抄底时间在9月上旬

□金学伟

从2761点反弹以来，近两周沪深股市的周线形成了双阴并列局面。双阴并列不一定预示着下周必然下跌，就像双阳并列不一定预示后市必涨一样。但是，考察这2周的K线形态，我们似乎可以得出结论：始于3478点的调整行情尚未结束，后市将面临再次探底任务。

在具体分析前，我们不妨看一下上周的周线形态。上周，上证指数以2994点开盘，最高3020点，最低2761点，收盘2960点。全周的K线是一条实体很短、带很短上影线与很长下影线的阴线。其中最高点到开盘点的距离为26点，占K线长度的10%；收盘点到开盘点的距离是34点，占K线长度的13%；最低点到收盘点的距离199点，占K线长度的77%。

这样的周K线属极不稳定形态，后市有可能腾升，也有可能下跌。腾升还是下跌，最关键的是它的1/2位是否会跌破。如果跌破1/2位，那么，后市下跌的概率就会接近于100%。以历史数据来说，从2000年以来，上周形成这样的K线，而本周跌破上周中值的情况大约出现5次，后市都无一例外地继续下跌。跌幅最小的一次是今年5月份：5月中旬第一周出现这样的K线形态，随后一周跌破它的中值，然后仅仅是下跌到5月中旬第一周的最低点之下就结束了回调——5月中旬第一周的最低点是2558点，接下来回调的最低点是2538点，只低了20点。

那么，目前的市场如果出现回调，低点又在哪里？提几个目标价供大家参考。

首先是头部形态的量度跌幅。我们知道，如果一轮调整之前，市场曾经构筑过一个比较完整的头部形态的，那么，它的下跌目标与这个头部形态的高度之间就存在着量度关系。比如6124点调整，这轮调整之前，上证指数受中石油影响，没有构筑出一个完整的头部形态，而深圳成指的头部形态则比较完整。这一形态的最高点为19600点，最低点为15189点，形态高度为4411点。而接下来的调整中，深成指的第一波反弹出现在它的1倍附近，即：15189-4411=10778，实际最低点为10586点（相对应的是上证指数2990点），与之相差1.8%。第二波反弹出现在它的2倍附近，即：15189-4411×2=6367，实际低点6290点（相对应的是上证指数1802点），与之相差1.2%。

与此相仿的是，本次调整之前，沪深2个指数均出现了较为完整的头部形态。其中深成指在13943到12745之间，形态高度为1198点。按这一形态高度的1倍与2倍计算，深成指在本次调整中的2个目标位分别在：12745-1198=11547；12745-1198×2=10349。上证指数的形态高度为304点，其目标分别是：3174-304=2870点；3174-×2=2570点。从实际走势中我们可以看到：本次调整中，上证指数最低点为2761点，与第一个目标价格2870点相差3.8%；深成指的最低点是11072点，与第一个目标价格相差4.1%。但8月17日，当两市大盘指数跌到第一个目标价格后，翌日均出现过一次反弹。因此，尽管本次调整的第一个下跌冲击波超越了它的理论目标价，但上证指数2560点和深成指10347点依然可以作为我们下一个抄底的参考点位。

其次是中继型整理形态的量度跌幅。从上证指数2761点、深成指11072点反弹后，沪深两市大盘均出现了疑为下跌中继型整理的形态。如果这一判断成立，那么，我们就能依据它，测算出它的量度跌幅来。即：深成指11072-（12148-11072）=9996点；上证指数2761-（3004-2761）=2518点。这2个目标价格均低于其头部形态2倍的量度跌幅，但相距并不太远。也就是上证指数2500-2600点之间，深成指10000点左右。

还有均线位置。180天即36周移动平均线和360天即72周移动平均线是股票市场2个比较重要的长期均线。大体说来，牛市第一波调整总会在2条均线中的一条附近止跌。

如1996年512点行情，涨到738点后出现的一波回调，其最低点为630点，其时36周和72周均线分别在633点和640点。涨到1258点又出现一波回调，最低855点，其时36周均线在848点。其后1510点下跌，第一次反弹出现在1066点，其时36周均线在1127点；跌到最低点是1025点，其时72周均线在1021点。

1999年1047点行情，涨到1756点后出现的回调最低跌到1341点，其时72周均线在1328点。

因此，36周与72周均线也是一个重要的考虑对象。而目前，深成指的36周和72周均线分别位于9808和9490点；上证指数的36周均线和72周均线分别在2549点和2590点。

