上海證券報

贴近市场 贴近行情 贴近散户

优惠价1.00元

证券大智慧

新华通讯社重点报刊
中国证监会指定披露上市公司信息报纸
中国保监会指定披露保险信息报纸
中国银监会指定披露信托信息报纸
国内统一刊号 CN31-0094

2009.9.27 星期日 第5292期

G20峰会将达成共识 避免宽松政策过早退出 P3

李志林:治理"扩容恐惧症"需多管齐下
陆水旗:又到"风格轮动"时 P1

从经济学原理看当前市场估值 P2

持股底气来自业绩成长 P5

小鼠蹦高难敌大象却步 P2

海通证券研究报告
调整更多体现在时间上而不是幅度上 P8

目录

股金在线（解套门诊部）
强者恒强（追涨者乐园）
停板大揭秘（涨停跌停必有原因）
应时小报表（随行就市追寻热点）
消息树（本周新闻综述）
鸡毛信（下周特别关注）
大鳄猎物（资金热钱流向）
研究报告（机构投资评级）
开放式基金（究竟买哪一只好）
机构股票池（中线成长股跟踪）
个股点评（所有股票一网打尽）
大单投注站（短线热门股曝光）
传闻求证（小道正道，各行其道）
股文观止（奇文共赏·疑义相析）

平稳度过创业板洪峰

上证指数在半年线和60日均线之间已经行走了28天，本周股市大扩容，使原本已经向上跃跃欲试的行情再度重心下移，并且跌破长期以来被投资者认为属于牛熊分界线的半年线，半年线能否成为市场的平衡中轴又一次面临考验。

本周中国股市新股扩容度过了第一次洪峰，在同一个资金冻结区内既发行了一只大盘股，又同时发行了10只小盘股，这样的扩容速度是自7月份启动IPO之后最大的，本周创下了股市有史以来的两个最新记录——一天发10只股票；发行市盈率71倍。投资者还没开好户，创业板已经扑面而来；已经开好户的投资者还没搞明白这10家公司是咋回事，股票已经发行了。今年下半年以来，新的IPO实施之后，投资者到了新股申购时才感到自己拥有的股票账户太少；如今，面对一天发10只股票，投资者又切身地感到自己拥有的钱太少。尽管一个账户申购一只股票有上限，但一天之中一个股票账户可以同时申购10只股票，投资者感到要同时申购这10只股票，资金方面会捉襟见肘，于是抛出老股、认购新股，这就是本周股市大幅下跌的主要原因。

下周只有三个交易日，度过了本周五10只股票发行的洪峰之后，下周无新股发行，所以资金面上无忧，下周一，申购中国国旅的资金解冻；下周三，申购10只创业板股票的资金全部解冻，因此下周市场走势可能会比较温和。国庆长假即将来临，多空双方可能无心恋战，长假过后，第四季度拉开帷幕，今年的股票交易仅剩60多个交易日。如果以半年线2875点为轴心，大盘盘住的话，2639点就可能成为一个阶段性的底部，以此为起跳点，后市还可看高一线；一旦2639点再度失守，今年最后一个季度的行情则不容乐观。

第一波创业板发行的洪峰已过，国庆长假之后还有N波创业板的发行洪峰将至，由于现在发行上市的被称为创业板的股票与现有的中小板个股从公司特征、发行规则、上市规则上分不清边界，两者不但在本质上没什么区别，连形式上的区别也没有，因此，这样的批量发行和上市只能理解为是扩容速度和力度的加大。由于现在市场的热点在中小板和创业板，其共同的特点就是小盘股，这也许会成为今年第四季度行情的主流，市场的热点还是在发行市场上。因此，临近年底，保护好今年的胜利果实很重要，手中有资金的可以积极参与新股申购，随着股票的批量发行正一波一波地涌来，新股上市的收益率会继续递减，但股票发行的数量多，新股申购所需资金量大，投资者以量取胜，还是不错的选择。也许有一天新股一上市就会跌进发行价，也许到了那个时候，新的市场机会又来临了。 **应健中**

