

中国股市“熊霸全球”原因何在？

百家争鸣

今年我国宏观经济形势还是相当不错的，成长性维持在9%以上，是世界上增长率最强劲的国家。然而中国股市表现却是一塌糊涂，可谓“熊霸全球”。尽管造成下跌的原因是多方面的，但本人认为现有监管政策和制度缺陷也是重要原因之一。从目前来看，我国股市监管政策的制度性缺陷主要表现在以下几方面。

中国政法大学资本研究中心主任 刘纪鹏



“土洋”结合的两个误区害人不浅

从指导思想上看，长期以来，我国股市监管部门有两个倾向，一是“土”的倾向，二是“洋”的倾向。“土”的倾向是监管部门部分同志过于留恋行政审批大权。作为监管部门主要精力没有放在抓“坏人”的监管上，而是热衷于替投资人“选美”的审批上，忙着种审批的田，却荒了监管的地。发行审批部门和发审委只要权力，保荐人和承销商只要利益，

出了问题谁都不承担责任，而是推给股民“风险自负”。而“洋”的倾向则是无视中国的国情，盲目照搬照抄西方经验。以创业板发行制度为例：在规模没有放开、供求关系不真实的情况下，监管部门就盲目照搞个股的市场化询价，加上抄学海外“保荐加直投”的模式，结果出现了严重的超募“三高”现象，用近两千亿资金造就了两百多个“高价宝

宝”，腐败、低效、不公等充斥其间。这样的发行制度误导了决策者对中国股市持续低迷的制度性内因不能有清晰认识，也把创业者引上了“重创富，轻创业”的歧途。既伤害了市场，伤害了投资者，也伤害了大量后续上市的企业，给中国资本市场造成了制度性伤害。

投资者的位置被本末倒置

长期以来，股市有关部门以教育者自居，却忽视了对自身的教育。他们从未把股民和投资人当成这个市场的衣食父母，而是以高高在上的姿态，将股民当成被管制的对象甚至是

投机分子。无论中国股市出现怎样的问题，都统统推到股民和市场的头上。当资本市场遭遇困境时，他们也从未与股民、专家以及各界市场人士进行座谈，虚心听取各方意见，哪怕对

创业板“三高”超募这样既无公平也无效率的制度，也是熟视无睹，不是推到股民身上，就是推到基金公司等机构头上。这种工作作风，正是中国股市监管制度存在的另一个重大问题。

股民利益需要实实在在保护

股民是中国资本市场的衣食父母，是市场存在的根基。尤其中小股东，面对强势的大股东无力抗争，只能在一次次市场波动中承受压力和风险，还总是被视为投机

分子和赌徒。有些人不但不保护股民的利益，反而将他们当成了人人争抢的“唐僧肉”，强迫给他们过多的社会使命：国企脱困要靠他们，融资要靠他们，打造地方融资中

心、开通国际板还要靠他们。如果股民对中国的股市彻底失去信心，那中国的资本市场也就必将面对无路可走的困境，这是中国资本市场亟待解决的问题之一。

八因素决定股市将迎来重大底部

名家看盘

本周是2011年最后一个交易周，属于今年收官周。2011年的股市，主要处于调整状态，行情非常惨淡，绝大多数投资者损失惨重。随着2011年即将迎来收官之战，持续大半年的调整也会就此终结吗？2012年，中国股市总体又将如何运行？本人认为，八大因素表明，中国股市即将迎来重大底部。

第一，政策底已经非常明显。央行意外下调银行存款准备金率，汇金二次入场增持，文化产业作为支柱性产业定位，七大战略性新兴产业利好不断，养老金和住房公积金入市研究，这些宏观政策利好，无不显示政策已经见底。如能再出现一些更具体的短线利好，那么对股指刺激更加有效。

第二，估值基本见底。2008年1664点时上证A股市盈率是13.27倍、深证A股市盈率是14.67倍、沪深300指数市盈率是12.51倍。而目前上证市盈率是12倍、深证市盈率是25.81倍、沪深300指数是11倍。这说明沪深两市权重指标股市盈率已经接近历史最低值，股市估值底基本出现。虽然创业板和中小板市盈率依然略高，但考虑到政策利好导向以及成长性溢价，其实小盘股估值也基本可以接受。

第三，外围股市短线技术走好对A股筑底有利。今年A股走势，受欧美主权债务危机影响明显，而由此对欧美股市走势格外敏感。目前美国三大股指完成中线止跌，短线也有再度上攻迹象。欧洲股市也已经开始明显筑底。欧美股市止跌企稳，对A股筑底有正面影响。