综合上述分析我们可以看到，深成指从3个不同角度推导出来的3个调整目标之间存在着较大的差距，从最高的10347点到最低的9490点，相距8%以上。而上证指数的3个目标价格间的落差较小，从最高2590点到最低的2518点，相距不到3%，几个目标价格间的距离越近，其参考性越强。因此，这一目标价格区大体上就是本次回调的底部区域，而时间基本上就在9月上旬。**（作者为上海智晟投资管理有限公司首席经济顾问）**

下一步就看商品房的成交量了

□徐辉

从近期发生的一系列现象来看，短期市场变数在继续加大。政策方面，政策由“保增长”向“调结构”过渡；央行继续控制信贷增量，8月信贷恐再度令市场失望。实体经济方面，近期商品房成交呈现呆滞，可能危及经济持续复苏。钢铁价格已经出现大幅回落，不足一个月的时间里，部分产品价格回落接近20%，出现市场价格与出厂价格的倒挂现象，反映钢铁市场对房地产开工方面的乐观预期在降低。

从已经确定的几个方面来看，如信贷增量回落、保增长向调结构过渡，这些因素很难在短期内改变；所以，下一步证券市场能否走出低谷的关键在于，房地产成交量能否在九、十月份出现一定程度的恢复。这将对未来股票市场运行起到相当关键的作用。

17%的货币增长目标实为误导

本周央行发布了《中国人民银行2008年年报》，提出了“促进货币信贷总量适度增长，以17%左右作为今年全年M2增长目标”。部分媒体以此认为，央行重申了17%的货币增长目标。但实际的情况并非如此，17%只是央行在4月18日的表述（《年报》中的《行长致辞》签署日期为2009年4月18日），所以这并不代表央行重申了17%的货币增长目标。

当然，我们必须看到的是，流动性的紧缩确实可能超出市场原有的预期。日前，人大财经委的尹中卿提出，要力争在下半年将M2降至20%以内，新增贷款不超过10万亿元。如果真是这样，资产市场受到的压力，将非常明显。

目前M2在57.3万亿的水平上，7月份同比增速为28.42%。如果到年底，M2增速回落到20%的水平上，也就意味着未来5个月内，M2环比出现0增长。因为目前2009年7月份的M2已经比2008年12月份的M2高出约20%。如果未来5个月M2增速为0。这样的紧缩局面，只有在2001年前后出现过，在2000年5月至2001年5月的一年间，M2月度环比出现了5次负增长。不过，当前与2001年的区别在于，当时已经是货币紧缩的尾声。而现在，我们刚刚开始适度宽松货币政策，如果货币政策在如此短的时间内，出现如此大的热、冷交替，这对于资产价格和实体经济，都将会是致命的打击。

所以，笔者认为M2年内降至20%是一个危险的政策选择。正因为此，目前货币政策的真正基调还没有呈现出来，也就是说，货币政策怎样微调、具体目标究竟如何，可能还是个未知数。因为这不仅是央行的难题，也是我们广大投资者的难题所在。

从目前各大机构的判断来看，一般倾向于全年M2增长会在25%左右（如中金观点），这意味着年底的M2余额将接近60万亿，流动性基本能够保持充裕局面，比上半年的情况略微收紧。

紧缩效应放大推动市场大幅波动

从最新的8月份信贷增长情况来看，有报道称新增信贷可能在3000亿元以下，而且最近几个工作日，央行再度窗口指导商业央行，不可月底突击放贷。

为什么流动性会对近期市场运行产生如此大的影响力？这是因为上半年的信贷资金确实有相当部分进入了资产市场，有分析认为规模大体在1万亿元左右。而事实上，无论是决策层，还是监管机构，都一直在呼吁并试图督促信贷投放进入实体经济。银监会也出台多项政策，希望阻断信贷资金和资本市场的联系，以防范风险。但实际情况并不尽如人意。也正因为如此，资本市场才对下半年信贷投放是否会出现紧缩迹象格外敏感。在央行实施技术性调控，以及部分大型国有商业银行表示将对总量进行调控后，股市风云突变、多次暴跌，部分机构“铁了心出货”。这使得央行紧缩政策的边际效用出现明显放大，央行的货币政策微调，到资本市场后就变成了逆转。正因为如此，笔者在7月20日提出了“政策拐点或引发市场拐点”的判断。从此后的市场演变情况来看，市场调整的力度和时间基本印证了政策拐点确实引发了市场的短期拐点。

