

深圳证券市场2017年度股票市场绩效报告

深圳证券交易所综合研究所(金融创新实验室) 2018年6月

引言:深圳证券交易所定期发布市场绩效报告,主要目的是为监管机构的制度建设和投资者的投资活动提供持续和量化的数量依据,推动交易所健康可持续发展的方向。稳定和

良好的市场绩效指标既反映了报告期内市场有序运行,也在一定程度上体现了交易所市场制度建设、交易机制优化和交易系统改进等方面所取得的成效。本文以2017年深交所全部上市股票为计算样本,计算所需的逐笔数据来自深交所中心数据库存储的所有股票全部订单的委托、成交数据和行情数据。在分类分析和阐述时,除分析深

市主板、中小企业板和创业板三个板块股票的绩效特征外,还讨论了深证成指成份股、机构重仓股、ST股和深市B股等典型股票群体,以及不同公司规模、机构持股比例和股价水平股票的流动性特征。按照公司规模、机构持股比例和股价对股票进行分类比较时,标准如下:(1)公司规模分类是根据年末股票流通市值按30%、40%和30%的比例分为三组;(2)根据2017年机构持

股(占流通股)比例按30%、40%和30%的比例分为三组;低机构持股比例组、中机构持股比例组和高机构持股比例组;(3)以2017年年末股价为标准,将深市A股股票按30%、40%和30%的比例分成低价股、中价股和高价股三组。

在此基础上,本文分析2017年深圳股票市场的流动性、波动性、市场效率、股价同步性、订单执行质量和执行效率等特征,总结市场运行状况及变化趋势,并探讨潜在的市场运行风险。

一、市场运行概况

2017年深证成指上涨8.48%,中小板指上涨16.73%,创业板指下跌10.67%。2017年深市上市公司达2089家,比2016年增加219家,总市值达23.58万亿元,比2016年增加5.69%。深市平均市盈率为36.21倍,比2016年下降了12.13%,其中创业板估值下降最为明显,平均市盈率为38.76倍,降幅达30%,中小板平均市盈率为39.07倍,上涨18%。

2017年深圳股票市场运行呈现三大特征:

一是市场交易量有所下降,成交低迷股票以小盘股居多。2017年深市A股总成交量比2016年下降了11.9%,部分小盘股成交十分低迷。自2017年9月份开始,低成交的个股数量连创年内新高,尤其是到2017年12月份,成交低迷的股票数量明显上升,2017年12月12日开始的,500多只股票的5日累计成交金额小于1亿元,说明有四分之一的深市个股日均成交金额不超过2000万元。

二是深市整体波动和指数交易活跃度均明显下降。从振幅和年换手率来看,深证成指、深证综指、深证B指、中小板指和创业板指的年振幅分别为23.54%、17.14%、16.74%、36.25%和21.47%,较2016年分别下降了17.33%、25.28%、12.06%、5.19%和25.74%。年换手率分别为317.83%、369.28%、60.53%、319.91%和382.41%,较2016年分别下降91.72%、142.62%、10.82%、75.81%和195.04%。特别地,个股年换手率中位数为563.69%,远低于2016年中位数874.46%,其中498只股票的年换手率超过1000%,远低于2016年的735只。

三是深市A股走势“二八分化”。深市A股全体涨跌幅的中位数为-21.85%,这与深证成指和中小板指指数的上涨形成鲜明对比。总市值1000亿元以上的股票普遍上涨,涨幅中位数为42.39%,而小市值股票大部分亏损,尤其是总市值50亿元以下的股票普遍亏损,亏损中位数为-35.42%。整体来看,2017年市场走势表现为“二八分化”,深市A股涨跌幅分布显示,价格上涨的股票占深市A股总数的21.02%,下跌个股占比为78.98%,其中,64.10%的个股跌幅在10%至50%之间,5.28%的个股跌幅超过50%。

二、市场绩效分析

虽然交易活跃度有所下降,2017年深圳股票市场整体绩效仍保持较高水平,市场整体流动性保持稳定,波动性大幅下降,定价效率有所提升,订单执行质量和效率处于较高水平,运行稳定性持续增强。

(一)流动性

流动性是度量市场绩效的主要指标,一般是指市场完成交易且不造成价格大幅变化的能力,可以通过冲击成本指数、宽度、深度等指标衡量。

1.冲击成本指数

冲击成本指数衡量一定金额的交易对市场价格造成的冲击程度,可以直观体现流动性状况,冲击成本指数越低,流动性越好。本文分析了小额交易(10万元)和小额交易(300万元)两类冲击成本指数,如不做特别说明,文中提及的冲击成本指数均指小额交易冲击成本指数。

