

# “熊”了三年, 还没见底?

记者 张寅

3年, 在A股的跌宕起伏中悄然流逝。今年的6月12日, A股迎来股灾开启三周年纪念日。2015年6月12日, 上证指数的最高点停留在5178.19点, 随后, 踩踏式股灾来临, 指数飞速腰斩至2847点, 千股跌停又千股停牌的场面, 其惨烈程度不逊于2008年的大股灾。

时隔3年, 在外围市场竞相创出历史新高背景下, A股不知不觉地已经经历了长达3年的漫漫熊途, 上证指数跌落到3000点附近徘徊。

回望市场, 有哪些公司经受了考验, 穿越了牛熊? 时至今日, A股已“熊”了三年, 见底了吗?

## 相比3年前股价 宁波仅有4只股“收红”

回首3年多前A股“牛市”, 上证指数在一片亢奋的情绪中, 一路突破3000点、4000点、5000点大关, 并于2015年6月12日创下5178.19点高点。据wind数据统计, 截至2015年6月12日, 宁波辖区共有50家上市公司, 总市值达8635.98亿元。如今, 上述的50家公司市值已下降至5433.67亿元。即使加上之后新上市的23家公司, 目前宁波上市公司的总市值也只有6664.21亿元。

如按股价(未复权, 下同)涨跌统计, 50家宁波上市公司股价高于2015年6月12日的仅有杉杉股份、三江购物、宁波银行、韵达股份等4家公司, 占比只有6%。其中, 有2家公司还涉及重组——阿里系入股三江购物, 韵达股份借壳南海股份。

“股灾”三年后, 46家宁波上市公司股价依然低于沪指5178点时的股价, 说明“熊市”下的A股市场是多么坎坷。统计显示, 三年来, 股价下跌20%以内的宁波上市公司仅有鲍斯股份一家, 下跌20%至30%的也只有宁波高发, 下跌30%至50%的有拓普集团、均胜电子、博威合金、雅戈尔、东方日升、围海股份、东睦股份等7家, 而跌幅超50%的上市公司多达36只, 占比达72%。其中, 先锋新材、\*ST圣莱、宁波富达、戴维医疗、广博股份、亿晶光电、GOY视讯等6家公司三年来股价跌幅逾70%。

由此可见, 经过“股灾”洗礼, 绝大多数宁波股元气大伤, 股价萎靡不振。大盘稍微风吹草动, 一批宁波股就无力支撑。昨日, 上证综指低位震荡小幅收跌0.18%, 报3044.16点, 盘中续创一年来新低。宁波股波导股份在大盘走低时出现“闪崩”, 瞬间奔向跌停板, 股价创出了牛市高点以来的新低, 尾盘勉强打开跌停板。另一家宁波上市公司鲍斯股份也直奔跌停板, 虽然股价未跌破2015年6月股灾时创出的低点, 但也创出了一年多来的新低。据统计, 昨日, 波导股份、大丰实业、宁波精达、亿晶光电、宁波热电、\*ST圣莱、香溢融通、戴维医疗、先锋新材、美诺华、宁波韵升等11家宁波上市公司股价创出新低。

# 张家界旅游产品推介会走进宁波



为配合宁波——张家界开通正式航班, 6月11-12日, 张家界旅游产品推介会在甬举行, 向宁波旅游界宣传推介世界罕见的“张家界地貌”和精品旅游线路。宁波市航空公司负责人、旅行社代表、主要媒体等共100余人参加推介会。

据悉, 张家界经过30年的开发建设, 已经发展成为

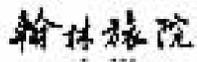
国内外知名的旅游胜地。拥有世界自然遗产、世界地质公园、中国第一个国家森林公园、国家首批5A景区、全国文明风景旅游区——张家界武陵源; 目前世界最高、运行最快、载重最大的张家界武陵源百龙天梯; 世界最长的高山客运索道天门山索道; 目前世界最长、最高的张家界大峡谷景区步行玻璃桥; 走上央视春晚舞台的《张家界魅力湘西》; 世界溶洞奇观黄龙洞; 空中圣湖宝峰湖等优质旅游资源。

