

# 2月股市上演“过山车”

本报记者 连建明

2月份股市交易到今天结束了,作为马年开局,2月份的股市最终没有给投资者带来惊喜,而是先抑后扬,上演了一个“过山车”行情,

终点回到了起点。尤其值得一提的是,去年最强劲的创业板2月份大幅震荡,会不会形成头部更受关注。

## 耐心等待跌过头的机会

本周股指在周末地产利空消息的影响下出现大幅调整,本次调整是我们在上周已经预期到的,从杀伤动能来看空头仍非常强大,未来将持续一段时间,在此期间投资者应该降低仓位,减少操作,适当参与反弹。本次调整在逻辑上有多重利空的共振引起,包括地产停贷和价格松动,人民币贬值预期,央行回收流动性加大货币从紧的预期。而从盘面来看,创业板为代表的中小市值股票出现高位跳水迹象,是市场对高估值担忧的集中释放。而地产金融为代表的权重股虽然之前已有下跌预期,但在情绪作用下难言有机会,所以目前的盘面有大小通杀的迹象,建议投资者谨慎为主。

技术上,上周提示的C浪反弹结束的迹象在本周得到应验。目前的杀跌从速率上比之前的上涨更快,说明空头有集中释放做空动能的力量。短线技术指标全部破坏,并且再度跌破之前收复的颈线位。从周线来看,上周高位放量后,本周再度放量杀跌将使指数迅速调整至前期低点附近,我们判断在快速杀跌后会有小幅反弹,但在做空动能进一步释放的时候将会创出年内新低。操作上,投资者可在2000点整数关口少量参与反弹,但总体以观望为主。

策略上,基本可以判断市场进入中期调整。主要基于创业板的高估值挤泡沫和蓝筹的经济转型阵痛。目前创业板成长性根本无法支持现在的高估值,并且在情绪化作用下,一旦趋势开始,获利了结的驱动力也会非常强。而地产股的风险开始爆发,虽然估值低,但不一定有机会,因为利空的兑现仍需要时间,可以耐心等待跌过头的机会。至于人民币的贬值预期将导致外资外流的担忧,直接影响资产的现有估值,所以说这种影响力将会更长远一些。 东方证券·东方赢家

## 上证指数回到起点

2月份股市开局不错,虽然春节期间国际股市大幅震荡下跌,导致马年第一个交易日沪深股市低开,上证指数以2022.32点开盘,但最低探至2014.7点后就开始上涨,最终以2044.5点收盘报收。2月10日上证指数更是跳空高开,在日K线、周K线留下5点的跳空缺口,随后一路上涨到最高2177.98点,马年股市似乎行情初起。

但是,2月下旬开始风云突变,上证指数连续下跌。本周一,地产股大幅下跌并拖累银行股,导致上证指数下跌1.75%,跌破2100点大关。周二,创业板暴跌拖累主板,上证指数再跌2.04%,补去了2月10日的跳空缺口,仅仅4个交易日就将100多点的涨幅全部跌光,到本周三最低跌至2014.38点,终点回到起点。

截至昨天,上证指数报收2047.35点,2月份微涨0.7%;深证成指受万科、平安银行拖累,2月份表现更差,昨天报收7188.74点,2月份下跌5.07%。

虽然2月份出现过一些大盘股的重点行情,如中国石化这样的大盘股出现5年来首次涨停,中信银行连续大涨,但最终还是昙花一现,没有带来大盘的上涨,而浦发银行、招商银行、光大银行等银行股已经创下半年来的新低。

## 创业板天量暴跌

创业板是2月份最值得一说的板块,1月份创业板是表现最好的一个板块,2月第一个交易日,也是创业板涨幅最大,创业板指数以1489.05点开盘,1532.69点报收,涨幅达到2.45%,而且创出历史新高。

但是,好景不长,仅仅2天后创业板指数就出现大幅震荡,反弹后再次震荡,似乎是过二不过三,本周二,创业板指数创出新高后再次掉头向下,而这一次,创出了2月份新低,跌幅高达4.37%,当日振幅更是高达7.21%,且573亿元的成交额创出历史天量,天量伴随大幅震荡,也许,这一次,创业板真的调整了。截