或走或留 放松心态迎国庆

本周大盘再度下挫，成交量渐次缩小，周五甚至创出近期"地量"。长假临近，是去是留，成为投资者面临的难题。习惯于短线操作的人不妨退出观望，坚持价值投资、放眼长期操作也是不错的选择，不论是去是留，大家暂且抛却烦恼，放松心态，好好欢度国庆长假。毕竟不论是从中国经济乐观的大背景看，还是从上市公司业绩增长的趋势看，A股市场不会一直低迷，震荡向上无疑仍是主基调。

上海证券报 与 www.cnstock.com 即时互动

首席分析师·股市让黑嘴走开

治理"扩容恐惧症"需多管齐下

李志林

重启IPO后的两个月内，沪市总计上市了四川成渝、中国建筑、光大证券和中国中冶四只新股，论扩容的节奏和规模，与2007年中行、工行、建行、神华、中银、中石油超级大扩容相比，简直是"小巫见大巫"。为何四只新股个个高开低走，导致沪深股市跳水？看来对"扩容恐惧症"需进行综合治理。

在欧美股市和中国香港股市已收复金融危机前高点70%失地的情况下，经济复苏一枝独秀的中国内地股市至今仅收复了45%的失地，投资者失去信心，尤其害怕扩容导致股市再度单边暴跌。因此，有关方面有必要在3000点以下谨慎扩容，因为2008年4月正是在3000点位置大力救市，跌破2566点后停止扩容10个月。但一年半过去了，大盘至今仍在2800点附近挣扎，市场恐惧扩容不无道理。

四只大盘新股高开低走的主要原因是以50多倍市盈率高价发行，一上市就将泡沫砸向仅25倍市盈率的市场。中国证监会2004年前曾规定新股发行价市盈率在20倍以下，对顺利扩容和维护市场的稳定收到了良好的效果。现在却推行新股发行价市盈率"市场化"，在市场平均市盈率仅25倍时，新股却以50多倍市盈率发行，本身就违背"三公"原则。如果加强对发行价的调控，进行窗口指导，将新股发行价市盈率限在市场平均市率八折以下询价，就可有效抑制企业上市圈钱的冲动，保护市场的存量资金不大量流失，市场就不会恐惧扩容，甚至还会出现新股带动大盘上扬的好结果。

《公司法》规定净资产1元以上的企业方可上市，但仅几毛线净资产的中国建筑、中冶通过发行新股后才勉强达到1元净资产，并以50多倍市盈率发行。这对社会公信力的损害是难以估量的。

以前上市的工行、中国神华、中国铝业、中国石油由于一味争规模世界第一，使这些企业成了"好公司、差股票"。一是因为剥夺了送股的能力，从而失去了对投资者的吸引力；二是因为规模大了，分红就少得可怜，抵不上银行利息，使机构投资者只能频频炒作，做差价，搞投机，引发股指大幅震荡；三是因为规模大了，利润难以持续增长，只能靠再融资来充饥，遭到市场的抵制。

近期每当有大盘股招股的消息，市场就先跳一次水，大盘股发行前后，再连续跳水，因为大量资金从市场抽离去摇"新"。为什么要摇"新"？因为二级市场总有一批"敢死队"热衷炒"新"，一级市场中签者上市首日可获取暴利。经过几天的高开低走，中国建筑、光大证券、中国中冶只比发行价高15.5%、6.5%和5.9%，炒"新"的资金全线被套。市场从来是按新股的高开低走来判断市场趋势向坏，从而抛售二级市场股票，导致大盘拾级走低，前期盘得十分扎实的3000点平台和2800点平台被轻松击破。既然大盘新股均高开低走，为什么首日有这么多的资金高位接盘，而不是等它跌到只有10%—20%盈利时才出手呢？为什么不能像香港股市那样让中冶上市首日就跌破发行价，让市场各方清醒清醒呢？看来，强势炒"新"也是造成市场"扩容恐惧症"的罪魁祸首，唯有虚势迎"新"，才是化解扩容节奏和压力的有效手段。

（本文作者为华东师范大学企业与经济发展研究所所长、博士）

AH股溢价率大幅收窄说明什么

桂浩明

如果说今年前7个月，境内股市的走势明显强于境外的话，自8月份开始情况发生了很大的改变。目前境外股市的强势特征仍十分明显，股指屡创年内新高，走势相当不错。境内股市却在8月份暴跌，进入9月份后则是先扬后抑，仍然没有从根本上摆脱弱势。具体反映在沪深港股市上，表现为A、H股的溢价大幅收窄，甚至还出现了相当数量的A、H股股票价格倒挂的现象。