湖南省最大旅游扶贫项目之一——张家界西线旅游景区6月9日开门纳客。景区包含苦竹河大峡谷平湖

游、茅岩河漂流、新西兰飞艇、3D溶洞光影秀、帆船游览等诸多刺激惊险旅游新产品, 将带给游客新的体验。张家界武陵源景区、大峡谷景区等各景区还向与会旅行社介绍了优惠政策。

### 相关链接

宁波——张家界开通正式航班了! 直飞仅需1小时50份, 宁波游客去张家界旅游方便了。7月9日-8月24日, 每周二、四、六、日, MU9625宁波至张家界, 宁波18:55起飞, 21:05抵达张家界; 张家界22:00起飞, 23:20抵达宁波。单程票价480元起。



# 让生活更精彩

## ——记飞扬翰林旅院诗词书画艺术讲座

孟夏时节, 在飞扬旅游公司宽敞明亮舒爽的培训大厅里, 爱好诗词书画的学士携亲友们聆听了一场别开生面的诗词书画艺术讲座。主讲人杨佳奇老师退休前曾是高中语文老师, 爱好广泛, 喜欢诗词、书法、绘画和音乐, 并且具有扎实功底。退休后他把生活安排得丰富多彩, 日子过得幸福滋润。讲座中他以个人的亲身体会和感受从四个方面让大家分享了他的快乐生活经验: 一是学无止境, 渐入佳境; 二是美好生活, 享受美好环

境; 三是经典诗词, 养心怡情; 四是书画养生, 至善至美。同时还展出了他的三十多幅山水、花鸟、人物工笔画和长卷书法作品。倾听秦风古韵的乐配诗, 欣赏精致凝练的书画杰作, 让大家得到了一次心灵的艺术熏陶和美妙的精神享受。飞扬翰林旅院不仅为学士们提供了交流沟通和旅游知天下的良好平台, 而且让大家“在一起, 更快乐”, 晚年生活更精彩!

李颖 文



## 底在哪儿 历史上A股的底部是啥样?

1990年以来, 上证指数经历了5次“探底”行情: 第一次为1994年7月28日探底339点, 较高点回落77%, 估值下调93%; 第二次为2005年6月6日探底998点, 较高点回落56%, 估值下调74%; 第三次为2008年10月28日探底1665点, 较高点回落73%, 估值下调75%; 第四次为2013年6月25日探底1850点, 较高点回落47%, 估值下调72%; 第五次为2016年1月27日探底2638点, 较高点回落49%, 估值下调4%。

在5次探底行情中, 上证指数平均回落幅度为60%, 估值平均下调72%。中银国际分析指出, 历史底部区域具有一下特征: 上证指数平均下跌60%、估值平均回落72%、高估值个股占比低、基准利率处于低位。

从5次市场处于底部区域时的个股估值分布来看, 低估值个股占比较高, 0到40倍估值的个股占比分别为92%、60%、72%、54%、34%; 估值大于60倍的个股占比较低, 分别为4%、14%、9%、20%、40%。可以看到, 2016年是个例外, 市场底与估值底并不重合, 这是因为2015年三季度A股公司业绩增速出现回落, 但在2016年二季度就见底, 持续时间不到一年, 导致市场未有时间充分调整估值。截至2018年5月30日, 市盈率高于60倍的个股占比为26%, 虽较2016年1月2638点低点时下降了14个百分点, 但高于历史上其他底部区域的比重。

换手率反映的是市场流动性与投资者交易情绪的变化情况, 通常来看, 市场处于底部区域时, 换手率也较低。1993年至2000年, A股市场日换手率均值为11.14%。2000年至今, 随着基金等机构投资者数量的不断增加, 市场日换手率大幅回落并逐渐趋于稳定, 目前均值为1.58%。5次市场处于底部区域时的平均日换手率分别为9.42%、1.23%、1.03%、1.01%、1.22%。统计显示, 最近一年市场日换手率均值为1.07%, 而最近一个月日换手率均值为0.90%。