至昨天,创业板指数报收1414.66点,2月份跌幅为5.44%。

尽管有种种看好创业板的理由,然而,创业板市盈率偏高是不争的事实,创业板的整体市盈率60多倍,而从全球股市的历史看,70倍市盈率一直是一道坎,日本股市以及中国台湾股市泡沫破裂的时候,市盈率都是达到70倍。同样,2007年上证指数冲到6000点的时候,市盈率也是70倍,结果换来的是一轮痛苦的巨大调整。

因此,超过60倍市盈率的创业板,再美好的故事,恐怕也没有很大上升空间,调整难以避免。

## 地产金融最大输家

从热点看,2月份的热点无疑是新股,金轮股份、易事特、东方通等新股,2月份的涨幅都超过100%,众信旅游、光环新网等涨幅也相当大,易事特在上市首日之后,连续11个涨停板,众信旅游连续10个涨停板,东方网力、光环新网、绿盟科技在2月份都曾经到过100元。

这轮新股的上涨,的确有些客观原因,由于今年首批新股发行价和发行市盈率相对合理,给二级市场留出了空间,但是,2月份的如此暴涨,显然又是市场的炒新情结。沪深股市似乎首批新股必炒,这次也没有例外。但如此

爆炒,使得这些新股的价格和市盈率又明显偏高,追高的投资者风险很大,2月份的最后几天,新股也出现了大幅调整。

从下跌的板块看,地产与金融无疑是最大的输家,在沪深股市的分类指数中,地产指数跌幅第一,金融指数跌幅第二,正是这两大权重板块的下跌,造成上证指数和深证成指的下跌。

从个股看,一些创业板股票2月份跌幅居前,如三六五网、恒泰艾普、华力创通、安居宝等位于跌幅前列,应该说,这不是一个好现象,是否是创业板的一个转折还需要观察。

# 延中实业与放开股价的故事(二)

## 1 放开股价第一步

1992年2月18日,上海股市对延中实业、飞乐股份试点放开股价,取消涨跌幅限制,到5月21日,全面放开股价。其实,放开股价取消涨跌幅限制的时间并不长,然而,当时要推出这个举措,并不是一件容易的事。让我们回顾一下这个背景。

沪深股市初期,为了抑制过热的股市,都实施了涨跌停板制度。1990年上海证券交易所成立之初,股票供求严重失衡,为防止投机过度,上海证交所对二级市场交易价格实行流量控制和涨跌停板制度,即规定每个交易日的股价涨跌幅控制在5%以内,后来又调低到1%,并实行3%的流量控制。就是说,涨停板要达到一定的成交量才能算。

不过,1991年深圳股市走熊之后,深圳取消了涨跌幅限制,希望通过放开股价让市场活跃起来。但上海当时因为上市股票太少,供求关系严重紧张,交易所还是采取涨跌停板制度的约束、扭曲,市场已经到了几乎没有交易的时候了。

1992年初就在尉文渊出访期间,时任国务院副总理的朱镕基于1992年3月18日、19日在厦门开了一次座谈会,请上海深圳两个交易所去汇报两地股市试点的情况,当时上海证交所是理事长李祥瑞去的。在会上有一个内容就是批评上海证交所没放开股价。当尉文渊从美国回来,听说朱镕基批评上海证交所,他正憋着劲,就说:“好呀,咱们就干吧。”

上海证交所宣布从2月18日开始,延中实业、飞乐股份两个股票试行取消涨跌幅限制和流量控制,完全放开股价进行自由交易。但是,要进一步放开股价,最大的阻力来自管理层内部,很多人不理解、不赞成、不同意。开始上海证交所跟相关部门的领导一家一家做说服工作,但谈不下来,怎么说都说不通。最后,把尉文渊他们逼急了。

思考很长时间后,尉文渊决定个人冒这个风险。他先在交易所内部和吴雅伦他们几个商量。尉文渊说:“这样子吧,我们再做最后一次努力。如果再不同意,我们自己决定放。”

