

## 逆市下跌的熊股

上证指数去年11月报收1980.12点,12月开始大幅上涨,到今年2月最高上涨到2444.8点,尽管近期回落调整,但截至本周四,上证指数报收2324.24点,从去年12月以来累计涨幅达到17%。

不过,这段时间并非所有股票上涨,截至本周四,以去年11月底收盘价为衡量,有65只股票是逆势下跌的。有哪些板块股票成为这段时间的熊股?

首当其冲当然是问题公司,如ST超日近4个月下跌19.74%,股价创出历史新低,原因是该公司陷入经营困境,发生巨亏,且公司前景不明,股价下跌难免。从板块看,下跌的主要板块是酿酒股和资源股。

下跌最大的板块是酿酒板块,如洋河股份这段时间下跌32.88%,是跌幅最大的股票,其次是贵州茅台下跌22.79%。下跌的酒类股还有泸州老窖、五粮液、酒鬼酒、水井坊、张裕A、山西汾酒、沱牌舍得,主要的酿酒股,几乎都在下跌之列。如果ST超日是经营出问题而下跌,那么,这些酒类公司都是绩优公司,去年业绩都大幅增长,为什么还是大幅下跌?原因就在于这些绩优公司的成

## 65只股票逆市下跌 部分牛股创出新高

## A股市场熊股与牛股并存

去年12月以来,沪深股市大幅反弹,但这波行情并非所有股票都上涨,截至本周四,上证指数涨幅超过17%,却有65只股票逆市下跌,其中,酿酒板块是重灾区,还有资源板块。同样在这段时间里,一些已经涨幅很大的牛股,

长性预期发生了问题,塑化剂事件只是一个导火线,最大的问题是目前反腐对白酒销售产生影响,由此造成价格下跌,现在茅台的价格已经跌至2年前的水平。市场担心未来这些白酒公司业绩下滑,很可能有前几年那么亮丽了。

## 个股与大盘并不一致

酿酒股票在去年上半年是一道独特风景线,在沪深股市持续下跌的时候,酿酒股票却是一路上涨,并且创出历史新高。如今,大盘开始反

如云南白药、大华股份等,却是创出历史新高。

这说明现在的行情已经不是同涨齐跌的时代了,而是牛股与熊股并存,需要对公司、行业价值有更深入的认识。

弹,酿酒股票则一路下跌,像洋河股份股价从最高价至今股价已经腰斩,贵州茅台跌幅也超过30%。

这说明,个股与板块的走势与大盘并不相同,从2003年以来,贵州茅台走出一波10年大牛市,尽管有2008年的暴跌,但短暂回调后,贵州茅台继续创出新高。就是说,个股的牛市行情与大盘的牛熊并不同步,因此,大盘反弹,酿酒板块进入熊市也不奇怪。

这段时间另一个下跌板块是资源股,如山东黄金、紫金矿业、中金黄金等黄金股,包钢稀土、中国铝业

等资源股,这些资源股的下跌,是因为有色金属、黄金等这段时间价格低迷,当然对相关公司业绩产生影响。正是对这些公司业绩的担心,造成这段时间这些股票股价下跌。

## 成长推动牛股创新高

不过,同样在这段时间里,一些股票却是创出历史新高,如光线传媒、欧菲光、云南白药、大华股份、富瑞特装、康得新、杰瑞股份等等,其中,有些是历史大牛股,比如,云南白药从2004年至今已经连续上涨10年,年K线只有2008年和2011

年收出阴线,但最大跌幅不过12%,本周四股价又创历史新高,股价已经高达84元。

股价连创新高,主要是业绩持续增长。同样,欧菲光、大华股份、富瑞特装、康得新、杰瑞股份、安洁科技,都是近几年的大牛股,本周都创出历史新高。而这些公司这几年业绩都是持续增长,特别是预告了今年一季度业绩继续大幅增长,如欧菲光预告业绩同比增长240%、康得新增长210%、大华股份增长120%、安洁科技增长80%。

因此,牛股能不能持续关键还是业绩能否持续增长,而不同公司不同阶段的成长性,决定了公司不同阶段的牛熊表现。由于现在上市公司数量超过2000家,所以,就会出现分化走势,有的股票会在熊市中继续走牛,有的股票却是在牛市中走熊,这种牛熊并存的情况相信还会存在。