## 乐观机构说 距离阶段性底部不会太远

回顾今年以来沪指几次逼近3000点关口, 都出现了类似收下影线的情况, 比如2月9日、4月18日、4月23日等, 说明市场目前运行区域是经受住多次考验的区域。不少机构认为, 距离阶段性底部不会太远了。

中金公司认为, 结合目前经济保持平稳增长态势、市场估值处于历史低位水平, 以及偏低的换手率, 市场下行空间相对有限。建议静待转机, 继续关注消费升级、产业升级领域。

国元证券认为, 近期经济数据不断披露, 显示二季度经济继续景气向好。叠加6月以来资金面保持稳健中性局面, 市场预期有望得到修正, 从而有助于市场底部区域再度确认。

广发证券认为, 二季度以来, 部分不确定因素对A股市场的风险偏好提振形成了制约, 目前市场仍然处于震荡期。建议等待相关不确定因素缓和信号的出现, 可优先配置大周期品种, 战略配置大众消费领域标的。

方正证券认为, 目前上证指数K线形态呈下降楔形, 并已进入楔形尾部。同时目前市场日均成交量不足4000亿元, 向下震荡预期开始收敛。此外, 蓝筹指数近三周量能有所放大, 值得留意。

## 股灾3年来 超100只A股跌逾80%

3年来, 宁波板块的市场表现可以说是A股的一个缩影。据wind数据统计, 2015年6月12日前, A股市场有2747家上市公司。三年来, 股价上涨的仅有257只, 占比不足10%。在超9成的下跌股中, 有7只股票股价跌超90%, 有110只股票股价跌超80%, 571只股票股价跌超70%, 1683只股票股价跌超50%。其中, 跌幅榜前10成为ST问题股的集中营。ST保千

表现最差, 跌幅高达95.28%, 紧随其后的是ST中安、\*ST华信、\*ST富控、\*ST信通、退市吉恩、\*ST华泽等, 跌幅也均超90%。

同期, 上证指数跌幅为39.87%, 深证成指跌幅为42.34%, 创业板指数跌幅为55.65%。在各大主要指数中, 中证100指数跌幅最小, 为-15.36%; 上证50、沪深300次之, 分别为-19.7%和-27.9%。由此可见, 大盘股明显强于小盘股, 价值股强于成长股。

统计显示, 剔除重组和新股因素, 2015年股灾以来, 安琪酵母、天齐锂业、泸州老窖等30只个股股价翻倍, 占比近1%。其中, 鸿特科技、赣锋锂业、贵州茅台、小天鹅A、水井坊、五粮液、恒瑞医药7只个股股价涨幅超200%。28个申万行业中, 仅有食品饮料(+42.2%)和家用电器(5.11%)两个行业上涨, 而这些“牛股”也多集中于白酒、医药、家电等大消费行业。

回望股灾之后的三年, 为何仍有30只个股的股价翻倍?

市场分析认为, 这三年是中国股市发生重大变化的三年。随着监管的加严和国际化进程的加快, A股市场生态和投资逻辑都发生了深刻的变化。

最明显的变化, 莫过于投资者结构的变化, 以及随之而来的行情结构的分化。长期以来, A股一直是散户主导的市场, 散户持股数量往往占到市场流通市值的90%以上, 由此导致的结果是市场投机气氛浓厚, 炒差、炒新、炒题材的风气蔚然成风, 价值投资沦为笑柄。

随着机构持仓占流通市值比例越来越高, A股市场从散户化向机构化方向发展的特征也越来越明显。低估值的优质蓝筹股开始受到市场追捧, 高估值的中小题材股则无人问津, 大幅下跌。以中小企业为主的宁波板块市场表现欠佳实属必然, 而也只有如杉杉股份、宁波银行这样的优质蓝筹股才有机会跑赢市场。