

# 结构性矛盾制约大盘上行

□金学伟

本周大盘延续了4月以来的一贯走势:总是回档后奋力拉起,一创新高马上就陷入滞涨局面。本周上证指数高低落差112点,波幅比上周减少约1/4,成交量也比上周萎缩约16%。除此之外,本周创历史新高个股数急剧减少到6家,唯有创1664点以来新高的个股数仍与上周保持在同一水平线上:上周为379家,本周为388家。

从上述市况中我们可以得出这样的结论:市场上涨欲望依然强烈,但挑战高价的能力与胆量大幅减弱。每当上涨遭受的抛压过大,市场的能量不足以消化抛盘压力,或者上涨时成交量无法放大时,市场就只能借助于下跌来进一步萎缩成交量,或吸引新的买盘介入,以此来获得上升动力。这一现象表明,始于1664点的行情,已度过了增量资金推动和价格推动阶段,市场的价格已不再像几个月前那样具有吸引力,进入了心理和成本推动阶段。这是近几周市场给笔者留下的最深印象。

产生上述现象的原因很多。其中有一个结构性因素就是:经过半年多的炒作,许多股票已经翻倍再翻倍,无论从现实的估值角度看,还是从长期平均盈利水平看,都已不低。价值吸引投资。相当部分的个股已基本丧失了价值吸引力。而一些大盘蓝筹股从行情发动以来,始终处于垫底状态,涨幅明显落后大盘,估值也明显处于低位。

在这种情况下,市场就陷入了两难境地。

一方面,无论从比价效应还是从历史经

验看,大盘蓝筹股都没有理由不补涨。沪深股市历史上的每一波大行情,大盘股的涨幅总是会超越大盘。本次大盘蓝筹股明显落后大盘,在相当程度上已属“特例”。而且从比价效应看,低估值品种不补涨,市场的平均估值水平不提高,一些已经过大幅度上涨的个股越发会显得股价过高。因此,大盘蓝筹股补涨既是许多投资者,尤其是主流机构的一种强烈的冲动与欲望,也是大盘以及相当多的个股进一步上扬所必需的。

但另一方面,目前无论是宏观经济背景还是市场环境,都不具备大盘蓝筹股大幅上扬的条件。就宏观经济来说,笔者已说过,所有的超大型公司本质上都是一种GDP公司,它们的优越表现需要借助宏观经济的上升表现。就市场环境而言,目前的市场已和过去发生了根本性改变。过去每一波行情大盘股都有上佳表现,主要原因是过去市场的集团资金主要靠游资、热钱、融资。它们平时不在股票市场上混,只有到大行情来了,才急匆匆地赶到市场中来。对这些资金来说,快速建仓,快速盈利,快速撤退是第一要务,因此,每次进场总是以大盘股为首选目标,因为只有大盘股才能满足这样的需求。但经过这些年的发展,场内机构包括券商、基金、私募、投资公司加上散户资金已经牢牢地占据市场的主导地位,即便有一些具有游资和热钱性质的短线资金进场,所占的比例也已不高。当市场的主体资金就是长期驻扎资金时,快速建仓也就不再是第一要务了。而大盘股,我们知道,是要大炒特炒才会真正涨起来的。靠今天你看好买一点,明天他看好买一点,在大多数时间里,除了消耗

市场能量外,不会起到真正的推动作用。况且目前市场的资金量和胆量都还不足以支持大盘股真正地炒上一大波。

大盘股不涨,许多个股继续炒作就会显得过于孤军深入;大盘股要涨,需要市场有更多的底气和更多的增量资金,在没有这种条件的情况下,许多资金转向大盘股,其结果只是消耗市场能量。这就是当前的矛盾之处。目前看来,这对矛盾还缺少破解的条件。只要这对矛盾不能解决,市场依然会缺乏上升动力,依然会重复地出现4月以来的一个新高就回档一次的走势。