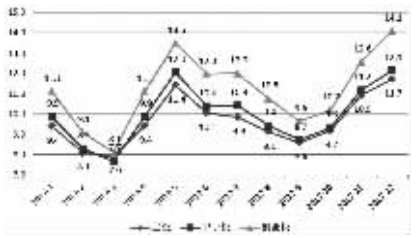
(1)2017年深市A股冲击成本略有下降,为近十年较低水平

2017年,深市A股的冲击成本指数为11.1个基点,较2016年略有下降,表明深市流动性有所上升。从各板块来看,主板、中小板、创业板的冲击成本指数依次递增,分别为10个基点、10.6个基点、12.3个基点。其中,主板冲击成本指数较2016年(10.5个基点)下降4%,中小板冲击成本指数较2016年(13.2个基点)下降20%,创业板冲击成本指数较2016年(13.9个基点)下降12%。从典型股票群体来看,深证成指成份股冲击成本指数与2016年(7.9个基点)基本持平,机构重仓股冲击成本指数较2016年(14个基点)下降25%,ST股冲击成本指数较2016年(18.7个基点)下降10%。

从历史数据看,过去十年(2008至2017年)深市冲击成本水平随市场行情变化,市场运行格局对流动性有直接的影响。过去十年深市A股的冲击成本指数分别为34.14、12.16、20.18、14.13、13和11个基点,呈下降趋势,表明深市A股流动性不断改善。从大额交易冲击成本的历史数据来看,2017年104个基点的大额交易冲击成本高于2016年的86个基点,但仍处于2003年以来的较低水平。

(2)深市流动性在年中和年末显著下降,其中创业板最为明显

2017年深市A股月均冲击成本显示,各板块的流动性在年中和年末出现较为显著的下降,在2017年5月份和12月份达到相对高点。整体来看,2017年深市流动性最好(冲击成本指数最小)的月份是3月份,冲击成本指数为7.9个基点,而流动性最差的月份是5月份和12月份,冲击成本指数分别高达12.4和12.7个基点。其中,创业板各月份的冲击成本都远大于其他两个板块,而中小板和主板整体差异不大。2017年三个板块流动性下降主要集中在3月份至5月份、9月份至12月份两个区间(见以下附图);3月份至5月份期间,创业板、中小板、主板冲击成本的增幅分别为67%(创业板从8.1上升至13.5个基点)、57%(中小板从7.7上升至12.0个基点)、44%(主板从7.9上升至11.4个基点);9月份至12月份期间,创业板、中小板、主板冲击成本的增幅分别为46%(创业板从9.6上升至14.1个基点)、39%(中小板从8.7上升至12.1个基点)、36%(主板从8.6上升至11.7个基点)。三个板块流动性下降时,创业板的冲击成本增幅最高,流动性下降的情况最为严重。



2017年各板块冲击成本变动情况

(3)冲击成本随公司规模增大或机构持股比例上升而减小,典型股票群体中ST股和深市B股流动性较差

2017年深市股票冲击成本指数与公司规模和机构持股比例存在相关性:公司规模越大,冲击成本指数越小,流动性越好,大、中、小规模公司冲击成本指数分别为8.6个基点、10.9个基点、16.6个基点;大、中、小规模公司大额交易冲击成本指数分别为59.1个基点、104个基点、163.2个基点;机构持股比例越高,流动性越好,机构持股比例高、中、低股票的冲击成本指数分别为10.5个基点、11.5个基点、13.9个基点,机构持股比例高、中、低股票的大额交易冲击成本指数分别为90.3个基点、107.3个基点、127.6个基点。

从典型股票群体来看,深证成指成份股的流动性最好,冲击成本指数为7.8个基点,大额交易冲击成本指数为50.8个基点;机构重仓股的流动性次之,冲击成本指数为10.5个基点,大额交易冲击成本指数为90.3个基点;ST股的流动性较差,冲击成本指数为16.8个基点,大额交易冲击成本指数为108.1个基点;深市B股最差,冲击成本指数为49.8个基点,大额交易冲击成本指数高达296.6个基点。

2.宽度

宽度是买卖报价之间的差距,宽度值越小,流动性越好。其中,相对买卖价差是指当前市场上最优卖价和最优买价之间的差额,衡量潜在的订单执行成本,买卖价差越大,潜在的订单执行成本越高;相对有效价差是指订单实际成交的平均价格和订单达到时最优报价中点之间的差额,衡量订单的实际执行成本,有效价差越大,订单的实际执行成本越高。

