

# 调整一下并不是坏事

□金学伟

2004年初去福州讲课，一位上海的老股民闻讯赶到福州，讲完课后聊天，说到基金成为主体后的市场变化。当时基金还算是一个新生事物，人们对基金诞生后的市场变化还处在朦胧探索中，究竟如何不甚了了。这位股民说了一句至今令我印象深刻的话，他说基金成为主体后市场会怎么走，实际走势已经告诉我们了，只要看看“五朵金花”的表现就可以了。这里的“五朵金花”是指2002年到2004年初的钢铁、煤炭、汽车、电力、银行。他们在2003年的调整中一路上扬，成为全年沪深股市最耀眼的五大明星板块。“以后的大盘走势就是这样，一旦涨起来就没有回头，直到炒死为止”。

对这一点，笔者在理智上十分认同，因为无论从理论推导还是从国际先行股市的实践看都是如此。但在实践中总免不了会产生一些疑惑：股市涨多了就会跌一下，跌多了就会涨；遇到阻力就会回调，遇到支撑就会上行……这些基本的规律难道真会发生变化？随之而来的2006、2007年行情，证明了这位朋友的话一点也不虚。以致到今天都令笔者感叹不已，尤其是2007下半年，在整个市场的上升动力已严重不足，整体估值水平已到达无以复加的地步时，我们的基金勇士们却照样一路高歌，无惧无畏，直到把大盘推向6000多点的行情最高点。也许在经历了2007下半年的经验教训后，基金的投资风格与操作风格会有所改变。但今年5月以来的实践证明，2007下半年的走势并不是一种偶然现象。

上周，笔者和几位基金经理聊天，说到目前市场，笔者说大盘回调时间已经临近，从周期到形态目标。他们调侃笔者说：是你

自己说的牛市已经开始，还拼命鼓励我们建仓、建仓，要我们忘掉2008年，说2008年只是股市长河中的一个偶然事件，是30年不会遇到一次的极端现象，记住2008，就意味着在今后30年中总会在一种错误的经验教训指导下投资做股票。既然是牛市，那么不趁着牛市狠狠炒，难道还要等熊市来了再炒？还问笔者，如果出现调整将是一种什么性质的调整，是牛市中的调整呢，还是熊市重来；是调整几个月呢，还是一年以上。我说当然是牛市中的调整，常态点数250点左右，极限点数400多。他们说，只要是牛市中的调整，那就不怕，以后熊市要来了千万要打一声招呼。言下之意很清楚，不把行情做到绝谁都不肯罢休。

在这样的操作思路指导下，大盘有没有可能超越常规，涨到一个令我们现在还不敢指望的点数？让我们一点一点地说。

先说近一点的。从1664点开始，大盘前2波的市场延续了过去的惯常模式，即以400点、700点为波段基数：从1664点到2100点，上涨436点，出现一次回调；从1664点到2402点，上涨738点，出现一次回调。根据惯常模式，在超越了700点这个节点后，下一个就是1200点，即从1664点开始，上涨到2900多点。这也是我们在3月份时预测的一个目标位。在以400点为常数的运行模式下，1400点到1500点也是一个重要的波动基数，运用在本轮行情中就是：以2402点为中轴点，再加738点，到3140点。考虑到：1）本周与下周均为时间窗口；2）3140点正好是6124点到1664点的0.33倍以及5522点到1664点的0.38倍的黄金分割位，因此，下周如果在3140点附近出现震荡回调，我们应不会赶到意外。

再说远的。“顶在顶上”，这是牛市行情的基本规律，中外股市概莫能外。相对1664点来的走势而言，所谓的顶无非就是这样几个：2333点，为去年9月反弹的最高点，这在今年2月份已经冲过，冲过后出现了一次调整。2953点，为去年所谓“奥运行情”的最高点，目前已经踏在脚下。3786点，为去年2990点反弹的最高点。

2953点和3786点都具有重要的技术意义。前者是6124点下跌后第5个波动浪中延伸浪的起点，后者是第5浪的起点。波浪理论中有2个说法。一个是：当一轮趋势的第5浪出现延伸浪时，接下来的行情会回归到延伸浪的起点处结束，2953点的技术意义即在于此。还有一个是：绝大多数的下跌第5浪都会在接下来的走势中被收复，因此，如果本轮行情不是2953点这个顶上结束，那么，技术上就存在着回归到3786点这个顶上结束的可能。