从形态目标来看,上证指数2800点左右是一个重要位置。

首先,从6124点到1664点,下跌了4460点,其0.236的黄金分割位在2720点,同时,从3786点到1664点,下跌了2122点,其0.5的黄金分割位在2725点,这是一个重要阻力位。

其次,从1664点开始,第一波上涨点数是436点,第二波上涨点数是588点。根据波段递增法则计算,第三波的目标大体上会在2770点到2830点之间。

其三,2007年1、2月上证指数曾在2540点到3000点之间做过一段时间的震荡整理,且整理中的换手率超过100%,该整理区域的中值大约在2800点。这是沪深股市从2005年以来一个最重要的价值中枢。它既构成了一种价格吸引力,吸引市场朝这个目标走,也构成了一个主要目标。而在大盘股,我们知道,是要大炒特炒才会真正涨起来的。靠今天你看好买一点,明天他看好买一点,在大多数时间里,除了消耗

时间上刷出第一波上涨点数是436点,第二波上涨点数是588点。根据波段递增法则计算,第三波的目标大体上会在2770点到2830点之间。

出衰退,其中房地产必定扮演重要的拉动角色。必须看到的是,通过启动房地产,进而对拉动经济、拉动工商业发展,需要一个过程。

我们可以参看美国2001年网络泡沫破灭后的情形,当时美国房地产信贷确立上升趋势是始于2002年4月份,但房地产的复苏传递到更广的经济基本面是在2003年下半年(几乎是一年之后),除房地产外的对工商企业的信贷直到2004年4月(再用了半年时间)才确立进入上升通道。所以,通过启动房地产最终带动整个经济向上的时间,至少需要1年的时间。正因为如此,笔者认为,在未来经济各个部门次第复苏的这个过程中,细心的投资者应该有机会赚取两拨利润。

如果大体照搬美国复苏的路子,那么,现在的时点可以认为是地产信贷确立上升趋势的时点;而大概一年后、也就是2010年上半年我们可能将看到更加广泛的经济基本面的复苏;而到2010年下半年我们则会看到,除房地产外工商业贷款增加的情况出现。最终整个经济确认上升趋势。

赚取两拨利润的重要转换时点是美国经济的好转时间表。其一,在美国经济见底之前,大部分的配置资产应当以内需型的股票为主。这方面,投资者可以关注地产股和金融股,在美国经济见底之前,这两个板块的收益将会远远领先于外需相关的板块。当然,立足长期投资的朋友,还可以进一步关注B股市场和H股市场的中资地产股,其中民营性质的中资地产股由于价格低廉(部分股票价格仅为净资产的20%至30%)理应更加关注。其二,一旦美国经济见底,与外需相关的板块,包括航运、港口以及在中国出口比重中占比较大的资本品等相关板块将是重要的投资对象。

那么,市场具体运行区间会有怎样的变化呢?

目前沪深300指数市盈率在17倍左右,从历史运行情况来看,其在正常年份的市盈率一般在15倍至25倍之间。从目前这一时点来看,沪深300指数相对的合理点位区间是在2000点至3600点之间。也就是说,相对于目前沪深300指数2810点的水平,该指数达到合理区间的上限位置还有28%左右的空间。相对于沪深综指而言,其对应的点位是3400点附近。笔者认为,市场存在较大机率回升到这一区域。

另外,目前市场对2009年和2010年上市公司利润增长的平均预期为16%和18%。这意味着明年市场的价值中枢将由于企业利润的回升而继续提升15%左右。也就是说,在承认沪深300指数15倍至25倍的运行区间是合理的基础上,2010年市场合理区间的高位区是4000点左右,底位区是2400点左右。由于股市是预期市场,这样的一个运行区间可能在未来半年内成为市场运行的重要区间。

**从房地产带动经济的路径寻找投资机会**

笔者相信,如果中国未来能够成功走

(作者为中证投公司首席分析师)