商品房成交量的恢复至关重要

8月26日国务院会议提出，抑制钢铁、水泥、平板玻璃、煤化工、多晶硅、风电设备等行业产能过剩和重复建设。国务院此举预示，中国复苏之路已经由“保增长时段，进入调结构时段”。

目前需求关注的新情况是，当前商品房成交开始出现呆滞。这一状况究竟是未来进一步发力的蓄势过程，还是市场见顶的信号？王石在最近的言论中称，央行、银监会的下一步政策，将决定今年地产市场“金九银十”能不能实现。言下之意是，二套房政策如果“松一松”，货币收紧不要过度的话，商品房成交在经历7、8月份的下调之后，还有回升的希望。所以，王石一方面强调当前货币政策调整来得很及时，另一方面又隐隐地希望货币政策不要过度。也基本代表了开发商们的良苦用心。

自然，从政府的角度来看，商品房的成交量是一个相当重要的指标，它在很大程度上影响着开发商未来新开工面积和土地购置面积，进而在很大程度上将影响私人投资的启动程度。

在当前中央政策由保增长向调结构过渡的过程中，民间的投资启动是相当关键的。因为过剩产能的抑制过程，必然伴随着国家投资的降低，这个过程中，如果私人投资不能及时跟上，调结构的过程就必将伴随着经济的再度大幅探底的过程，进而将导致调结构过程的半途而废。最后又不得不回到保增长的老路上，这将导致中国经济出现严重的大起大落。

所以，在这样一个大背景下，王石此番话确实有其深刻含义。也就是说，要想调结构取得预期的目标，就必须使得未来九、十月份的商品房成交保持一个适当的、偏高的水平，进而带动目前尚未真正启动的商品房开工面积的增长、以及开发商土地购置面积的增长，进而为“调结构”赢取足够的政策空间。

■停板攻略

蓝筹蛰伏 主题“炒焦”

□姜韧

虽然外围市场表现坚挺，但是A股的中期调整仍未结束，由于蓝筹股板块普遍蛰伏，短期市场热点围绕主题概念展开。

熊猫烟花继续有抢帽子涨停表现点燃国庆概念，而双钱股份、天业股份更是出现一字涨停的飙涨走势，新科主题股在反复炒作的“炒焦”效应带动之下，H1N1流感主题居然也被市场再度挖掘：莱茵生物、达安基因、海王生物、嘉应制药、华兰生物已渐渐被市场淡忘，但周四也出现了涨停一日游。主题股热点往往由新闻素材点燃、游资主导，但又缺乏估值支撑。根据技术分析策略有迹可循，以曾经热炒的H1N1流感主题股为例，呈现出“梅开二度”的技术走势，而新科涨停状元熊猫烟花至本周也是走出了“梅开二度”的技术形态，因此对于主题股的技术策略把握，一般适宜于捕捉第一次回落蓄势之后潜在的“梅开二度”机遇，但“梅花三弄”的机遇则不易把握。另外，主题股的“保鲜期”毕竟有限，当热点退潮之后切忌节节抵抗式的买入。

同样受惠于国庆主题，旅游股开始持续走俏：首旅股份、西安旅游、北京旅游、中青旅也频现涨停榜单，其中北京旅游更出现了连续四涨停的抢帽子戏法，但是周五即享受到了临时停牌核查事项的待遇。综合以往案例分析，针对主题股疾风骤雨的连续涨停，监管层会以令其临时停牌的方式间接叫停，因此即便看好主题股也切忌在连续涨停之后火中取栗。

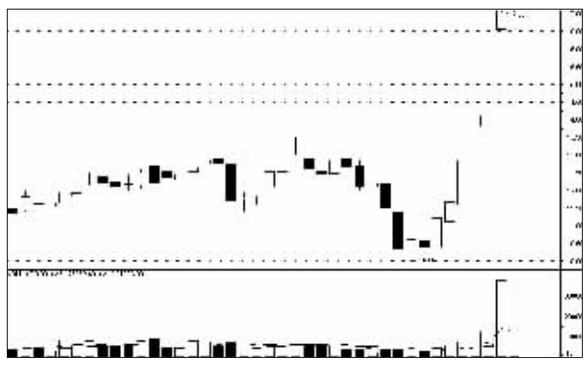
中小市值的科软股似乎也在为即将推出的创业板预热：拓邦电子、精伦电子、得润电子、中航精机、中捷股份、利尔化学、东方雨虹、霞客环保、大亚科技、正邦科技、拓维信息、金智科技等中小市值股票板块分布广泛，但都时不时地在涨停榜上出现“一日游”，显示出当主流资金蛰伏于蓝筹股之际，市场游资的不甘寂寞。