再说个股情况。在经历了一段时间的大盘股炒作后，本周股市开始出现新一轮风水轮换的迹象。表现在：一是大盘股中，一些涨幅严重滞后的个股出现了比较明显的向上突破迹象，如我们曾经讲到的在我们的证券导航系统中属于“弱极必反”类型的中国远洋；其二，相当多的中小盘股在经历了2个月以上的整理后，本周开始重新启动，而且启动的时间正好踩在周四大盘股即将走弱的时候。这表明，个股来说，市场做多欲望依然旺盛。在这种情况下，大盘真的出现震荡调整，对绝大多数散户来说，也许并不是一种坏事。毕竟，在近2个月的大盘上涨中，有80%以上的股民没有挣到钱了。

（作者为上海智晟投资管理有限公司首席经济顾问）

# 新“地王”与3000点

□徐辉

本周沪指综指冲破了3000点大关，和我们的预期基本一致：一个半月前的5月13日，笔者将沪指指本次上涨目标点位由3000点上调至4000点。现在很多投资者和分析人士，不断地猜测市场见顶的时间和点位，从2000点开始，2200点、2500点、2800点、3000点，每到一个整数点位，人们就想是不是阶段性见顶了，是不是要调了。这类文章，遍地都是。事实上，如果我们从历史的角度来观察的话，在一轮巨大的熊市之后，根本不要在第一年的上涨过程中过于担心市场的调整。

和资本市场冲破3000点对应的，是本周的土地市场再度出现“地王”。二者之间看似没有关系，但内在联系却是相当密切的：5月份我们调升沪指指的目标点位，其原因就在于地价在今年5月份出现向上拐点；而目前沪指指在北京地王出现的背景下拿下了重要关口，可以说再次印证了二者之间的关系。笔者认为，2008年中国地产业的调整，有很强的特殊性，不能与海外市场的情况简单类比。从目前“地王”主要由非主流开发商拿下的情况分析，主流地产商还较为谨慎，地产业真正热潮未到。笔者估计中国地产业此次上行第一波应维持三年时间，完成一个新的盛衰循环。

## 地产业真正的热潮还未到来

6月30日，广渠门15号地块以40.6亿高价拍出让，再次验证了我们在5月上旬“地价出现向上拐点”的判断。与此同时，新的、值得关注的情况还有：

第一，此次地王出现主要集中在一线城市，表明二、三线城市的土地市场还没热。这

也是多数主流地产商钟情二、三线城市的主要原因。

第二，一些城市地王的出现，预示一大批地产商07年被套的土地面临集体解禁。

第三，地王的获取者中，鲜有主流开发商的身影，预示主流开发商在一线城市购地过程中依然谨慎。与此同时，如果房地产市场进一步走好（大概率事件），主流开发商的谨慎将被证明可能有错，因为他们存在“断地”风险。这表明真正的房地产热潮还没有来临，新地王还将陆续出现。

第四，由于目前“面粉”价格已经高于“面包”价格，房价继续上涨的几率较高。伴随着开发商捂盘现象出现，房地产成交量增速将回落。

第五，地方政府将加快推地，地产商将扩大投资，从而推动实体经济进一步走高。

总之，对于未来市场，笔者坚持此前地产业存在巨大机会的看法，目前需要判断的是，这究竟是数十倍的机会，还是数倍的机会。而事实上，目前“数倍的机会”已经兑现了。招B涨了3倍多，富力地产股价涨得更厉害了。而且，随着土地拍买的不断进行，股价上涨短期还将延续。

## 房地产复苏的九大步骤

在2008年年初，我们对房地产市场的崩溃路线图做了一个预测，具体预测市场会分九大步骤来运行。从后来运行的情况看，大体类似。那么，站在目前房地产市场复苏的背景下，笔者斗胆再度对此次房地产市场复苏的路线图做如下预测，不妥之处还，请读者见谅。

第一步：自住型刚性需求推动下，商品

房出现持续热销。进而导致地价出现向上拐点（4月底出现），一线城市地价准备回升至2007年水平（6月底出现）。

第二步：尽管地价出现拐点，但主流开发商依然谨慎。在商品房热销的推动下，主流发展商不得不开始拿地。先在二线城市拿地（2009年6、7月份），随后迫不得已也少量参与一线城市买地。

