌，市场有各种看法、各种探讨。既没有政策面的特别利空消息，甚至普遍认为 11 月份要加息的预测也没有兑现，又没有特别的征兆，市场一片乐观，那些认为股市会一直上涨的人，认为上证指数即将冲击 7000 点。但就在此时，市场突然拐头了。
 股市下跌的原因恐怕是难以讨论清楚的，2001 年转熊的原因至今还众说纷纭。但是，就像巴菲特所说：可惜，股价不可能脱离价值。当年日本股市和我国台湾地区的股市泡沫破裂，均是市盈率高达 70 倍，证券化率达到 150%。同样，2001 年股市转熊的时候，沪深 A 股市场市

盈率也达到 60 倍，当上证指数冲上 6000 点的时候，A 股的市盈率也是 70 倍，证券化率为 150%。这样的市场，不能说没有风险。
 当然，今年中国上市公司利润增幅相当大。4 月份公布第一季度亮丽的报告时，股市出现一波行情。然后，7、8 月份，公布半年报的时候，人们发现第二季度的业绩竟然比第一季度更好，又出现一波升势。但是，当 10 月份上市公司第三季度报告公布完毕后，人们发现第三季度的业绩比第二季度下降了 3%，之后，我们看到 11 月股市暴跌。
 钢铁上市公司普遍出现 3 季度利润环比下滑的现象，有的下降幅度很大。于是，这些股票在 11 月份的跌幅不小。有色金属股票成为 11 月的重灾区，看看伦敦期货交易所铜、锌的价格不断创出新低就会明白，市场似乎在担心未来相关公司的利润会下滑。
 如果市盈率过高，未来的业绩又难以增长，那么，市场的风险是不言而喻的。

3

风险意识时刻放心上

事实上，今年下半年以来，关于风险的提示就不绝于耳。证监会的领导在各种场合谈风险，证券公司、媒体的各种投资者教育活动不断举行，且重点是风险教育。
 但是，就像那个“狼来了”的故事，只说“狼要来了”，而股价在上涨，渐渐地人们不把这句话当回事了。“狼”真的来临时，就缺乏足够的准备。
 股市不可能一直上涨，下跌和调整本身就是市场的一部分。当市场处于大牛市时，买入就赚钱的事情经常发生，甚至使一些投资者认为炒股很简单，赚钱很容易。但是，很容易赚的钱，又会很容易地在下跌中吐了回去。
 11 月的股市告诉我们，市场的风险是真的，永远存在。要防范这种风险，只有保持理性。11 月让人很受伤的一只股票，便是寄予太多希望的中国石油。4 年前，没人要的时候，巴菲特买入了中国石油 H 股，4 年后他赚了 8 倍后把股票全部卖出了。一个最坚定的价值投资者、长线投资者，在股价为 12 港元左右就开始卖出股票了，卖出后股价还在上涨，于是人们嘲笑巴菲特。但是，很多人忘记了，巴菲特赚了 8 倍，有多少人在中国石油这只股票上赚了 8 倍？而且，他落袋为安了，没有把赚的钱吐回去。在解释卖出的原因时，他表示主要是对油价能否继续上涨

不确定，言下之意是对公司的利润能否继续增长不确定。
 我们可以这样推测，2003 年石油的价格每桶在 30 美元左右，巴菲特认为油价要涨。但是，他没有选择直接买石油，而是选择因油价上涨而受益的石油公司股票。全球看下来，可能是当时股价只有 1 元多港元的中国石油 H 股最便宜，最物超所值。所以，他买了这只股票。4 年后，油价上涨到 90 美元，上涨了 3 倍，而巴菲特买的股票赚了 8 倍。他赚了确定的收益，放弃了后面不确定的收益。
 11 月，中国石油隆重回归 A 股，11 月 5 日上市首日的开盘价竟然高达 48.6 元，无论以去年收益还是以今年收益计算，市盈率均在 60 倍左右。通常情况下，大盘股的市盈率要低一些，现在，一只最大的大盘股市盈率却如此之高，在沪深股市的历史上难以想象。这种风险带来的结果就是下跌，开盘价几乎就是最高价。昨天，中国石油收盘价只有 31.52 元，比开盘价下跌了 35%。
 在股市里，少赚不见得是坏事，最重要的是不要亏钱。如果每次都赚钱，哪怕每次赚得不多，那么，随着时间的推移，财富的增值也将是巨大的。从这个角度看，风险意识是多么重要。

● 本周全球股市回顾 ●

周一，由于投资者忧虑次级抵押贷款违约率上升，以及信贷市场损失将拖累经济表现，道琼斯指数大跌 237.44 点，报收于 12743.44 点。但周二，道指一举收复周一的大部分失地，并位于前收盘点位上方，这是一个多月来的首次。原因是阿联酋主权基金阿布扎比投资管理有限公司(ADIA)投资 75 亿美元购入花旗集团 4.9%的股权，这个消息提振了金融类股票，刺激道指大涨了 215 点，报收 12958.44 点。周三，美联储副主席科恩暗示可能再次降息，而且有关数据显示美国大多数核心消费价格保持稳定甚至轻微下滑，更加让投资者感到美联储减息有望。道指当天狂涨了 331.01 点，报收 13289.45 点，以点数计，是今年的最大涨幅，连续两个交易日的累计涨幅创下 2002 年来最高纪录。
 周一，西欧三大股市收低，但各主要股指的跌幅均小于道指。即使是跌幅最大的英国股市金融时报指数，跌幅也只有 1.3%。在周二下跌之后，西欧三大股市各主要股指周三均创 2003 年 4 月以来最大单日涨幅。其中，英国股市金融时报指数大涨 2.70%，报收 6306.20 点；德国股市 DAX 指数上涨 2.55%，报收 7723.66 点；法国股市 CAC40 指数上涨 2.34%，报收于 5561.21 点。
 亚太股市中，中国香港股市受美股的影响最大。周一，恒生指数高开 850 多点，虽然午后一度回落，但尾市大举拉升，最终上涨 1085.53 点，报收 27626.62 点。周二，港股跟随美股走势低开近千点，随后跌幅收窄，恒生指数下跌了 416.41 点，报收 27210.21 点。周三，恒生指数收市上涨 161.03 点。周四，恒生指数报收 28472.54 点，大涨 1111.30 点。市场人士表示，传统的年底上涨行情已经提早开始，由于美联储降息几乎已成定局，这将成为香港股市的“催化剂”。
 美联储的降息预期，也刺激了亚太其他主要股市在周四走高。丰田汽车、三星电子等以美国为主要市场的亚洲出口股受到投资者追捧，日本股市大涨 2.38%，报收 15513.74 点，为 11 月 9 日以来最高收盘位；韩国股市大涨 2.34%，报收 1877.57 点。澳大利亚股市上涨了 1.15%。新加坡股市海峡指数上涨了 108.5 点，报收 3478.22 点。

从本周全球股市的表现看，受美国股市的影响越来越大，这与美国经济在全球的领导地位有关。虽然道指本周创出了年内最大涨幅，但也有市场人士担心这是“弹”花一现。由于美联储日前表示，市场流动性紧缩问题未能改善，为避免银行业在年底资金紧缺，将在年底至明年初启动一系列注资操作，更将在必要情况下无限量注资，防止隔夜货币市场流动性枯竭，这暗示了美国次贷问题的漩涡远未平息。
 虽然美联储一再降息来降低经济衰退的风险，但其对全球经济的副作用不容小视。因此，仅仅从本周的反弹就研判全球股市今后的走势，还为时尚早。 斐翔

全球股市是否『弹』花一现