内地一些企业不但在沪深交易所发行A股上市，还在香港交易所发行H股并挂牌交易，同一家公司既有A股，又有H股。因市场环境的不同，A、H股票价格存在差异，一般是A股价格明显高于H股，这就是所谓的A股对H股的溢价。历史上，溢价最高时曾超过3倍，在大多数情况下，会维持在1.3倍以上，最近A、H股的平均溢价率是0.85倍左右，是历史上的低位。如果分行业看，制造、采掘业A、H股溢价率还是较高的，有的仍然在3倍以上。但金融股的溢价水平很低，平均只有不到2%，不少还是倒挂的。

因市场环境因素的不同，A、H股之间存在一定的价差是很自然的。过去价差过大，反映出内地股市投机色彩较重的一面（个别股票曾达到过10倍）。随着内地股市的逐渐成熟，A、H股的溢价率慢慢有所缩小，但导致溢价产生的基本因素仍然存在，A股价格高于H股成为某种常态，短期内不可能改变。在这种情况下，当A、H股溢价率突然明显收窄时，人们应该意识到，并非A股市场突然成熟了，而是A股市场或者是H股市场出现了问题。相对而言，A股市场走势的疲弱是导致A、H股溢价率收窄甚至出现倒挂的重要原因。

内地的几只大型金融股出现了H股价格高于A股的局面，在某种程度上可解释为境外投资者比境内投资者更看好这些金融股。出现这样状况的原因恐怕有两个：一是境内投资者资金规模有限，这些大型金融股上涨的话，对资金的需求十分巨大，因买盘不足使得股价停留在一个相对偏低的位置上。香港市场则吸引了全世界的资金参与交易，资金面状况要好得多，对相关的H股价格构成支撑；二是境内投资者对宏观政策的走向较敏感，导致部分投资者对后市持较为谨慎的态度，操作上稳健有余而进攻性不强。那些大盘金融股尽管有很好的业绩支撑，但由于缺乏足够的资金，投资者对其运行环境也不太乐观，股价自然就比较低迷。这些问题是市场结构性因素引起的，有可能改变，不能说H股的价格一定是合理的，只能说明A股市场本身也许存在一些需要改进的地方，需市场各方一起努力来解决。

历史上，当A、H股溢价率达到3倍左右时，通常都是以A股的下跌来予以修正；A、H溢价率低于1倍时，又往往会引发A股的上涨。这次情况会如何演绎，现在可能还看不太清楚，但在正常情况下，当前这种A、H溢价大幅收窄的格局不会长期存在，如果香港H股进一步走高，A股市场的机会也许会更大。

（本文作者为申银万国研究所首席分析师）

又到"风格轮动"时

陆水旗（阿琪）

今年内的股市处处充满着"超预期"，目前超预期的因素是创业板超预期地在国庆之前就提早面世，由于创业板超预期地提早面世，既使市场史无前例地出现部分证券营业部通宵加班为投资者突击开户的盛况，也使市场出现了史上罕见的"万亿资金大调岗（创业板"十大金刚"将至少冻结资金7000亿，加上仍在冻结中的申购国旅的资金，总量将超过1万亿）"的状况，主板市场因此在本周受压回调。

"万亿资金大调岗"给后续行情带来的潜在影响是：一、万亿资金被冻结后，从周五开始大盘急剧缩量，从而促使旨在对2600点一线底部作确认与整固蓄势的第二轮缩量调整已提前到国庆之前就已开始进行；二、由于市场浮筹已在本周"万亿资金大调岗"的行情中得到了较为充分的消化，也基于市场估值已非常低廉，后市继续下跌的空间有限，但可能会有一个持续缩量的过程；三、"万亿资金大调岗"之后的市场可能会出现阶段性空虚，这为基金做月末（也是季末）净值行情"轻轻地一拉就起来"创造了有利的条件。进而意味着节前行情将由基金重仓股担当主角，投资者下周可能会"眼巴巴"地看到一次缩量反弹的行情；四、市场的眼球与跟风资金被创业板吸引了，在9月份"稳定指数啃个股"的行情格局中，"啃个股"的行情将告一段落。

