

创业板指单日跌3.54% 九成个股下挫

证券时报记者 邓飞

昨日，创业板指重挫3.54%，报收616.28点，距离年初创出的612.28点历史新高仅一步之遥。创业板昨日共成交70.6亿元，较前一交易日放大逾3成，其放量杀跌态势明显。华林证券财富管理中心研发部副总经理胡宇认为，短期内很难止跌，跌破前低只是时间问题。创业板指加速赶底主要是创业板结构性估值偏高、公司业绩普遍不及预期和股东解禁潮来临所致。

天舟文化等13股跌停 逾4成个股跌幅超5%

昨日两市共有43只非ST股

跌停，当中就有13只出自创业板。截至昨日收盘，安居宝、华鹏飞、天舟文化等13只创业板个股在跌停板价位上，其中不乏新莱应材、蒙草抗旱、燃控科技等前期强势题材股。而蓝色光标因终止对分时传媒的收购，直接一字板跌停，临收盘时仍有787万股卖单排队等候。

昨日创业板仅有长城集团、星星科技等17股以红盘报收，占比不足5%。而跌幅超过5%的创业板股多达153只，占比达43%。分行业看，在昨日创业板跌幅居前个股中，环保行业及机械行业成为重灾区。天立环保、永清环保、中电环保等7只环保股昨日跌幅逾7%；三维丝、金通灵、津膜科技等7只机械股昨日跌幅超过8%。

需要注意的是，此前活跃的“美丽中国”概念股及食品安全检测概念股昨日大面积暴跌，资金撤离情况尤为突出。据证券时报网络编辑部统计，昨日创业板共出逃11.11亿元，燃控科技、华谊兄弟、中电环保等19股净流出资金均超过千万元。其中，燃控科技净流出5595万元排名榜首；天立环保净流出4128万元；蒙草抗旱及九洲电气分别净流出3769万元及3169万元；另外，先河环保、兴源过滤、新莱应材等多只净流出资金居前个股均出自“美丽中国”概念及食品安全检测概念。

三座大山压垮创业板

熊市背景下，创业板的高股价及高市盈率显然不合理，整个创业板估值体系将重建。”胡宇说。

虽然创业板估值已从2010年的50、60倍回归到目前的30倍左右，但仍远超主板公司平均水平，其结构性估值偏高的弊端明显。数据显示，目前创业板仍有康耐特、宝德股份、三维丝等18家公司动态市盈率逾百倍，另有信维通信、中青宝、华中数控等45家公司动态市盈率超过50倍。而目前整个创业板的算术平均股价也高达13.67元。其中，超过50元的就有朗玛信息、南大光电、汤臣倍健等3家公司；超过20元的更有

达54家公司，占整个创业板的15%。此外，截至昨日收盘，创业板已有东方日升及天龙光电两家公司股价跌破净资产，佳士科技、大富科技、通裕重工等多家企业也逼近破产边缘。

创业板高增长神话破灭刺痛投资者神经。从三季报看，首亏和同比降幅超过五成等业绩急速跳水的创业板公司多达49家，占比13.88%。仅45家创业板公司前三季度业绩增速超五成，占比12.75%。

更让投资者忧虑的是创业板公司股东解禁洪峰带来的压力。数据显示，今年第四季度是创业板公司首发原始股东集中解禁期，仅10月份解禁市值就超过400亿元，而12月份又有24.17亿股首发原始股即将上市流通。

AH溢价指数创一年半新低 A股现3.78%折价

限限售解禁 | Conditional Shares |

11月28日，A股市场有4家公司限售股解禁。

盛达矿业 (000603): 股改限售股。解禁股东1家，即广东威达医疗器械集团公司，持股占总股本0.40%、“小非”，解禁股占流通A股3.30%。该股套现压力很小。

