

# 2100点困局的特点和难点

华东师范大学企业与经济发展研究所所长 李志林

## 名家看盘

### 失守是人为失误造成的

周末股指创了41个月的新低,但是人们是否记得,2000年底的收盘指数是2073点,而本周的收盘指数已经十分接近。就等于说,中国股市12年指数零增长。而这12年中,中国的经济和金融发生的变化确实天翻地覆。论GDP,从2000年的8.9万亿~2012年的51万亿左右,增幅573%;论人民币发行总量,从13.24万亿~94万亿,增幅710%;论房价、资源品和物价,涨幅8~10倍;论股市流通市值,从1.6万亿~16.5万亿,增幅10倍。唯独股指,仍在原地打转,股价跌得惨不忍睹。尤其是相对于金融危机前高6124点,现在股指仅打了3折多。这12年中,凡是IPO、再融资、大小非等利益集团,都赚得衣钵满贯,唯二级市场的投资者却亏损累累,资金大缩水。更令人不可思议的是,股市这种惨烈的状况,竟然是发生在12年经济平均增长12%以上的中国,这是全球所有国家都绝无仅有的奇观,仿佛中国发生了比美国、欧洲更严重的经济金融危机。毫无疑问,这是严重的管理失误导致的恶果。

如今媒体正在开展“中国股市拿什么拯救你?”的大讨论。尽管我也发表了文章,但其实,根本无需讨论,若是有正常的智商的话,便能一眼看穿问题的症结:这是扩容大跃进、股市规模大跃进、不顾一切地

## 2100点困局的新特点

其一,指数分化。从今年1月6日最低点至本周收盘,上证综指已接连创出了新低,上证50、上证180、沪深300、深成指仅离低点一步之遥,而中小板却有10.5%的涨幅,创业板竟涨了20%。

其二,成交量移位。从6月11日起,流通市值为深市大三倍的沪市,成交量却一直小于深市,表明存量资金迫于扩容的压力,不得不抛弃沪市的大盘股,转而流向深市的中小盘股。

其三,成长性逆转。长期以来,沪市上

## 拯救2100点困局的难点

第一,上证综指难有趋势性行情。由于政府调结构转方式的新战略,由于央企已做好三五年过冬准备,由于25个大产业中有21个过剩,由于存量资金和新增资金都不再愿意买大盘蓝筹股,致使占指数权重最大的银行、房地产、石化、有色、煤炭等板块的一蹶不振,使上证指数缺乏上行空间。

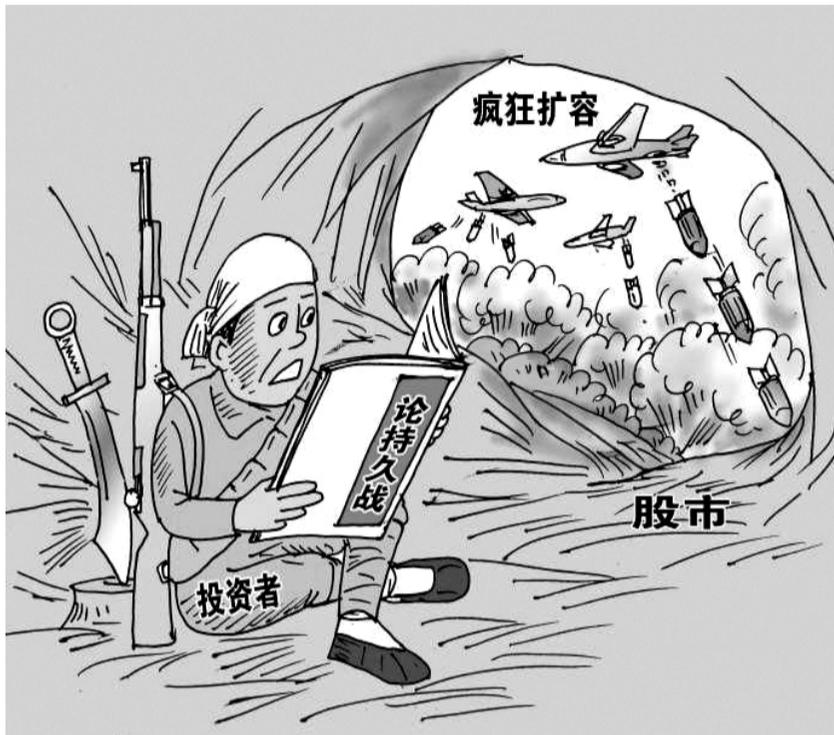
第二,股指期货成了做空机器。由于管理层对基金必须有60%底仓的规定,同时又有参与股指期货只能做套保的规定,就等于说,基金在股指期货中只能做空。再加上管理层的IPO、再融资和大小非减持的政策和行为,都每时每刻在助长空头的力量。所以,股指期货不再有价值的概念,而只有趋势性

## 拯救股灾必须由更高层出手

在我看来,与其不死不活地陷入困局,以阴跌方式不断走低,还不如破罐破摔,快刀斩乱麻,让股市快速跌破2000点。看那个时候市场和社会还有没有承受力?看IPO、再融资、大小非减持还能正常进行?

无论是沪指2132点“钻石底”,还是2100点“玫瑰底”、“金刚钻底”,其实都是2100点“困局”。本周,经过

2100点三次失而复得,终于以收盘形式告破。这不能不引起整个市场的高度重视。



恶性圈钱、竭泽而渔导致的人为股灾。对股灾怎么救?打个比方,就像一户住宅因水龙头坏了导致积水为患那样,抢救者必然是首先关掉水龙头,再组织力量排水。同理,救股灾也必须先关掉IPO、再融资、大小非减持、股指期货做空的“水龙头”,然后向

市场注入资金,让市场休养生息,组织买方力量进场,逐步恢复股市的生态平衡。然而,现在的管理层,既不愿意关“水龙头”(却说“关了也没用”),也不组织力量抢险,只搞小修小补,小打小闹,甚至光叫口号,搞忽悠。试问:股灾怎么能救得起来?