(1)2017年深市A股宽度与往年持平,近十年呈下降趋势

2017年深市A股相对买卖价差为12.3个基点,相对有效价差为28.4个基点。从各板块来看,深市主板相对买卖价差和相对有效价差分别为13.4个基点和28.2个基点;中小板相对买卖价差和相对有效价差分别为11.9个基点和27.7个基点;创业板相对买卖价差和相对有效价差分别为12.2个基点和29.3个基点。从典型股票群体来看,深证成指成份股宽度最小,机构重仓股冲击成本指数较2016年(14个基点)下降25%,ST股冲击成本指数较2016年(18.7个基点)下降10%。

从历史数据看,过去十年(2008至2017年)深市冲击成本水平随市场行情变化,市场运行格局对流动性有直接的影响。过去十年深市A股的冲击成本指数分别为34.14、12.16、20.18、14.13、13和11个基点,呈下降趋势,表明深市A股流动性不断改善。从大额交易冲击成本的历史数据来看,2017年104个基点的大额交易冲击成本高于2016年的86个基点,但仍处于2003年以来的较低水平。

(2)深市流动性在年中和年末显著下降,其中创业板最为明显



2003年至2017年深市A股相对价差(单位:基点)

过去十年(2008至2017年),深市A股宽度指标呈现下降趋势,总体向好(见以上附图)。其中,相对买卖价差过去十年分别为29、16、14、18、21、18、15、14、12、12个基点;相对有效价差过去十年分别为57、58、51、50、39、34、30、37、28和28个基点。

(2)宽度一定程度上随公司规模、机构持股比例及股价上升而减小

2017年深市股票宽度与公司规模、机构持股比例和股价水平存在相关性:公司规模越大,宽度越小,大、中、小规模公司相对买卖价差分别为11.5个基点、13.2个基点、14.5个基点,相对有效价差分别为25.8个基点、28.8个基点、32.7个基点;机构持股比例越高,宽度(以相对有效价差衡量)越小,流动性越好,机构持股比例高、中、低股票的相对有效价差分别为27.1个基点、29.2个基点、30.8个基点,相对买卖价差分别为12.7个基点、13.4个基点、13个基点;股票价格越高,宽度(以相对买卖价差衡量)越小,高、中、低价股票相对买卖价差分别为11.1个基点、11.4个基点、17.3个基点,相对有效价差分别为28.5个基点、27.3个基点、31.8个基点。

3.深度

深度是市场对买卖订单的即时吸收能力,以即时最优五档披露报价上订单累计金额衡量,深度值越大,流动性越好。

(1)2017年深度较2016年略有下降,但近十年呈上升趋势

2017年,深市A股的深度为170万元。从各板块来看,深市主板、中小板和创业板披露报价深度依次递增,分别为321.3万元、150.8万元和95.9万元,表明深市主板深度优于中小板,而中小板优于创业板。从典型股票群体来看,深证成指成份股深度最大,为346.5万元;机构重仓股深度次之,为215.6万元;ST股深度较小,为196.9万元;深市B股深度最小,为57.1万元。

2017年深市A股深度较2016年略有下降。从各板块来看,深市主板和中小板较2016年(深市主板为307.6万元,中小板为145.6万元)分别增加4%,而创业板较2016年(102.5万元)下降6%。过去十年(2008年至2017年),深市A股深度指标总体呈上升趋势,累计披露报价深度分别为95、144、117、97、91、106、145、173、173和170万元。

(2)深度随公司规模增大或机构持股比例上升而增大,随股价上升而减小

2017年深市股票深度与公司规模、机构持股比例和股价水平存在相关性:公司规模越大,深度越大,大、中、小规模公司深度分别为303.2万元、145.3万元、61.1万元;机构持股比例越高,深度越大,机构持股高、中、低股票深度分别为215.6万元、169.8万元、115.9万元;深度与股价水平呈负相关关系,高、中、低价股票深度分别为76.6万元、128.6万元、309.9万元。

4.流动性风险不对称情况

一般而言,流动性风险越高,在发生流动性缺失的小概率事件时,股票流动性就越差。流动性风险状况用流动性风险指标来衡量,该风险指标指的是股票的流动性若恰好跌至全年最低1%的区间时,此时的流动性指数有多大。而流动性指数则度量了价格发生一定程度的变化(以1%计)所需要的交易金额,该数值越小,流动性就越差。所以,流动性风险指标越小,流动性风险就越大。