林州重机 (002535): 股权激励限售股。解禁股东73家，包括司广州、郭日仓、郭钊、李子山、郭书生、韩林海、刘丰秀、崔普县、吕明田共9名公司高管和64名公司核心技术人员，持股占总股本均低于1%、“小非”，若考虑高管减持限制，实际解禁股数合计占流通A股0.49%，持股占总股本0.19%。该股套现压力很小。

好当家 (600467): 定向增发限售股，去年同期定向增发价为11.45元/股，除息调整后为11.40元/股。解禁股东7家，即天津六禾碧云股权投资基金合伙企业(有限合伙)、天津盛熙股权投资合伙企业(有限合伙)、易方达基金管理有限公司、广发证券股份有限公司、中信建投证券股份有限公司、博时基金管理有限公司、大成基金管理有限公司，持股占总股本比例低于3%、“小非”，解禁股占流通A股13.64%，占总股本11.83%。该股市场价格远低于定向增发价，暂无套现压力。

成商集团 (600828): 股改限售股。解禁股东2家。其中，深圳茂业商厦有限公司持股占总股本比例为68.04%，为第一大股东。余下1家股东为叙永县信达资产管理服务有限公司，持股占总股本低于1%、“小非”。2家股东解禁股数合计占流通A股0.05%，占总股本0.05%。该股套现压力很小。 (西南证券 张刚)

龙虎榜 | Daily Bulletin |

游资减仓积极 机构大力抛售

周宇恒

周二大盘低开低走，破位大跌，跌停个股大面积出现，题材股和权重股成做空重灾区。

沪市公开信息显示，周二涨幅居前上榜股为重庆钢铁、柳钢股份和海南椰岛。重庆钢铁连续两日涨停收盘，柳钢股份两个交易日累计上涨10%以上，龙虎榜显示，两只钢铁股资金流向有明显区别，五矿证券深圳金田路证券营业部等上一个交易日介入的游资，当天悉数获利出局，盘中抛压不断，注意见好就收。游资对柳钢股份周二继续增仓，短线还有冲高潜力。海南椰岛，食品饮料板块涨幅最大个股，尾盘放量走高，龙虎榜显示，卖出最多的是机构席位，有400多万元减仓，而游资在华泰证券绍兴上大路证券营业部等券商席位合计增仓超千万元，逆势走高，还可看高。

沪市跌幅居前上榜股为丰林集团、亚通股份和羚锐制药。丰林集团和亚通股份，前期均因题材炒作出现大幅走高，周二尾盘跌停报收，龙虎榜显示，买卖居前均为游资席位且买卖基本相当，分歧明显，破位下跌，及时出局。羚锐制药，医药生物板块跌停股之一，当天放量跌停，龙虎榜显示，机构席位一买二卖且抛售明显，放量破位大跌，及时规避。

深市公开信息显示，主板涨幅居前上榜股为中国服装。该股近期震荡筑底，当天午后放量向上突破，龙虎榜显示，中信万通青岛大沽路证券营业部等游资席位卖出居多，反弹乏力，只可逢低关注。

深市主板跌幅居前上榜股为酒鬼酒。连续三日“一字”跌停，两席机构席位和游资继续减仓，目前趋势还将保持，规避。

周二大盘选择向下突破，成交有所放大，游资减仓积极，机构加大抛售力度，短线风险较大。 (作者系方正证券研究员)

廖料

截至昨日，80只AH股中，56只A股股价高于H股，价差最大达到7.16倍。尽管从数量上看A股价格高于H股，但若考虑市值因素影响，A股当前对应H股已经出现折价。而昨日恒生AH股溢价指数创一年半新低，收报96.22点，这意味着当前A股相对H股折价3.78%。

A股从溢价变折价

衡量A股和H股相对估值最常用的指标是恒生AH股溢价指数。恒生AH股溢价指数越高，表明A股相对H股溢价越高。当指数等于100时，A股和H股价格相等；当指数大于100时，A股相对H股存在溢价；而当指数小于100时，A股相对H股出现折让。若该指数为120，则A股相对H股的加权平均溢价为20%，反之，指数为80意味着A股相对H股折价20%。值得注意的是，该指数在计算时采用了流通市值加权的方法，流通市值越高的公司对指数的影响越大，中小盘股对指数的影响则相对较小。