## 2 交易所擅自决定

1992年4月13日,上海证券交易所以对股票交易规则作出重大修改:一是试行放宽部分股票的涨跌幅,从当天起,电真空、浙江凤凰、小飞乐3只股票的限价幅度由1%改为5%;二是各上市股票都取消原来规定的3%的流量控制办法。其实,这是尉文渊他们瞒着领导所做的决定,是在没有通知任何部门的情况下,突然宣布的。

前一天,尉文渊和吴雅伦两人商量,这事要不要告诉理事长李祥瑞,商量了半天,还是决定不告诉他。告诉了他,他很难表态。尉文渊知道,理事长他内心的态度是同意的,但是老人做事比较稳健。既然人民银行有想法,还是希望我们多做做工作。可年轻人等不及了。尉文渊说:“这事由我来决定,我来做。”他要求大家都别吭声,说:“跟你们没关系,就我一个人决定的。”

4月13日放开股价的前一天晚上,尉文渊反复考虑,他知道这样干,是有很大

风险的。于是,就连夜写了一封信给上海常务副市长黄菊和分管副市长庄晓天。在信中讲,放开股价对整个上海股票市场意味着什么,而在这个过程中,相关部门意见不一,已经做了很多说服工作,但很难做通。可是市场已经到了这个地步了,不放不行了。

因此,最终由我个人作出放开股价的决定。如果出了问题,由我负全责。大概的意思就是这样,写完尉文渊就把信送到市委办公厅,通过黄菊的秘书交到市长手里。尉文渊写这封信的目的,其实并不是向领导报告,请示同意放开股价。因为当时市政府不会管具体业务。他只是通过这封信给市领导打一个招呼:我把股价放了,有问题你们找我。

放开股价的消息在4月12日晚上就放出去了,这可是典型的先斩后奏。第二天早晨尉文渊才知道,祸闯大了。李祥瑞跑来,见面就批评尉文渊说:“你荒唐!”

## 3 领导支持股价放开

凰、小飞乐3只股票放宽涨跌幅的成功经验,在5月5日又进一步推出了新的举措。除了已完全放开价格限制的延中、大飞乐及真空B股以外,其余上市股票的价格每日涨跌幅限制统一从1%调整至5%。

1992年5月21日,上海股市全面放开股价,全部取消涨跌幅限制。后来,尉文渊说这个方案不是他做的。按照尉文渊原来设计的步骤是小步快走,不要一下子给市场冲击太

大。所以从2月初到5月20日的上证指数只是从300多点起起伏伏上升到617点,几次试点对市场冲击并不是很大,发展都是很平稳的。后来,因为市长批示肯定了尉文渊他们的做法,人民银行上海市分行步子大了。结果5月20日,人民银行上海市分行通知尉文渊去开会,决定全面放开股价。

5月21日,上海股市全面放开股价,导致股市暴涨,上证指数从前一天的617点暴涨

到1266点,一天就涨了100%,等于把后面的行情预支掉了。随后,6月份就大规模地扩容,随着新股不断增加,股市开始下跌,上海股市进入第一轮熊市。

几年后,1996年12月16日起,沪深股市又恢复了涨跌幅限制,直到今天依然实施10%的涨跌幅限制制度。当年的这段放开股价的日子,是中国证券市场的一次探索,对证券市场的发展是有意义的,不管结果如何,只有不断探索,才能找到适合中国A股市场的交易制度。(未完待续)

本报记者 连建明

那天把尉文渊叫到人民银行上海市分行开会,他还以为要去接受批评和处分。可是在过道里,办公室姓杜的同志讲的一段话,让尉文渊听了丈二和尚摸不着头脑,他说:“领导表扬了你的动作。”尉文渊说:“什么意思?”他说:“你不知道?”尉文渊说:“不知道啊。”他说:“黄市长有一个批示,批示中对你的做法是肯定的,支持你这个事情的。”原来尉文渊给两位市长写的信,市领导批示下来,表示支持这个举动,尉文渊却不知道。

于是,上海证交所放了一步,再放第二步。4月13日以后,总结了对电真空、浙江凤