# 停板大揭秘·涨停跌停 必有原因

■停板攻略

## 高位追涨需谨慎

□姜韧

近期热门的涨停题材股,诸如创投股、地产股、重组股、资源股等,而且都是股价累计涨幅较大的中小市值股票,这告诫投资者高位追涨热门股需要慎重。

市值大蓝筹股的上涨过程往往显得有些忍辱负重,而中小市值题材股的上涨往往显得有些轻盈,因为前者上涨需要有估值的有力支撑,而后者上涨依赖的是题材关注度,甲型H1N1流感肆虐全球,基因疫苗是防治流感的关键措施之一,达安基因试制出甲型H1N1流感病毒检测试剂,立刻吸引投资者眼球,股价演绎抢帽子涨停戏法,达安基因股价飙升升腾,莱茵生物、钱江生化也不甘示弱,天目药业、海王生物、海正药业、中合科成帮助题材也出入涨停,其中莱茵生物上周遭遇停牌核查信息,但不曾料想本周涨停更显凶悍。需要投资者注意的是,在达安基因持续涨停的同时,“小非”股东红塔创新却在不断地减持,2003年SARS肆虐期间,生物医药股也曾活跃,但当SARS得到控制后,热点也就像过山车一样退潮了,因为中小市值资源股前期已经积累了大幅涨幅,因此后市投资者反而需要提防大市值能源股活跃“潜伏”而不是“放风筝”。

近期出现大面积跌停股的情况较少,但是本周初就曾出现一次前期热门股的退潮,海鸟发展、云南城投、五洲明珠、鲁信高新、金瑞科技、中茵股份、东方银星、靖远煤电、安源股份等股价频现涨停,但由中小市值资源股前期已经积累了大幅涨幅,因此后市投资者反而需要提防大市值能源股活跃“潜伏”而不是“放风筝”。

7月中旬之前的A股走势

仍取决于能源股的表现,同时对于中报预期业绩可能回暖的地产、电力、航运、钢铁等板块也值得关注,题材股不宜追涨但可选择“潜伏”等待梅开二度的机遇,投资者可在股价已经调整的主题和含权股中寻觅。

■停板探秘

## 达安基因:试剂盒带来涨停

□潘伟君

达安基因(002030)本周上涨60.97%,列沪深两市涨幅榜第一,一周五个交易日全部涨停,周五报收18.19元。

本周一公司公告称在本月8日,公司与下属子公司联合研制出的新发人甲型(H1N1)流感病毒核酸检测试剂盒和通用型甲型流感病毒核酸检测试剂盒,在香港大学微生物学系实验室(WHO世界卫生组织)网络实验室,使用来源于香港首例发现的新发人甲型(H1N1)流感病例的临床样本和病毒分离培养物样本,成功

获得验证,验证结果表明上述两种试剂盒具有良好的特异性和灵敏性。这一公告吸引了市场的关注,不过公司研制的是诊断试剂盒而不是相应的治疗药物,而且这种医学上的是试剂也不是研制出来就可以销售的。公告称“上

述两种试剂盒目前仅数十盒供科研使用,鉴于临床使用的体外诊断试剂必须通过国家食品药品监督管理局的验证、考核和批准注册,所以在临床领域的广泛应用存在很大的不确定性。”也就是说能不能或者什么时候能够销售还是一个未知数。公告称“目前国内外其他企业和科研机构已经在研制或可能研制成功同类的检测产品,公司的产品不是唯一的。”因此对于公司业绩的贡献自然也就谈不上,显然,市场更看重的是这样一个难得的流感题材。

根据研究员的研判,公司今年的业绩很难超过0.30元,因此现在的PE已经超过了60倍。至于股价是否继续上涨则完全依赖于题材的演变,也就是说这场流感是否还能延续,一旦疫情开始缓解则股价将会面临较大幅度的下跌。

■上证博客

## 短期继续上行空间不大

□财通证券 陈健

本周大盘在高位震荡,创出了反弹以来的新高2670高点。股指突破了自2007年10月6124高点以来形成的原始下降压力线,即以6124高点与2008年1月5522高点连线的压力线(目前该下降压力线在2630点附近),多头做多能量开始减弱。本周大盘周阴十字星的K线,表明了多空双方的斗争进入了白刃化。从技术上看,2625-2740点区域是大盘上档的强阻力位,由于股指已步入上档强压力区,短期内继续上行的空间已不大,不排除此轮反弹即将步入尾声。