整体而言,2017年深市上涨的流动性风险小于下跌的流动性风险,但分板块流动性风险存在不对称性。深市A股上涨和下跌1%的流动性风险值分别为73万元和67万元,上涨和下跌10%的流动性风险值分别为423万元和307万元。换言之,无论幅度多大,深市A股上涨的流动性风险均小于下跌的流动性风险。

分板块来看,流动性风险情况有所不同。中小板上涨的流动性风险均小于下跌的流动性风险,与深市A股一致,其中上涨和下跌1%的流动性风险值分别为112万元和60万元,上涨和下跌10%的流动性风险值分别为452万元和291万元。

但是,随上涨和下跌幅度不同,深市主板和创业板存在流动性风险不对称情况;深市主板上涨1%的流动性风险值小于下跌1%的流动性风险值,分别为70万元和97万元,但上涨10%的流动性风险值大于下跌10%的流动性风险值,分别为602万元和436万元;创业板亦是如此,上涨和下跌1%的流动性风险值分别为26万元和57万元,而上涨和下跌10%的流动性风险值分别为268万元和241万元。

(二)波动性

1.2017年波动性大幅下降,近三年呈显著下降趋势

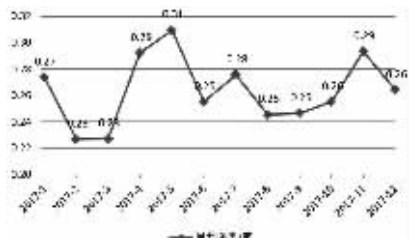
2017年深市A股的收益波动率和分时波动率分别为39个基点和40个基点。从各板块来看,主板、中小板、创业板波动性依次递增,主板的收益波动率和分时波动率分别为37个基点和39个基点,创业板的收益波动率和分时波动率分别为43个基点和43个基点。从典型股票群体来看,ST股的波动性最高,收益波动率和分时波动率分别为44个基点和39个基点;而深市B股的波动性最低,收益波动率和分时波动率分别为31个基点和17个基点。

2017年深市A股波动性大幅下降,收益波动率和分时波动率分别较2016年下降26%和22%。从各板块来看,深市主板、中小板、创业板波动性均较2016年有所下降;主板的收益波动率和分时波动率分别下降27%和24%,中小板的收益波动率和分时波动率分别下降28%和23%,创业板的收益波动率和分时波动率分别下降25%和20%。

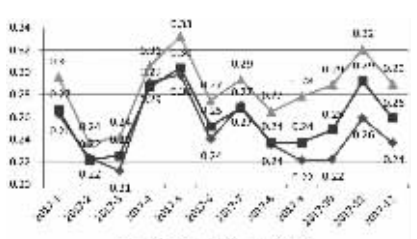
2007年至2014年,深市A股波动性处于下降趋势,各年度收益波动率依次为88.75、67.56、45.43、45.44个基点,市场运行稳定性逐步增强。而2015年由于股市异动,股市波动性大幅上升,随着市场回归平静,2016年的波动性回归正常水平,2017年继续下降至近十年最低水平。相对2016年而言,2017年深市A股的波动性大幅下降,收益波动率由52个基点降为39个基点,降幅达26%;分时波动率由51个基点降为40个基点,降幅为22%。

2.深市A股波动性在年中和年末显著下降

2017年深市A股月均波动率如以下附图所示。整体来看,深市A股市场波动性最小的月份是2月份和3月份,月均波动率维持在0.23,而波动性最大的月份是5月份,月均波动率高达0.31。从各板块来看(见以下附图),2017年各月,创业板的波动性都大于其他两个板块,而中小板和主板的冲击成本整体差异不大。主板、中小板、创业板波动性的变化方向整体保持一致,从2017年3月份至5月份、9月份至11月份这两个时间段,三个板块波动性逐渐上升,在2017年5月份和11月份各板块波动率分别达到区间最高。



2017年深市A股月均波动率



2017年各板块波动率变动情况

3.波动性随公司规模增大或机构持股比例上升而减小,随股价上升而增大

2017年深市A股波动性与公司规模、机构持股比例和股价水平存在相关性:公司规模越大,波动率越小,大、中、小规模公司收益波动率分别为34个基点、35个基点、47个基点;机构持股比例越高,波动率越小,机构持股高、中、低股票收益波动率分别为33个基点、36个基点、46个基点;股价越高,波动性越大,高、中、低价股票收益波动率分别为48个基点、36个基点、32个基点。