主流资金抱团取暖的金融、地产板块本周成为主导A股调整的“空军”正副司令，因为银行和地产这两大板块短时间内似乎都“差钱”，银行股由于次级债新规需要补充资本充足率，而地产股频频圈地扩张更缺钱，在此背景下银行、地产股近期纷纷举手示意“再融资”，而银行、地产股恰好又是前期基金增仓的重点，仅万科企业一家就有上百家基金持有，显然“再融资”这道坎是制约本周A股反弹高度的关键因素。

从去年11月至今年7月，A股已经连续上涨9个月，因此8-9月间出现中期调整并不奇怪，本周沪深300指数和上证综指对应的静态估值已回落至23倍市盈率，现阶段的调整已步入筑底阶段，投资心态需要坚韧且偏乐观。今年的信贷地量数据可能会出现在7-8月间，而9月份信贷数据将见底回升，若10月份经济复苏拐点确立，牛市下半场仍可期待，现在调整是潜伏动力能源股和困境反转股的好机会。

■停板探秘

北京旅游：目前还只是概念



□潘伟君

北京旅游（000802）本周上涨46.36%，列沪深两市涨幅榜第一，其中除周五停牌以外的四个交易日全部涨停，本周报收17.08元。

公司基本面实在不怎么样，属于业绩较差的公司，今年中报仅4分钱。不过由于过了有关部门不准上涨景区门票的时限，所以公司所属的景点门票已经开始上涨，公司在上月公告，此次景点门票的上涨将在今年额外带来1200万元的收入。即使把这些收入全部算成利润（其中税是免不了的），每股还不到1毛钱，更何况公司可能还没有考虑到因为门票价格上浮而影响到游客人数的下降。这样的业绩与目前的股价也是差之千里，可见股价的上涨与公司本身的经营没有关系。

本周五公司公告将核实相关事项，待结束之后再复牌。如果公司没有其他的重大事项那么到目前为止股价的炒作仍然只是停留在国庆旅游概念上，该板块本周表现强劲，直到周四开始走软。

由于国庆并非突发事件，而且今年的国庆长假连着中秋有8天之多，因此进入该板块的游资是有准备的。不过旅游板块整体经营情况都不怎么样，所以这种炒作以概念性为主，绝不会将行情做到国庆。

相对强度指标显示该股自4月下旬以来一直走弱于大盘，直到本次市场大跌前开始走强，表明市场有资金在此前介入。由于距离国庆时间并不多，所以这些资金参与的时间也不会长。根据纯题材性炒作的特点，国庆概念股的炒作不会延续到9月下旬，满打满算也不会超过三个星期，其中还要加上调整的时间，所以越接近国庆这个时点该板块越会面临较大的下调压力，而且不排除提前结束的可能。