首先,从形态来看,2008年6月至7月大盘曾形成了失败的头肩底,即以2008年7月3日2563点为底,6月20日2695点为左肩,7月16日2656点为右肩。下跌换挡型的“失败头肩底”已成为上档套牢密集区,将对多头的反攻带来了沉重的反压。而2566-2695点组成的区域在有效被位之后已成为上档重要压力位,制约着股指的反攻,2695点的压力已呈现。本周大盘最高摸至2670高点后出现高位震荡,就明显受到该压力区的作用。

其次,根据通道理论,股指从2008年10月28日1664点开始的这一波中级行情,到本月份为止共运行了8个月,而本月是弗波纳奇神奇数字8个月的重要时间之窗开启之月,不排除会在5月份中下旬出现大的震荡或出现大的转折。事实上,1664点开始的第5个月神奇数字时间之窗开启时就曾出现2404点的阶段性高点,显示出神奇数字时间之窗的重要性。

短期来看,大盘虽然可能有继续上冲的惯性,但由于2625-2740点区域构成上档相当强大的压力,大盘继续上行的空间已不大。

沪深股市一周涨跌停板排行榜

股票代码	股票名称	涨停板次数	涨停日	一周涨跌幅(%)	周五收盘价(元)
002030	达安基因	5	一、二、三、四、五	60.97	18.19
000921	ST科龙	5	一、二、三、四、五	28.07	4.79
600721	ST百花	5	一、二、三、四、五	27.69	10.88
002166	莱茵生物	4	一、三、四、五	46.43	26.49
000925	ST海纳	4	一、三、四、五	21.54	24.03
002144	宏达经编	3	一、二、四	33.80	11.28
600658	兆维科技	3	一、二、三	31.83	9.36
000078	海王生物	3	一、四、五	31.69	7.48
600773	*ST雅雀	3	一、四、五	18.27	6.6
600421	*ST国药	3	三、四、五	15.85	5.92
000716	ST南方	3	三、四、五	15.63	4.66
000691	*ST联塑	3	三、四、五	15.51	4.02
600699	ST得亨	3	一、二、三	14.39	7.47
600604	*ST二纺	3	三、四、五	13.67	4.82
000928	ST吉炭	3	二、三、五	12.35	8
600490	中科合臣	2	一、三	31.85	9.23
000033	新都酒店	2	三、四	30.86	5.47
000671	阳光发展	2	二、五	26.51	16.51
000622	高新区发展	2	二、三	23.40	7.75
000739	普洛股份	2	一、五	23.14	10.27
600671	天目药业	2	四、五	23.13	9.42
000607	华立药业	2	四、五	23.02	5.45
000760	博盈投资	2	二、五	17.97	7.94
600796	钱江生化	2	四、五	16.66	6.86
900902	*ST纺B	2	四、五	13.82	0.28
600397	安源股份	2	二、三	13.21	9.08
900953	ST凯马B	2	二、三	12.80	0.502
600701	*ST工新	2	三、四	12.04	4
600225	海陆重工	2	二、三	11.13	25.45
600223	ST万杰	2	四、五	9.44	8.11
000722	*ST金果	2	二、五	8.22	5.92
600656	ST方源	2	二、四	5.03	4.8
600984	ST建机	2	二、三	3.11	6.96
600234	*ST天龙	2	四、五	2.43	4.62
600657	信达地产	1	一、五	20.81	11.2
000937	金牛能源	1	一、二	18.70	35.8
600383	金地集团	1	二、三	17.85	16.5
600502	方兴科技	1	三、四	17.68	9.98
600691	青岛海尔	1	二	17.41	11.8
600819	耀皮玻璃	1	五	17.09	8.29
200222	科华生物	1	五	16.35	19.14
600145	四维控股	1	四	15.68	5.31
600267	海				