(三)定价效率

市场定价效率越高,证券价格越能够及时、充分、准确的反映所有相关信息,本文以市场效率系数和股价同步性衡量定价效率。

1.市场效率系数

市场效率系数,即股票长期收益率方差与短期收益率方差之比(经时间长度调整),等于1时,价格运动是随机游走,市场完全有效;偏离1越远,定价效率越低。

(1)2017年市场效率系数处于较高水平,与近年均值持平

2017年深市A股的市场效率系数为0.93,市场效率较高。各板块的市场效率系数相差无几,主板、中小板、创业板市场效率系数分别为0.92、0.93、0.95,均处于较高水平。深证成指成份股、机构重仓股和ST股的市场效率系数分别为0.94、0.92和0.94。从历史数据看,2017年深市A股市场效率系数与近年均值持平,2013年至2017年市场效率系数分别为0.93、0.94、0.93、0.96和0.93。总体而言,深市市场效率一直处于较高水平。

(2)市场效率系数随机构持股比例增高而降低,随股价上升而升高

2017年深市市场效率系数与机构持股比例和股价水平存在相关性:机构持股比例越高,市场效率系数越低,机构持股高、中、低股票市场效率系数分别为0.92、0.93、0.95;股票价格越高,市场效率越高,高、中、低价股票市场效率系数分别为0.97、0.93、0.90。

2.股价同步性

股价同步性(Stock Price Synchronicity)是指单只股票价格变动与市场平均变动之间的关联性,即所谓的“股价”同涨同跌现象。

(1)2017年深市各板块同步性均有下降,整体水平为近五年最低

2017年,深市股价同步性指标为0.20,低于2013至2016年水平,尤其是2015和2016年,深市A股同涨同跌现象明显,股价同步性指标分别达到0.34和0.44。从各板块来看,主板、中小板、创业板股价同步性依次递增,2017年主板、中小板、创业板股价同步性指标分别为0.17、0.19、0.29。近三年,深市主板和中小板的股价同步性较为接近,而创业板的股价同步性显著高于其他两个板块,同涨同跌现象更为明显。

(2)深市股价同步性在年初和年中处于高位,全年呈下降趋势

从月份分布来看,2017年三个板块的股价同步性上升主要集中在3月份至7月份,及10月份两个时间段,尤其是创业板和中小板。其中,创业板股价同步性从2017年2月份的0.18上升至7月份的0.44,从9月份的0.10上升至10月份的0.29;中小板股价同步性从2月份的0.10上升至7月份的0.29,从9月份的0.09上升至10月份的0.21。除上述月份外,2017年2月份、8月份和9月份,三个板块的股价同步性指标均大幅下降。

深市股价同步性在2017年内整体呈下降趋势,股价同步性指标从2017年1月份的0.33下降至2017年12月份的0.17。从各板块来看,主板股价同步性从1月份的0.28下降至12月份的0.08;中小板股价同步性从1月份的0.32下降至12月份的0.17;创业板股价同步性从1月份的0.41下降至12月份的0.28。

(四)订单执行质量和执行效率

1.2017年订单执行质量较高,与近三年水平接近

2014至2017年最优报价订单执行比例分别为70%、63%和68%和72%;单一价格订单执行比例分别为82%、77%、81%和83%。同时,从订单成交统计情况看,2017年深市订单执行质量处于较高水平;以股数计,60%的订单被成交,29%的订单被撤单,37%的成交订单在提交后10秒内被成交;市价委托订单使用比例为0.27%;机构投资者提交订单比例约占21.53%,比往年明显提高。

2.2017年订单执行效率稳定,订单执行时间与流动性有关

限价订单的平均执行时间(订单从到达至成交完成的时间间隔)为310秒,其中非市价限价订单和市价限价订单的平均执行时间分别为691秒和60秒。过去十年(2008至2017年)订单执行时间总体保持稳定水平,其中限价订单执行时间一直保持在260秒至360秒之间。在市场流动性较低的情况下,订单执行时间将延长,原因在于交易清淡,市场深度相对较差,很多订单进入市场后不能立即成交,2012年和2008年均存在类似情况。