2006年至今，恒生AH股溢价指数的平均值为120.7，意味着2006年以来A股相对H股平均溢价达20.7%。不过，从走势上看，A股相对H股溢价在2006和2007年持续上升，最大溢价达113%。不过，2008年以后，A股相对H股溢价呈现逐级回落态势，今年以来的平均溢价水平只有7%，10月中之后更是出现持续折价。

AH股走势趋近

低估票更具投资价值

A股流通股占比提升，A、H股在两地市场中权重上升，QDII、QFII扩容带来两地市场资金渠道增多，两地A+H股之间的走势关联度上升且维持在高位。2009年~2005年，上证指数和香港恒生国企指数的相关性为负0.7，这意味着期间A股和H股走势背离。2006年~2010年，上证指数和国企指数的相关度为0.87，2011年至今，两者相关度也高达0.86，意味着两地AH股的走势日趋接近。

AH股走势相关度上升，其

资金流向 | Capital Flow |

中，A股市场上A股相对H股溢价较小的股票表现相对更好。2012年前已经存在的AH股有72只，2011年底A股相对H股折价或平价的有10只，平均折价7.6%；A股相对H股溢价50%以内的27只，平均溢价21%；A股溢价高于50%但低于100%的14只，平均溢价64%，A股溢价超过100%的21只，平均溢价223%。截至11月26日，这4组股票的溢价平均回落幅度为8.4%、15.1%、12.0%和17.1%，可见，折价或低溢价的A股相对表现要好于高溢价股票。实际上，在两地资金流动更为便利，投资理念逐步趋近，公司股东利用两地价差套利等因素影响下，AH股溢价呈现向中间靠拢趋势。从这个角度看，在A股市场投资相对H股折价或低溢价的股票而在香港市场上投资相对A股大幅折价的H股更有可能获得超额收益，而这也符合了价值投资的理念。

展望未来，较长时间内由于人民币的利率水平将持续高于港元，A股相对H股难有非常好的表现。不过，打压恒生AH股的另一个重要因素，即A股大规模解禁冲击将逐步减轻。另外，由于A股股价和盈利皆以人民币计价可享受汇率风险，A股相对H股可享受一定估值溢价。综合看，恒生AH股溢价指数未来可能呈现围绕100年波动的格局，AH股走势更趋一致，相对H股折价的A股或相对A股大幅折价的H股投资价值更突出。

AH股溢价指数三大妙用

廖料

关注AH股溢价指数，既有助于了解两地市场的相对估值水平，在实际投资中也有非常实际的应用。

第一，可以帮助选择投资市场。投资者可以用分析一般指数的方法，如技术分析分析恒生AH股溢价指数。当该指数处于阶段性高点时，A股估值溢价回落压力

大，此时港股市场相对更值得投资；对于套利投资者，卖A股买港股的套利交易也有支撑依据，反之亦然。

第二，有助于大小盘股的选择。我们发现，2009年以来，恒生AH股溢价指数和代表大盘股的中证100指数和代表中小盘股的中证500指数之比走势非常接近，这也意味着当恒生AH股溢价指数处于低位时，A股市场出现“二八走

势”的概率上升。2009年6月、2010年10月、2011年7月，A股市场的大盘股表现都好于小盘股，而这正是恒生AH股溢价指数处于阶段性低位的时候。这种现象出现的逻辑是，当恒生AH股溢价指数处于阶段性低位时，该指数有上升需要，这往往要求A股中的“A+H股”要有所表现，尤其是权重高的大市值股票，如果市场不能出现大盘股的普涨，那么“二八现象”

就极有可能出现了。

第三，有助于新股价格的判断。当H股回归A股发行或A股到香港市场发行H股时，当前市场的AH股比价情况有助于判断上市后的股票价格。最近几年回归A股的H股，尽管发行价格较难判断，但上市后股票的价格却可以依据已有的市值行业接近的A+H股的价格作出较为接近的判断。 (作者系东航金融研究员)