关注公司复牌前的新公告，看看有没有新花样。

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	一周涨跌幅度(%)	周五收盘价(元)
000802	北京旅游	4	一、二、三、四	46.35	17.08
600855	航天长峰	3	一、三、五	40.89	12.23
600877	中国嘉陵	3	一、二、三	33.55	6.09
600695	大江股份	3	三、四、五	28.76	8.37
600297	美罗药业	3	一、二、五	23.67	8.15
600572	康恩贝	3	一、三、四	21.78	11.46
600623	双钱股份	3	一、二、三	21.35	14.38
600610	SST中纺	3	一、二、五	20.00	13.44
600253	*ST天方	3	一、二、三	17.64	5.8
002007	华兰生物	2	一、四	27.71	40
600879	火箭股份	2	一、三	26.25	12.31
002271	东方雨虹	2	一、五	26.12	28
600136	道博股份	2	一、二	25.16	12.98
000892	ST星美	2	一、二	22.41	10.32
600400	红豆股份	2	二、三	21.91	6.23
600873	五洲明珠	2	一、二	21.48	13.29
000430	ST张家界	2	一、四	20.54	6.16
600462	ST石岘	2	一、三	19.31	5.93
601999	出版传媒	2	一、三	18.03	10.47
600258	首旅股份	2	二、三	18.01	19.59
000890	法尔胜	2	二、三	16.33	5.2
600217	*ST秦岭	2	三、四	15.46	6.27
900919	大江B股	2	二、四	14.79	0.357
000955	*ST欣龙	2	一、二	13.80	5.77
000408	ST玉源	2	三、四	13.51	9.83
900906	ST中纺B	2	一、五	12.17	0.433
600975	新五丰	2	三、四	12.15	8.95
000585	*ST东电	2	一、五	11.98	4.11
600603	ST兴业	2	三、四	11.42	7.02
000673	ST大水	2	一、三	11.09	7.21
000697	*ST偏转	2	一、三	9.04	8.21
000779	ST派神	2	三、四	8.49	5.75
600965	福成五丰	2	三、四	7.99	5.81
600698	ST轻骑	2	一、二	7.78	5.12
600614	鼎立股份	2	三、四	7.74	7.23
900938	ST天海B	2	四、五	7.30	0.338
000036	*ST华控	2	一、三	7.01	5.34
600613	永生数据	2	三、四	6.38	11.66
000035	ST科健	2	一、二	6.14	5.18
600182	S佳通	2	一、二	5.58	7.37
600207	ST安彩	2	三、四	4.85	4.97
600180	*ST九发	2	三、四	4.80	6.54
600807	天业股份	2	一、二	4.64	15.33
600751	SST天海	2	四、五	3.59	7.5
000030	*ST盛润A	2	二、三	2.70	5.7
600501	航天晨光	1	一	22.86	11.34
600677	航天通信	1	一	21.71	12.61
600707	彩虹股份	1	一	21.34	7.39
600184	新华光	1	一	20.31	21.26
600435	中兵光电	1	一	18.94	23.04
600038	哈飞股份	1	一	17.07	17.96
600523	贵航股份	1	一	16.78	15.1
002025	航天电器	1	一	16.63	11.78
600118	中国卫星	1	一	15.49	22.21
600061	中纺投资	1	一	14.99	8.36
002013	中航精机	1	一	14.77	12.51
600206	有研硅股	1	一	14.68	10.31
600108	亚盛集团	1	一	13.72	5.55
600139	西部资源	1	一	12.07	32.48
600391	成发科技	1	一	10.50	25.77
000591	桐君阁	1	一	10.12	7.18
600562	高淳陶瓷	1	一	10.08	24.57
000666	经纬纺机	1	一	9.84	5.02
000513	丽珠集团	1	一	9.42	28.67
600765	中航重机	1	一	9.32	16.06
000710	天兴仪表	1	一	9.11	9.1
600750	江中药业	1	一	7.69	16.1
600355	精伦电子	1	一	7.52	6.72
600729	重庆百货	1	一	6.10	21.74
600767	运盛实业	1	一	5.99	5.13
000065	北方国际	1	一	4.00	20.02
000056	深国商	1	一	3.96	7.61
600006	东风汽车	1	一	3.93	4.76
600218	全柴动力	1	一	3.90	6.38
000650	仁和药业	1	一	3.29	17.89
600491	龙元建设	1	一	3.25	16.2
600612	老凤祥	1	一	2.52	24.78
000545	吉林制药	1	一	-1.99	8.86
600507	长力股份	1	五	-15.87	8.69
600338	ST珠峰	1	五	-8.88	12.2
600256	广汇股份	1	二	-8.42	18.27
600419	ST天宏	1	五	-5.03	9.43
600242	ST华龙	1	二	-3.61	6.66
900909	双钱B股	1	四	-3.51	0.467
600579	ST黄海	1	五	-3.35	5.76
002260	伊立浦	1	五	-1.98	9.86
600275	*ST昌鱼	1	二	-0.81	4.86
000576	*ST甘化	1	二	-0.51	5.78
600847	ST渝万里	1	二	-0.11	8.99
600793	ST宜纸	1	二	1.49	8.13
000007	ST达声	1	二	3.23	7.03
600180	*ST九发	1	二	4.80	6.54
600182	S佳通	1	五	5.58	7.37
600613	永生数据	1	五	6.38	11.66
600080	ST金花	1	五	9.22	4.38
600623	双钱股份	1	五	21.35	14.38