本报记者 连建明

## 再说市盈率

市盈率是投资者很熟悉的一个指标,今天做股票如果还不知道市盈率,那就很难称自己是合格股民了。市盈率是全球通行的一个估值指标,这个指标有人爱,有人恨,有人说很管用,有人说没用。市盈率到底有没有用,该怎么用,我们下面就从定量研究的角度做一番考证。

市盈率简单的算法就是股价除以每股收益,比如银行股,目前平均6倍左右的市盈率,意思是股价是每股收益的6倍,但是钢铁股目前是70倍左右的市盈率,也就是说股价是每股收益的70倍。有人把市盈率比成人的年龄,20倍,表明大约在20岁左右,充满青春活力,60岁,已经要退休了,跑不动了。这个比喻很生动。

大部分人都知道市盈率越低越好,购买低市盈率的股票会更加安全。究竟是不是这样呢?我们通过7年牛熊市场的穿越,把不同市盈率的公司经过分组,每年换股一次,经过对市盈率的定量研究,发现了一个A股市场市盈率的独特规律。

我们将市盈率分为:0倍以下(即亏损股)、0-20倍、20-40倍、40-60倍、60-100倍、100倍以上六大类取值区间,在2005年6月6日至2012年6月5日七年牛熊市中做逐年定量考察,我们发现,低市盈率(即0到20倍市盈率)的组合表现确实优于其他市盈率组合的表现,7年的累计涨幅是667%。但是市盈率在“0倍以下(即亏损股)”这个取值的组合表现也非常突出,达到了560%。高市盈率(100倍以上)的组合表现最差。

数据面前,我们终于明白了市盈率在A股市场有独特的规律,一方面,价值规律在A股市场仍然有效,另一方面,A股市场也有其特殊规律。这表现在,一方面低市盈率股票表现的确要优于高市盈率股票,但时间积累才能体现股价表现,另一方面,A股市场中垃圾股(即亏损股)的表现也是一道独特风景,这与A股市场炒作重组、垃圾公司乌鸡变凤凰的现实是吻合的。

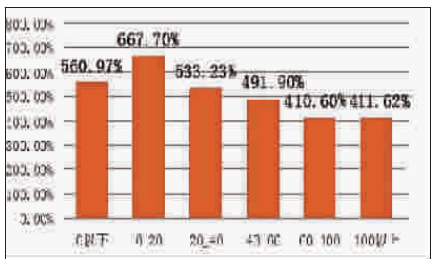


图:不同市盈率公司7年累计表现

关于市盈率的研究及其在投资中的具体运用方法,笔者将在本周日下午1:30在曹杨路500号12楼进行研讨,欢迎有兴趣的投资者参加。  
毛羽 蔡银华

## A股展开修复性行情

近日A股大盘起落明显,操作难度明显加大。周一沪指一度大幅下探破2250点心理关口,周二则迅速回补缺口、缩量反弹并收复心理关口,周三在权重股带动下大幅反弹,周四大盘运行相对稳定,整体展现修复性行情格局,也可以说经过连续调整,释放部分风险之后,行情进入相对稳定阶段,盘面机会有所增加。

近期A股大盘走势一直受到经济复苏态势、货币政策等基本因素变化的影响。其中,2月各项经济数据显示经济复苏的力度不及市场预期,同时央行

持续回笼资金,加之信贷收紧的信号不断传来,使得市场产生流动性从紧的预期,上述综合因素导致了此前大盘的回调。

而在近一段时间,随着3月经济数据发布的临近,市场前一段时间的悲观预期又在逐渐修正,如香港汇丰银行(HSBC)最新公布的数据显示,中国3月汇丰制造业采购经理人指数(PMI)预览值由上月的50.4升至51.7,创三个月新高,也高于预期水平50.8(上月终值为50.4)。制造业PMI再度走高表明中国制造业扩张步伐加快,缓解了今年开年以来中国经济增速放缓的窘迫

局面。事实证明,2月数据下滑主要还是受到春节假期影响。步入3月,数据重回上行,表明中国经济增速依旧稳定,这对A股市场带来一丝暖意。与此同时,一方面3月CPI增速肯定环比放缓,另一方面一些新工程项目也渐入眼帘。这样市场的反弹就不是毫无理由的了。当然,在经济复苏态势得到进一步确认前,市场将随着预期变化反复震荡,沪指突破2444高点或跌破2250点的可能性都不大。