今年内行情的特征是"春华秋实"，这实际上意味着目前的秋季行情是一个收获也是收割的季节，后期行情将转向旨在为明年行情作筹谋的蓄势阶段。节后行情更有可能的演变趋势是：一、从其他国家和地区推出创业板初期的市场表现看，相对于主板市场均获得了超额的收益，超额收益持续时间最长的是英国创业板，持续了五个月的超额收益期，香港创业板也有三个月的超额收益期。由于我国创业板的"基因"更好，且属于交易更为活跃的新兴市场，更有之前中小板市场的成功经验，创业板推出之后相对于主板市场获得超额收益的概率更大。因此，四季度的市场机会将更多地产生于创业板中，主板市场则更多地为明年行情充分蓄势；二、由于9月底开始有14家新基金进入建仓期，国庆之后市场将开始注重三季报，因此，国庆之后的行情可能会出现小规模的风格轮动，将轮到权重股与绩优股"看家"，国庆之前"只涨个股不涨大盘"的行情特征国庆之后可能会演变为"只调个股不调大盘"。实际上，本周"资金调岗"行情出现后，题材股与概念股强弱大分化的格局已经形成，原先"轮着炒"的个股行情格局已经被瓦解，节后市场可能会逐步形成"炒小盘股去创业板，看大盘股在主板"的格局。

（本文作者为上海证券通首席分析师）

博客风云榜·我也能当股评家

责任编辑:张伟 美编:刘宇泽

再次成批制造富翁

文兴

根据目前公开的数据，不少创业板公司的总股本超过1亿股，如果以每股上市后价格35元计算，持股数量超过300万股的股东的身价就将超过亿元。按此计算，10家创业板上市公司中可能会出现20个以上的亿万富豪，近期过会的24家创业板上市公司中可能会出现50个以上的亿万富豪，千万或百万富豪的小股东更是数不胜数。可以想象的是那一张张合不拢嘴的笑脸。

在那些资料中，笔者看到一些熟悉的人和机构的名字，其中有一位早年曾与笔者有过合作的朋友，他十分赞同笔者的观点"做投资者要做上游投资者"。因为二级市场投资者永远处于真实信息的末段，是资本市场的弱势群体。现在应该恭喜他，他可能付出了很大的代价，但终于成功了，从股票的交易者变成股票的制造者，这是多少二级市场投资者朝思暮想的。

最初的创投者也会获得十几倍甚至几十倍的盈利，一些允许做PE的承销机构更是大赚特赚。一批从事VE和PE的投资者及机构成功地坚守到创业板吹响"集结号"之际，作为朋友，笔者由衷地祝贺他们。

十年磨一剑，备受期待的创业板终于瓜熟蒂落了，对于中国的资本市场而言这是补充和完备。但创业板中的企业的寿命值得留意，作为二级市场的投资者参与其中，最要不得的就是"暴利"思维。

笔者在跟成功成为创业板上市企业的朋友通话时很奇怪——他并没有像人们想象的那样兴高采烈，而是十分疲惫，询问下才知道一二：投资收益是可以计算的，在获得财富的同时，他失去了很多，包括曾经的亲情、友谊和健康。中国文字中的"舍得"是说有舍才有得，有所舍去，才会有所得到。人生的冷和热就是这样共生，想想创业板IPO的火热，再想想默默等待创业板开通、等待上市的那些创业者、风险投资、股权投资，突然感到这个世界很奇妙——一边是火热开户、火热申购，等待火热的炒作，期待火热的暴利；另一边则是默默地创业，默默地投资，默默地等待上会审批，默默地等待上市，连点钱都是默默的。反差大吗？很大。让我们再次欣赏股市这个富翁制造器。 **（本文作者为著名市场分析人士）**

AH股溢价率创新低的背后

王利敏

随着A股市场与周边股市逆向而行，越走越远，本周终于出现了AH股溢价率再创新低的现象，有9只股票的A股股价已低于H股的股价。这就是说，相当多的A股已经比H股便宜了。尽管如此，A股市场依然没有走高的意愿，本周已经跌到了半年线的下方，原因究竟何在？

本周是A股市场连续下跌的一周，上周拉出周阴线后，本周再度出现大跌4.17%的大阴线，值得注意的是，周三在隔夜美股及周边股市普涨的情况下，股指继上一天大跌2.34%之后，再度大跌1.89%，9只A股与H股股价倒挂，AH股溢价率已缩小到111点，与今年7月14日的149点大相径庭。耐人寻味的是，本周五沪市日成交额再度出现834亿元的"地量"，说明尽管股价已经很低，市场购买意愿仍然很淡。溢价率在如此短的时间内出现如此大的变化，说明了什么呢？