2.2017年订单执行效率稳定,订单执行时间与流动性有关

限价订单的平均执行时间(订单从到达至成交完成的时间间隔)为310秒,其中非市价限价订单和市价限价订单的平均执行时间分别为691秒和60秒。过去十年(2008至2017年)订单执行时间总体保持稳定水平,其中限价订单执行时间一直保持在260秒至360秒之间。在市场流动性较低的情况下,订单执行时间将延长,原因在于交易清淡,市场深度相对较差,很多订单进入市场后不能立即成交,2012年和2008年均存在类似情况。

似情况。2017年股市流动性略减,相对于2016年限价订单执行时间稍有上升(2016年为275秒)。

三、市场绩效总结

2017年深市整体震荡向上,深证成指上涨8.48%,市场总体运行平稳,成交量有所下降,波动明显下降,个股走势表现为“二八分化”。在此背景下,深圳股票市场运行绩效总体情况如下:

一是深市流动性基本保持稳定,但存在一定结构性分化。2017年,深市A股冲击成本指数为11.1个基点,略低于2016年(13个基点),相对买卖价差和相对有效价差分别为12和28个基点,与2016年持平,而深度为170万元,较2016年(173万元)略有下降,流动性基本保持稳定。近十年来,深市流动性呈逐年向好趋势,冲击成本趋于下降,宽度趋于减小,深度趋于增加。深市各板块流动性的变化趋势存在差异。相较于2016年,2017年主板冲击成本下降,宽度减小,深度增加,流动性有所提升;中小板冲击成本下降,宽度小幅增大,深度增加,流动性也有所提升;创业板冲击成本下降,但宽度增大,深度减少,流动性有所下降。

二是公司规模越大、机构持股比例越高、股价越低,股票流动性越好。从不同类别股票的情况来看,公司规模越大、机构持股比例越高、股价越低,股票冲击成本越小,宽度越小、深度越大,流动性越好。各类型股票群体中,深证成指成份股和机构重仓股流动性较好,ST股和深市B股流动性较差,其中,深市B股流动性远低于其他典型股票群体(冲击成本是ST股的2.7倍,相对买卖价差和相对有效价差分别是ST股的2.3倍和1.6倍,而深度仅为ST股的不到30%)。

三是深市波动性显著下降,主板、中小板、创业板波动性依次递增。2017年深市A股收益波动率和分时波动率分别为39个基点和40个基点,较2016年(52个基点和51个基点)分别下降26%和22%,为近十年最低水平,各板块波动性均显著下降。深市主板、中小板、创业板的波动性依次递增;深市主板的波动性最低(收益波动率和分时波动率分别为33个基点和38个基点),中小板次之(收益波动率和分时波动率分别为37个基点和39个基点),创业板最高(收益波动率和分时波动率均为43个基点)。

四是公司规模越大、机构持股比例越高、股价越低,股票波动性越小。从不同类别股票的情况来看,公司规模越大,机构持股比例越高,股价越低,股票冲击成本越小,宽度越小、深度越大,流动性越好。各类型股票群体中,深证成指成份股和机构重仓股流动性较小,ST股波动性较大,值得注意的是,深市B股波动性远小于其他典型股票群体,这可能与其投资者结构以及交易低迷有关。

五是深市定价效率有所提升,同涨同跌现象明显缓解。2017年深市整体市场效率系数为0.93,接近随机游走,与近五年均值持平,定价效率较高,主板、中小板、创业板的市场效率系数分别为0.92、0.93、0.95,均处于较高水平。2015和2016年,伴随着A股市场大幅波动,各板块股票普遍同涨同跌,两个年度深市股价同步性指标高达0.34和0.44。2017年,深市整体股价同步性指标为0.20,显著低于2015和2016年水平,为五年来最低,同涨同跌现象明显缓解,股价走势反映上市公司特质信息能力大为提升。

六是深市订单执行的质量和效率稳定处于较高水平。2014年至2017年深市最优报价订单执行比例分别为70%、63%和68%和72%;单一价格订单执行比例分别为82%、77%、81%和83%,订单执行效率稳定处于较高水平。过去十年(2008年至2017年)订单执行时间总体保持稳定水平,其中限价订单执行时间一直保持在260秒至360秒之间。市场流动性较差时,订单执行时间将延长,很多订单进入市场后不能立即成交,2012年和2008年尤为明显。2017年深市最优五档披露报价订单深度略有下降,因而,相较于2016年限价订单执行时间稍有上升(2016年为275秒)。

(特别声明与提示:本市场绩效报告只是对深交所2017年度的市场流动性、波动性、市场效率和订单执行效率等进行统计分析和总结归纳,并未对今后市场和个股走势进行预测和研判,也不构成投资建议。投资者据此操作,风险自担。)