第三步：经济复苏，房价由反弹演变成反转。具体标志为，房价越过2007年高点。带动主流开发商对行业前景由消极变为积极（预计在2009年年底）。

第四步：一线开发商大胆进入土地市场，地价全面超越2007年（2010年年初）。

第五步：投机需求逐步壮大，房地产市场投机热潮开始出现（2010年年中）。

第六步：政策开始对有过热倾向的房地产市场开始施压。股市、房市同时出现短期调整（2010年上半年）。

第七步：不顾政策压力，地产投机热潮再度启动。土地价格、商品房价格再创新高。而事实上，目前“数倍的机会”已经兑现了。招B涨了3倍多，富力地产股价涨得更厉害了。而且，随着土地拍买的不断进行，股价上涨短期还将延续。

第八步：政策对股市、楼市投机再度施压，但价格依然走高；但无论股市还是房市，其成交开始出现回落。（2011年年中）。

第九步：意外因素推动楼市最终见顶，其中包括：1、外部压力；2、国内恶性通胀来临，CPI突破5%—8%区域；3、货币政策彻底改变，宽松变为稳健，或稳健变为从紧；4、楼市政策出现根本性改变，取消贷款优惠利率（这个时间可能出现在2011年下半年）。

（作者为中证投资首席分析师）

# 停板大揭秘·涨停跌停 必有原因

上海证券报与 www.cnstock.com 即时互动

## ■停板攻略

## 重返3000点 关注“沉香股”

□姜初

未来回顾2008年和2009年都将是特殊的年份，特殊之处就在于这两个年度都是所有机构投资者迷失方向的时期，2008年初无机机构预测A股将跌至3000点，而2009年初也鲜有机构预测A股将重返3000点，但是本周A股在金融、地产、资源这三驾马车的牵引下，上证综指重返3000点，成就了2009年上半年A股的收官之作。

短期A股攻势凌厉，关键在干海内外流动性水位升高对资产价格的夹击效应，由资源股一枝独秀演绎为金融、地产、资源的三驾马车态势，令A股蓝筹股再度演绎新版“二八”指数行情。本周国际油价登高每桶72美元，境内成品油7月1日调价，催发“石化双雄”扮演股指上涨的定海神针角色，有“石化双雄”充任开路先锋，资源股再度掀起涨停浪潮；红阳能源、华电能源、山东黄金、东方铝业、贵研铂业、辰州矿业纷纷涨停榜上有名，资源股是大盘逆转以来活跃度最高且投资容易入手的板块，外围市场关注国际油价或金价的趋势，而境内A股则紧盯中国石化、中国神华这两只“破发”蓝筹股何时浮出发行价水面，7月中旬旬可能是资源股热点的翘尾期，随后7、8月份国际油价或许冲高回落陷入高位横盘阶段，若如此，资源股也会随之有一度迷惘期。

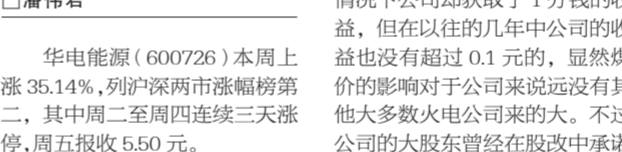
虽然海内外高盛、中金等大腕机构下半年投资策略空翻多姗姗来迟，但是话语权份量不容小觑，本周金融、地产股联袂崛起，银行股继续拖拉机式慢牛推升，而保险股三剑客似乎已按捺不住寂寞，欲亮剑取代银行股的龙头地位，而且保险股的走强恰好暗合保险资金在上证综指3000点关口前入场抢筹，去年保险资金减持破关4000点，围城现象值得投资者思索，去年破关4000点不是底，那么今年叩关3000点难道是顶？

5月份之后各地楼市量价齐升，新“地主”也频现，年初的地产股还是苦菜花，而现在却成了香饽饽，华远地产、万好万家、中航地产、天房发展、卧龙地产、京能置业、香江控股、云南城投、合肥城建、银基发展、深深房、渝开发等地产股本周涨停提名，地产热点也可归类题材股范畴，一是地产股的估值标准很难把握，普通投资者更多的是冲着地产涨价的钱景而追捧地产股；二是开发商资金链多绷紧，热衷资产证券化搞注资。因此短期地产股热点仍会呈现此起彼伏的特征。