第一、近两个月来，A股市场在大幅下跌，H股在大幅上涨（周边股市也在屡创新高），从经济复苏的角度看，中国经济是世界上复苏最快的，按理说，作为经济晴雨表，A股市场应该涨得最快。然而，让人意外的是恰恰相反，香港H股市场及相关个股也出现了A股跌、H股涨的现象，说明A股市场的经济晴雨表的功能正在缺失。

第二、人们注意到，近期跌得最凶的恰恰不是所谓投机性极高的题材股，反而是市盈率最低、似乎最有投资价值的金融股，在9只与H股股价倒挂的A股中，居然有5只是金融股。它们分别是国寿、平安、招行、工行与交行，尤其是国寿和平安的A股价竟比其H股低10%以上！

第三、原本应该最有投资价值的股票由于动不动圈钱，成为投资者避之不及的"烫山芋"。如近期的招行、万科等金融股和地产股纷纷提出再融资的要求，无疑让投资者对这些股票避而远之，同时也导致相关板块走弱。

由此可见，由于A股市场特有的"圈钱"偏好（据了解，境外上市公司再融资的比例极低），导致这些公司被市场冷落，从而导致A股市场不能有效地成为国民经济的"晴雨表"，导致绩优股被冷落，实在是A股市场的悲哀。

对这些纷纷提出再融资的上市公司来说，虽然融资、再融资是股市的基本功能，但绝不能由此得出"不圈白不圈"的结论。中国平安曾计划再融资1600亿元，结果由于投资者用脚投票，导致计划流产。回过头看，没有实现再融资反而避免了海外收购可能出现的巨亏，是中小散户救了它。

据了解，今年以来约有200家公司提出了再融资，由于股市走弱，相当多公司的增发价已被跌破，随着主板IPO、创业板加速登场，增发价被跌破甚至增发流产已是大势所趋，看来众多将股市作为"提款机"的公司应该清醒了。

（本文作者为知名市场分析师）

博客风云榜

下周将迎来红包行情

左亮

本周五大盘低开低走，盘中虽出现反弹，但尾盘再度受挫下行，成交量明显萎缩，可见大多数投资者面对市场扩容压力，持币过节的想法非常坚决，所以导致了目前这种只剩部分主力自娱自乐的弱势行情。展望下周，老左认为，随着国庆最后三日倒计时的来临，大盘将呈现短期的翻红行情，市场将以热火朝天的红盘行情迎接国庆。老左预测上证指数将在2810点—3000点之间运行，国庆题材有可能再火一把。

更多精彩内容请看
http://zuoliang.blog.cnstock.com

横向整理等待均线黏合

康洪涛

10分钟K线的下降通道是否打破是验证短线市场能否摆脱整理泥潭的关键性因素，本周五的市场给了我们一点期待——10分钟K线图上，下降通道的上轨线一度被突破。然而又给了我们一丝忧虑——突破后股指再度回落到下降通道内，看来短线趋势的问题要等到节前不到一周的交易时间决定。是否突破10分钟K线图的下降通道上轨道是判断短线市场是否走出整理格局的关键所在。

更多精彩内容请看
http://kanghongtao.blog.cnstock.com

后市仍有回调的要求

上正张玉

上证指数跌破半年线之后，下方缺乏明显的支撑，上方则形成了较为沉重的阻力位，多条中短期均线已经开始黏合，并有向下发散的迹象，显示市场已经处于下降通道之中，以现在的成交量水平很难突破上方的阻力位，后市仍有回调的要求。操作上，近两天的盘整是对跌穿半年线进行的回抽，是较为难得的逢高减磅良机，一定要严格控制仓位，回避大盘再次跳水造成的损失。预计周一大盘以阴线报收。

更多精彩内容请看
http://shangzhengzhangyu.blog.cnstock.com

本报投资建议纯属个人观点，仅供参考，文责自负。读者据此入市，风险自担。本报作者声明：在本机构、本人所知情的范围内，本机构、本人以及财产上的利害关系人与所评价的证券没有利害关系