权重板块资金汹涌出逃 跌停股数量大增

时间: 2012年 11月 27日 星期二

序号	板块	资金净流入量	资金净流入量				板块当日表现	板块近日表现	资金流入前三个股	趋势分析	
			特大户	大户	中户	散户				基本面	技术面
1	银行	0.35	-0.90	0.45	0.27	0.53	上涨居多	资金进出频繁	民生银行 (0.64亿), 工商银行 (0.30亿), 华夏银行 (0.23亿)	估值重构	弱势
2	餐饮旅游	-0.46	-0.01	-0.09	-0.09	-0.28	普跌	资金连续流出	国旅联合 (0.02亿), 峨眉山 A (0.01亿), 锦江股份 (0.00亿)	景气降低	弱势
3	黑色金属	-0.89	-0.08	-0.21	-0.16	-0.43	普多寡少	资金连续流出	武钢股份 (0.25亿), 重庆钢铁 (0.10亿), 柳钢股份 (0.05亿)	成本压力	分化加剧
4	食品饮料	-1.38	-0.04	-0.40	-0.22	-0.72	普跌	资金连续流出	五粮液 (0.49亿), 洋河股份 (0.14亿), 贵州茅台 (0.13亿)	消息引发	弱势居多
5	保险	-1.47	-0.48	-0.56	-0.10	-0.33	全线下跌	资金连续流出	西水股份 (0.02亿), 香溢通融 (0.05亿), 中国人寿 (0.06亿)	估值偏低	弱势

序号	板块	资金净流出量	资金净流出量				板块当日表现	板块近日表现	资金流出前三个股	后市趋势判断	
			特大户	大户	中户	散户				基本面	技术面
1	机械设备	-13.48	-0.62	-2.62	-2.15	-8.09	普跌	资金连续流出	山东矿机 (0.60亿), 燃控科技 (0.56亿), 杰瑞股份 (0.35亿)	景气降低	弱势加剧
2	有色金属	-10.35	-0.78	-2.64	-1.56	-5.36	普跌	资金连续流出	包钢稀土 (2.72亿), 厦门钨业 (0.48亿), 中科三环 (0.47亿)	国际联动	弱势居多
3	化工	-8.97	-0.60	-1.95	-1.31	-5.10	普跌	资金连续流出	广汇能源 (0.64亿), 兴发集团 (0.24亿), 东华能源 (0.23亿)	景气降低	弱势居多
4	医药生物	-8.92	-0.71	-2.68	-1.41	-4.12	普跌	资金连续流出	中恒集团 (0.54亿), 康美药业 (0.40亿), 东阿阿胶 (0.36亿)	抗周期	强势分明
5	房地产	-6.65	-0.38	-1.71	-1.09	-3.48	普跌	资金连续流出	华业地产 (0.25亿), 上实发展 (0.20亿), 创兴资源 (0.19亿)	政策压制	分化加剧

(以上数据由本报网络编辑部统计, 方正证券分析师成龙点评)

资金流出入单位: 亿元

点评: 周二两市大盘破位下跌, 板块资金几乎全线净流出。当天仅银行板块有资金净流入, 但净流入额仅0.35亿元。

餐饮旅游、黑色金属、食品饮料和保险板块, 因有个股走强, 使得资金净流出较少。从周二资金净流出居前板块看, 权重的机械设备、有色金属、化工、医药生物和房地产板块, 当天列资金净流出榜前列, 板块不成个股跌停, 是大盘大跌的主要元凶, 其中机械设备和有色金属板块资金净流出均超过10亿元, 散户资金当天分别净流出8.09亿元和5.36亿元, 抛售明显, 个股普跌, 观望。化工、医药生物和房地产板块, 昨资金分别净流出8.97亿元、8.92亿元和6.65亿元, 也是散户资金均出现较大净流出, 个股普跌, 观望为好。