

# 为何过去五年经济好股市差？

## 大扩容使得流通市值迅速膨胀，导致市场估值不断下移

### 一家之言

为什么过去五年经济增长不错，股市表现那么差呢？大家看一个流通市值的指标，2008年是24万亿，现在跌到2000点，大概三分之二，现在流通市值还有16万亿，也就是说流通市值并没有怎么减少，因为这五年时间一方面大量的大小非解禁，流通市值迅速膨胀。另一方面每年都有将近1万亿的IPO和再融资，市场可以说扩容很厉害，我们这五年来市场一直没有赚钱效应，场外资金不愿意进场，都靠场内资金支撑，市场承接力度下降，导致市场估值不断下移。通过五年时间，A股下跌三分之二，基本消化了大小非解禁的压力，流通

市值也出现了比较大的膨胀。过去五年我们消化了大小非的压力，相当于过去五年把前面二十年积攒的大小非全部消化了，但这些大小非并没有卖，只是可以流通了，这就是悬在资本市场的剑，只要市场有涨幅，大小非就会往下砸。今后股市结构就变了，原来只有三分之一的股票可以流通，现在股改之后现在有80%的股票可以流通，这时股票定价权已经由二级市场股票流通转向大股东，所以现在大小非产业资本决定着股价的上限，这样的情况下A股很难出现泡沫化。

这是市场结构变了之后出新的结果，

大小非会限制市场上涨的空间。另一方面也不用过度悲观，现在有人打赌大盘回打到1600点，我觉得不用悲观，现在跌破1600点的可能性不大，加上2008年到现在上市公司盈利也增长50%以上，其实2000点已经比当时1664点还要便宜，现在的点位已经比当时低，进一步下跌的可能性不是很大。所以市场10%的下跌空间就可以见到一个比较大的底部，比较大的底部出现之后就会有一个缓慢的回升，所以我们认为明年市场会有反弹的行情，全年会有正的收益，但大幅度上涨的可能性不是很大。

杨德龙

# 千万普通家庭为股市发展做出了巨大贡献

### 专家论坛

截止到2012年10月，A股账户中1万以下占38.86%，10万以下的占86.43%。从这个数据可以看出，中国股市的现状主要参与者主体为中小投资者，千千万万个普通家庭支持了中国股市的发展，他们为国家建设做出了巨大贡献，应该得到应有的尊重、爱护和充分的保护。

中小投资者大多数是普通的工薪收入者，工薪的点滴积累十分不易，需要用钱的地方还很多，故风险承受能力普遍偏弱，会非常在意投资损失，在市场低迷时的坚守就特别不容易，会在市场最悲观时痛失珍贵的筹码。更加可怕的是，待市场好转后会因为踏空而重演追高的悲剧。

英大证券研究所所长 李大霄



### 追根究底

## 什么原因导致小盘股集体暴跌？

近日，以创业板、中小板为首的小盘股集体暴跌。基金人士认为，信心跌破支撑位导致投资者抛盘，而政策的真空期是放大恐惧情绪的主要原因，成长股的反弹或要待明年1月对年报的预期形成之后。

星石投资总裁、首席策略师杨玲认为，

从经济数据来看，前段时间数据向好，主要是基建和地产的贡献度较高，消费并没有出现显著改善。这说明经济转好，并非经济结构转型的结果，而是政策刺激为主导。因此市场普遍担心这种刺激的力度一旦无法延续或加大，经济的基本面也会出现反复。

源乐晟投资市场部总监胡一帆表示，年底私募调仓是导致中小盘股暴跌的原因。“今年二月份以来小盘股表现强势，许多私募都超配。而临近年底资金面紧张、政策真空、经济预期弱以及解禁高峰，都引发了对创业板和中小板流动性的担忧，导致减仓幅度较大。”

和讯

### 券商报告

## 明年A股很可能是“熊牛之界”

中银万国研究所周三发布2013年策略报告认为，明年A股很可能是“熊牛之界”，政府对房地产业的态势将影响市场走势和热点方向。总体而言，除明年春季或有主题股机会外，其余大多时间股市走势仍可能较弱。

报告预计，明年股市投资可能经历三个阶段，第一阶段是春节前的两个月，股市

环境依然不好，中小市值股票的风险更大，保持低仓位、用地产去防御；第二阶段是传统意义上的“春季躁动”，是做主题最好的环境，备选主题之一是新型城镇化相关的农民消费变革、能源变局、绿色环保和智慧城市等。

第三个阶段，则发生在4月以后。这一阶段如何演绎将取决于房地产调控政策

的态度，由此可以展开两种路径。如果放松房地产调控，那么投资旺季值得期待，中游投资品将迎来两年来最难得的一次反弹机会，但之后通胀约束会出现，市场仍会下跌，配置抵御通胀的农产品、零售和租赁物业，再往后无论是经济还是股市都将面临更大的困境。如果继续紧缩房地产，则投资旺季很难再现。

杨晓春

股民热线:0551-5223801

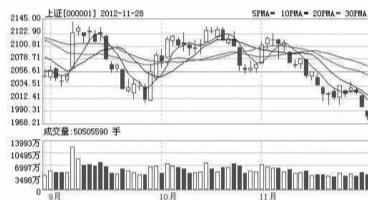
E-mail:wq69535104@sina.com

### 11月28日沪深指数

**上证指数:**  
 开盘:1984.48 最高:1984.86  
 最低:1968.01 收盘:1973.52  
 涨跌:-17.64 成交:344.93亿元  
 上涨:118家 下跌:840家 平盘:37家

**深成指:**  
 开盘:7914.31 最高:7917.40  
 最低:7844.49 收盘:7854.06  
 涨跌:-82.68 成交:332.53亿元  
 上涨:174家 下跌:1337家 平盘:54家

### 上证指数日K线图



### 深成指日K线图



本报证券交流QQ群:226147830

### 国元视点

## 耐心等待风险充分释放

周三，沪深两市延续前一交易日弱市格局，低开低走再度探底，沪指最低探至1968点，全天多方没能组织起有力度抵抗。行业板块几乎全线尽墨，石油、金融、煤炭等权重板块相对抗跌，军工、有色金属、纺织服装等板块跌幅居前。对于后市我们认为市场经过两个半月的抵抗，沪指失守2000点，恐慌情绪有所加剧，短期股指将在震荡中反复探底，继续控制仓位耐心等待底部探明。

盘面上，银行股抗跌，中小盘股依然是重灾区，市场关注的焦点是年底资金面流动性压力。即将到来的12月份股市将迎来年内最大一波解禁潮，沪深两市将有96家上市公司限售股解禁，合计解禁市值达1809.29亿元。根据最近一个月统计数据示，A股市场共有86家上市公司减持2.38亿股，环比上升34.62%，涉及市值20.85亿元。我们认为湘酒鬼的倒下是个股下跌多米诺骨牌的导火索，由于湘酒鬼连续跌停，机构投资者为保市值，不得不减持其他品种规避流动性风险，相互踩踏接连上演，去年底的情形在当下被重演。

鉴于市场风险有待进一步释放，操作上建议继续控制仓位，对估值合理、业绩增长确定的品种适当跟踪关注。

国元证券

**国元证券**  
 GUOYUAN SECURITIES  
**股民培训基地**  
**“股指期货实战技巧培训”**  
 地址：合肥市金寨路327号凯旋大厦营业部  
 全能服务专线：2627033  
 www.gyzq.com.cn