上证综指3000点证券市场融资功能刚恢复，难道这时候监管层会像2007年“5·30”时那般出重拳遏制泡沫吗？因此投资者不必忧心忡忡于3000点是终点，只有当股指走势出现加速度之际，政策面才会出现拐点，而重返3000点之后，投资者择股需要逆向思维，蓝筹股演绎股向收敛股指涨幅，自2600点之后股价始终横盘蓄势的沉香股“梅开二度”启动的概率较高。

## ■停板探秘

## 华电能源：带题材补涨



华电能源（600726）本周上涨35.14%，列沪深两市涨幅榜第二，其中周二至周四连续三天涨停，周五报收5.50元。公司周二公告称公司拟以3.29亿元收购内蒙古东兴集团有限公司持有的兴边矿业47.76%股权，同时以1.5亿元收购龙电集团有限公司持有的兴边矿业22.24%股权，合计收购兴边矿业70%股权，总价款为4.79亿元。兴边矿业煤炭保有储量约为4689.88万吨，其中可采储量约为3058.41万吨，批准产能约为60万吨/年。公司表示，收购兴边矿业可为公司所属电厂提供稳定的煤源，对于平抑区域煤炭价格和提升电厂经济效益具有重要意义。

公司的这一举动无疑对于去年煤价大幅度上升的回应，不过在去年在绝大部分火电公司因煤价的大幅度上涨而纷纷亏损的

情况下公司却获取了1分钱的收益，但在以往的几年中公司的收益也没有超过0.1元的，显然煤价的影响对于公司来说远没有其他大多数火电公司来的大。不过公司的大股东曾经在股改中承诺将旗下铁岭发电公司51%的股权注入公司，后因煤价上涨导致待注入资产亏损而暂时中止，现在随着煤价的回升，重组注入公司的可能性在增大，所以公司未来还会有进一步的重组动作。

K线图显示在本周公司前股价走势今年以来弱于上证指数将接近一成，公告前股价也没有明显的异动，表明事先未有主力资金介入建仓。由于公司业绩一般，所以未能吸引到基金的参与，但能得到市场短线投机资金的追捧。值得注意的是本周四资金虽然勉强拉出涨停但换手已经达到22.58%，表明这种题材炒一把的行情已经进入阶段性尾声。考虑到绝对股价仍然不高，因此目前也不存在大幅度下跌的风险。