未来行情发展需要实体经济与政策两方面的共同配合:实体经济要表现出扎实的强势复

苏;货币政策、房地产调控等也要相应放宽。而上述条件的同时出现实属小概率事件,也不是通过技术分析手段能够预言的。市场更期待的是看到新一届政府针对经济转型的具体措施,如类似农业部最新公布的“2013年国家支持粮食增产农民增收的政策措施”,38项政策包括农民直接补贴、农机补贴、农资补贴等,涉及国家支持农业等方面的。

在操作中,建议投资者可以关注:一是对核心资产股要保持较高的忠诚度,如金融股,二是对热钱关注的主题股,如节能环保股(包括污水处理等),三是业绩超预期成长品种也可跟踪,包括一季度业绩亮点股等。

中信浙江 钱向劲

## 下周27家限售流通股将解禁

值正常的平稳态势是下周限售流通股解禁的主要特点。

在下周限售流通股解禁中,解禁数量占总股本比例最大的是亚厦股份(002375),解禁数量占总股本的65.45%左右。解禁数量占总股本比例最小的是东方电热(300217),解禁数量占总股本的0.16%左右;解禁市值最高的是亚厦股份(002375),解禁市值91.67亿元左右。解禁市值最低的是东方电热(300217),解禁市值295.84万元左右。

下周限售流通股解禁中,亚厦股份(002375)、豫金刚石(300064)、国创高新(002377)、三川股份(300066)、金龙机电(300032)、天龙集团(300063)解禁数量均超过流通股,将面临大幅扩容。

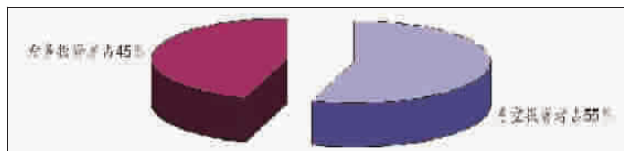
另外,下周限售流通股解禁中,上柴股份(600841)解禁的限售流通股为定向增发的部分,市值盈利达到2.8亿元,颇为值得关注。

总体而言,二月以来,证券

市场大宗交易明显降温,更多解禁的限售流通股通过约定式购回等券商创新业务进行融资,对于证券市场的影响和冲击有所降低。然而,限售流通股解禁对于个股的影响仍然颇为明显,本周亚厦股份(002375)走势反复充分体现这一影响。因此,下周限售流通股解禁的主要关注点依然是解禁后流通股大幅扩容的个股和解禁后市值盈利明显的个股。  
华泰证券 辛焰

本版观点仅供参考

## 下周看多看空投资者比重



下周看多投资者认为:市场对于证监会换届寄予了非常高的期待,证监会历次换届后短期市场涨跌少。本周大盘先抑后扬,止跌回升表现积极。证券板块领涨大盘态势表明:资本市场将有更多改革红利持续释放。

下周看空投资者认为:IPO重启时点日益临近。每年一度的春季行情也已经在2444点结束。本周大盘反弹,仅仅是下跌过程中的技术性反弹而已,仅仅是一次短暂的停留。2340点左右是近期大盘难以逾越的阻力位。  
许岩

## 上周A股新增开户数逾16万

持仓账户数连续四周上升

A股上周连续第二周下挫,投资者的入市步伐减慢。中国证券登记结算公司20日发布的数据显示,上周(3月11日-15日)沪深两市新增A股开户数约16.37万户,较前一周减少3.9%,结束自2月初以来的回升走势。期末持仓A股账户数约5482.7万户,较前一周增加2.46万户。连续第四周环比回升,并创出近7周来的新高。

上周新增B股开户数为387户;两市基金账户总数为4114.81万户。截至3月15日,沪深两市共有A股账户约1.69亿户、B股账户约253.56万户;有效账户约1.35亿户。当周参与交易的A股账户约1035.3万户,较前一周减少241.3万户。相比前一周也出现明显回落,降幅为18.9%;A股交易账户占比回落至6.12%,为今年以来的最低。晓岚