市公司的业绩成长性一直优于深市,但本期中报显示,上市公司的整体业绩仅增长6%左右,其中创业板的成长性最高,中小板其次,沪市主板最差。

其四,热点转移。年初证监会主席所谓的“大盘蓝筹股有罕见投资价值”犹在耳边,但中报显示,绝大多数的大盘蓝筹股业绩差强人意,银行股的成长性由去年的40%迅速降到10%以下。相反,因30倍市盈率而被视为“毒资产”的创业板的成长性却脱颖而出,尤其是新一代信息技术、节能

环保、中药、农业、页岩气、军工、稀土,以及将摘帽重组的ST股,却成了市场的新热点,接连出现火爆行情,俨然像牛市走势。

其五,利用谣言做空。近期网上忽而说湖南和湖北即将对存量房征收房产税,忽而又澄清;忽而说国务院督查组对房地产调控基本满意,忽而又说更严厉的调控政策即将出台,从而引发了房地产股的大幅跳水,带动指数下行。在中信证券、苏宁、茅台等个股上,也是利空谣言不断,从而加重了2100点困局。

居民存款是流通市值的43.3倍;2005年998点见底后之所以能大涨到6124点,是因为居民存款是流通市值的15.2倍;2008年1664点之所以还能翻倍,是因为居民存款是流通市值的5.8倍。而现在2100点时之所以涨不起来,是因为居民存款仅是流通市值的2.3倍,这些养命钱是无法也不敢进股市的。所以,上证综指将长期低迷徘徊。

第五,总是有人拿经济下滑来说事,转移视线。这分明是推脱股市管理失误责任的借口。因为,欧洲经济增长只有1%,美国增长只有1.5%,危机比我们严重得多,但人家的股市却是大牛市。老是拿经济说事,也阻碍了管理层拯救股市的决心和行动。

## 投资论坛

### 寻找熊市中的结构性机会 钟情大消费和医药股

面对股市如此繁多的公司,长期看可以穿越景气周期的最有价值的当属大消费概念和医药保健概念的股票,它们中出长期大牛股的概率大于其他行业板块。

人只要活着,就会不断的吃、穿、用,生病就要看医生吃药,这是必须的,没有省掉的可能,无论穷富,都是必须的。这就形成了稳定的社会相关的需求,产生了满足人类不断的必须需求的大量相关公司,经过激烈和长期的市场竞争,它们中自然产生了不同细分领域的优秀公司,有着良好的业绩,较好的长期业务增长,极具投资价值。

更易产生品牌优势是消费和医药类公司的一大特点。消费类的尤其是快消类的如酒、饮料、食品等长期的市场竞争产生了一批有口碑的优势企业,有着响亮的品牌,消费者往往喜爱自己长期消费的品牌快消品,不断消费,不断购买,并且很愿意付较高的价格购买品牌消费品,这就是消费类优秀公司高利润的原因。如茅台、云南白药等企业是长期股市中的佼佼者,不断的创出新高,并且可以克服熊市的不良的影响,在优秀业绩的支持下克服下跌的影响。

其实,投资的原理与思路世界是相同的,美国的股市历史上百年了,具有很好的研究和借鉴价值。长期看,大牛股产生最多的同样是消费医药类公司。知名的杰里米·西格尔教授是资深的投资研究学者,深入研究了美国的股市历史和大量数据,也阐述了股市长期投资价值的种种现象与原理。1957~2003年美国回报率最高的20只股票有11家出自消费行业,6家医药行业,消费和医药总占比达85%。

笔者相信中国股市也一定会如美国股市一样,不断产生克服周期波动的大牛股,相信将来会产生更多的消费和医药类大牛股,努力寻找吧。

石麒麟

## 市场观察

### 股指向下 牛股向上

上证综指自2009年8月4日创下3478.01点的阶段新高后,一路走熊。但在指数走熊的同时,个股却精彩纷呈,牛股不断。据统计,截至23日收盘,具有可比数据的490只个股的收盘价高于2009年3478点的水平。“这是熊市吗?根本不是熊市,而是小牛市。”一家近期净值创出新高的私募基金人感叹。

除了重组股外,医药、白酒、移动互联网、电子消费等板块等非周期股是牛股产生的“集中营”。

“投资者太多关注每天指数涨跌毫无用处,应静下心来好好做研究,真正寻找到好公司就一定有所回报的。”发行于今年4月9日的中欧瑞博三期的净值近期创出新高,中欧瑞博董事长吴伟志感叹道,这些个股创新高,是因为符合未来经济转型的需要,消费医药受益于内需,消费电子、移动互联网代表着未来的发展方向。市场处于熊市阶段,在这个阶段只有最优秀的成长股领先于市场,首先结束调整步入上升通道,而大部分个股仍处在寻底过程中。

转融通即将开启,价值投资者更将迎来发展良机。东方港湾董事长但斌表示,“真正的价值投资是不怕空空的,而且如果每年融券有7%的利率,10年就收回了成本,何乐而不为。对公司的把握是最重要的事情。”吴伟志认为,随着转融通的开启,资源将向好公司聚集,未来更是价值投资者的天下。 屈红燕

尽管在此以前股市下跌可能是非常惨烈,但是长痛不如短痛,真正有成长性的个股却未必有多大损失,相反,在股指的惨烈下跌中,正是捕捉黑马、争抢波段反弹的好机会。