## 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	一周涨跌幅幅度(%)	周五收盘价(元)
600180	*ST九发	5	一、二、三、四、五	27.59	8
600608	ST沪科	4	一、二、四、五	21.24	7.19
000918	*ST宜华	4	一、二、三、四	18.01	17.1
002166	寒生生物	3	一、二、四	28.07	36.9
200017	ST中华B	3	三、四	21.35	2.5
200160	*ST南贤B	3	三、四、五	19.56	3.3
600173	卧龙地产	2	二、三	35.55	10.79
600726	华电能源	2	二、三	35.13	5.5
600162	香江控股	2	三、四	27.25	10.46
000511	银基发展	2	三、四	26.94	5.56
600823	世茂股份	2	三、五	25.99	18.13
000555	ST太光	2	二、四	22.23	8.19
600687	华盛达	2	四、五	21.06	11.09
200168	*ST雷伊B	2	一、五	15.66	1.92
600217	ST秦岭	2	三、五	13.73	5.88
600714	ST金瑞	2	一、二	12.64	9
200018	*ST中冠B	2	一、五	11.87	3.11
200030	*ST盛润B	2	一、二	11.70	2.1
200505	*ST珠江B	2	二、三	11.14	3.49
600773	*ST赛泰	2	二、三	10.48	7.48
600579	ST黄海	2	二、三	9.13	6.57
000955	*ST陈龙	2	四、五	7.93	5.44
000587	ST光明	2	二、三	7.68	8.55
600203	*ST自雄	2	三、五	5.90	8.79
600502	安徽水利	1	一	31.68	7.99
600505	西昌电力	1	一	28.29	7.88
600208	新湖中宝	1	一	27.28	13.76
600067	冠城大通	1	一	27.06	15.68
600997	开滦股份	1	四	26.28	22.15
000868	煤气化	1	五	26.21	21.86
600528	中铁二局	1	三	25.78	14.39
200029	深深房B	1	三	25.38	3.26
000024	粤地产	1	五	25.37	37.35
600576	万好万家	1	一	25.18	16.85
000029	深深房A	1	三	24.26	6.3
002155	辰州矿业	1	三	24.10	21.57
600748	上实发展	1	三	23.91	20.88
600533	禧龙食品	1	五	23.50	8.25
000009	中国宝安	1	五	22.25	14.39
000537	广宇发展	1	四	21.87	10.81
900937	华电B股	1	三	21.22	0.377
600395	鑫江投资	1	五	21.20	31.38
000667	名流置业	1	五	20.83	8.06
600326	西藏天路	1	五	20.75	11.81
002258	航发数控	1	四	20.56	10.26
000015	世纪星源	1	四	20.47	8.12
000554	渝开发	1	一	20.43	18.74
600782	恒顺股份	1	一	19.66	9.31
600051	穗恒运A	1	一	19.23	14.26
600152	维科精华	1	四	18.54	6.2
600743	华远地产	1	一	18.42	14.33
000043	中航地产	1	一	18.41	16.46
600791	金隅股份	1	一	18.30	8.08
600459	贵研铂业	1	四	17.91	26.26
002237	恒邦股份	1	四	17.88	59.05
600322	天房发展	1	三	17.77	6.89
600064	南京高科	1	五	17.77	22.73
600809	山西汾酒	1	一	17.26	28.05
600665	天地源	1	一	16.33	7.55
600311	荣华实业	1	四	15.78	13.5
600537	海通集团	1	五	15.76	6.83
600683	银泰股份	1	五	15.38	12.75
600317	营口港	1	一	15.31	12.2
600546	新疆城建	1	一	15.20	22.96
002248	华东数控	1	一	15.09	15.94
600212	江苏东业	1	一	14.83	21.21
600562	高淳陶瓷	1	一	14.59	5.34
600673	东阳光铝	1	一	14.29	26.78
000679	大连友谊	1	四	14.05	9.09
002039	黔源电力	1	一	13.26	16.82
002039	黔源电力	1	一	13.07	17.04
600628	高新发展	1	一	12.93	8.82
600856	长百集团	1	一	12.89	6.48
600634	海鸟股份	1	一	12.86	12.72
002167	东方铝业	1	一	12.85	28.7
600547	山东黄金	1	一	12.69	63.55
600246	万通地产	1	一	12.41	12.22
600307	钢研铁研	1	一	11.11	15.09
000534	汕电力A	1	一	11.02	7.35
000939	凯迪电力	1	一	10.92	9.85
000908	天一科技	1	一	10.64	8.11
002200	绿大地	1	一	10.52	20.68
002030	达安基因	1	一	10.46	16.26
600157	澜润股份	1	一	10.30	11.45
000548	湖南投资	1	一	10.17	8.12
000778	海王生物	1	一	10.03	9.98
000958	东方热电	1	一	9.53	6.09
000936	华西村	1	一	9.50	6.91
600593	大连圣亚	1	一	9.47	10.05
000638	万房地产	1	一	9.31	16.08
600239	云南城投	1	一	9.23	28.86
600759	正和股份	1	一	8.70	5.87
000151	中成股份	1	一	8.57	9.37
002016	世荣兆业	1	一	8.52	8.91
600818	中路股份	1	一	8.16	16.3
600466	迪康药业	1	一	8.16	10.46
000610	西安旅游	1	一	7.89	7.79
600695	大江股份	1	一	7.73	7.1
002258	利化学	1	一	7.51	33.33
600161	天坛生物	1	一	7.25	24.24
000819	岳阳兴长	1	一	6.66	21.78
000413	宝石A	1	一	6.05	7.88
600346	大橡塑	1	一	5.61	6.4
600530	交大昂立	1	一	5.09	9.69
600575	芜湖港	1	一	4.61	11.55
600222	太龙药业	1	一	3.69	7.85
600877	中国嘉陵	1	一	-2.2	5.71

股票代码	股票名称	跌停板次数	跌停日	一周涨跌幅幅度(%)	周五收盘价(元)
000409	ST泰格	2	四、五	-2.65	7.32
600678	ST金顶	1	一	-6.54	5.71
600891	ST秋林	1	一	-6.15	7.16
000408	ST通海	1	一	-5.81	6.64
000736	ST重实	1	一	-3.29	13.49
000576	*ST甘化	1	一	-2.97	6.86
600603	ST兴业	1	一	-1.98	7.9
600847	ST渝万里	1	一	-2.06	9.88

另：本周涨停1次的st家数为31，版面限制不一列举。制表：东吴证券上海陆家浜路营业部

## ■