第四，技术上已进入主跌末期。大盘自2011年4月的3067点杀跌以来，已经完成了典型的大五浪调整形态。随着近三年来首次出现周线七连阴，本周起股指将迎来重要变盘敏感周。如果本周前两个交易日能够突破10日线下移压制，那么大盘在目前位置构筑阶段性重要底部的可能性将明显增加。

第五，投资者心态极度悲观预示股指可能见底。中登公司数据表明，目前股市活跃账户仅为717万户，不到总开户数的5%。如此高比例“僵尸”账户的出现，说明绝大多数投资者要么被套要么割肉出局，已经不再关

注股市。投资者心态极度悲观，也是股指即将见底的重要证明。

第六，楼市资金可能转战股市会刺激股市见底。央行最新数据表明，居民投资楼市意愿降至最低，而投资股市意愿明显上升。随着明年楼市宏观调控政策持续实施，明年楼市会更加惨淡。在这种情况下，曾经大量炒作楼市的资金，可能会开始投资风险更小的股市。随着年底高利贷风险的继续引发，明年民间庞大的借贷资金也可能部分进入股市。

第七，基金年底做市值或护盘。今年基金总体收益非常惨淡，基金净值跌幅超过30%的比比皆是。随着大盘短线企稳，不排除年底最后一周拉抬重仓股做市值。只要基金不砸盘，就对大盘筑底有利。

第八，场外庞大抄底资金建仓或刺激大盘见底。今年行情一路杀跌，包括许多私募在内的技术派资金，多因为回避风险因素处于空仓或仓位极低状态。随着大盘短线企稳，一旦本周股指突破10日线压制，则可能引发更多场外观望资金入场抄底建仓。

淘金



股民热线: 0551-5223801 E-mail: wq69535104@sina.com

12月26日沪深指数

上证指数:		
开盘: 2193.66	最高: 2213.45	最低: 2186.07
收盘: 2190.11	涨跌: -14.67	成交: 364.03亿元
上涨: 285家	下跌: 590家	平盘: 95家
深成指数:		
开盘: 8931.58	最高: 9038.14	最低: 8875.10
收盘: 8876.19	涨跌: -100.33	成交: 358.11亿元
上涨: 360家	下跌: 950家	平盘: 121家

上证指数日K线图



深成指数日K线图



国元视点

无量反弹遇阻 或将再探底

周一，沪深股市惯性低开，盘中尝试反弹无果后尾盘再回落。早盘利好消息刺激下，互联网、生物育种及钢铁股表现较好，食品饮料、机械板块拖累大盘，午后再次农业股崛起，但号召力不强，市场在缺乏成交量配合的情况下，股指震荡回落，最终股指以带上影线的小阴线报收。对于后市我们认为，临近年底，多空双方均无心恋战，利好消息难敌悲观预期，短期市场在2200点构筑小平台，但难言底部探明。

个股地雷不得不防

周一，中国南车、中国北车的重挫就是对铁路投资额下降的明显回应。另外，个股地雷不得不防。蒙牛因黄曲霉素M1检测结果超标引发食品饮料板块跌幅居前，亚星锚链和文化传媒类股票的强势补跌让投资者对市场零星的机会心生畏惧，日前，证监会通报五起违法违规案件，也让游资对无业绩支撑的题材股炒作有所收敛，市场中的热点在缺乏人气的状态下难以持续。

操作上继续控制仓位

目前沪指围绕2200点构筑小平台，从行为金融学的角度观察，历史上A股的底多是尖的、顶多是圆的。市场若在此反复盘整，在缺乏成交量配合的情况下，抵抗式反弹的高度或有限，不排除再度向下寻求支撑的可能性。由于日线MACD已经背离，再次探底后市场或迎来稍大级别的反弹，届时操作空间会大大增加。操作上，继续控制仓位，适当关注政策性主题投资和被错杀的成长股。

国元证券

徽商期货 如期而获

- 中国最具区域影响力期货公司
- 大连商品交易所最具成长性会员
- 郑州商品交易所市场进步奖十强
- 上海期货交易所交易优胜奖
- “全国青年文明号”荣誉称号

客服电话: 4008878707
网址: www.hsqh.net
地址: 安徽省合肥市芜湖路260号

交通银行
BANK OF COMMUNICATIONS

您的财富管理银行

国元证券
GUOYUAN SECURITIES

股民培训基地
“首家融资融券专题培训”

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