另：本周涨停1次的家数分别为207，版面限制不一一列举

制表：东吴证券上海陆家浜路营业部

传闻求证·小道正道 各行其道

■无风不起浪

□赵艳云

疑问一：天威保变、岷江水电多晶硅项目投料试生产？

确认：天威保变、岷江水电近日同时披露，公司参股的天威四川硅业有限责任公司年产3000吨多晶硅项目设备调试顺利，于2009年8月23日实现投料试生产，首炉多晶硅总重量2吨左右，硅棒最大直径超过120mm。天威硅业下一步将继续抓好后续安装调试工作，为明年全面投产奠定坚实基础。

疑问二：上海医药拟出让申银万国股份？

确认：上海医药近日披露，根据公司发展战略，公司决定退出对证券企业的投资，拟在产权交易所挂牌出让持有的申银万国证券公司1619万股股份，占该公司总股比0.24%。

疑问三：北海国发大股东股权拟整体转让？

确认：北海国发披露，公司8月24日接到通知，控股股东广西国发集团的股东正在商讨国发集团股权整体转让等事宜，该事项需要与有关部门进行沟通，尚存在不确定性。

疑问四：据说，熊猫烟花正在参与洽谈招投标项目？

确认：近期涨幅较大的熊猫烟花近日披露，经核实，公司目前正在参与洽谈一些招投标项目，有关结果尚未明确，存在不确定性因素，上述项目合计可能产生的净利润约为人民币500万元至1000万元。

疑问五：ST秦岭重组事宜进展如何？

确认：ST秦岭发布公告，大股东陕西耀县水泥厂拟将所持6266.42万股国有法人股（占总股本9.48%）转让给冀东水泥，每股转让价5.33元，全部转让对价共计3.34亿元。当天，ST秦岭还公告称已收到铜川市人民法院的《民事裁定书》，认为其符合破产重整法定条件，同意受理相关债权人提出的申请。如此一来，ST秦岭重组在事实上已经进入了冀东水泥的轨道。

疑问六：有消息说，*ST炎黄将转型房地产？

确认：暂停上市三年多的*ST炎黄近日公告，公司拟以2.7元/股，向润丰集团和林宝定发行19090万股，购买其合计持有的北京润丰房地产开发公司100%股权。发行完成后，润丰集团将持有公司15272万股，占发行后总股本的60%，成为控股股东，实际控制人为陈氏同胞四兄弟。本次股份发行完成后，公司主营业务将变更为房地产开发与经营。

疑问七：出版传媒参股内蒙古新华发行集团？

确认：出版传媒此前与内蒙古新华发行集团签署了《战略合作框架协议》，双方于8月25日又签署了《合作实施协议》。出版传媒披露，《合作协议》约定，公司拟以收购部分股权的形式收购内蒙古新华发行集团有关发行业务和资产。为此，双方将选聘中介机构，按照规范程序，开展财务审计、资产评估、法律验证等一系列工作。

疑问八：开滦股份有望获控股股东资产注入？

确认：开滦股份近日披露的公告显示，开滦集团明确表示，目前正考虑将煤炭主业相关资产注入上市公司，但上述方案仍处于前期研究论证阶段，尚无具体方案，也无法预计上述事项的具体进展。集团公司称，将根据上述事项的进展情况，及时履行信息披露义务。

疑问九：长力股份重组方案出炉了？

确认：长力股份近日表示，为了增强公司持续盈利能力和抗风险能力，进一步提升核心竞争力，拟向辽宁方大集团非公开发行股份购买其所持有的沈阳炼焦煤气有限公司全部股权。

疑问十：焦作万方将受让母公司煤矿股权？

确认：焦作万方公告称，公司将受让母公司所持一年产量240万吨的煤矿，此举可大大改善公司业绩。大股东中国铝业2004年与河南焦煤集团合资设立一家采煤公司——焦作煤业赵固能源有限责任公司，焦煤集团持有70%股份，中国铝业持有30%股份。为支持公司做大做强，经各方协商，决定由公司受让中国铝业所持有的赵固能源股权。

■上证博客

换个角度看待大盘股发行

□东航金融 姜山

随着股指的大幅下跌，市场对于新股发行打压市场的担忧又起，而从发审委的会议安排看，新股审核的速度并没有因股市的回落而放缓，相反，近期进入发审的大盘新股有明显增加的趋势，除了周五获批的北车股份外，下周中冶也将上会，此外，大量红筹股公司也纷纷表示希望回归A股市场。从历史看，股指下跌之后大盘股减少乃至停止发行已成惯例，似乎这种做法才是维护市场稳定的表现，但假若换个角度看待大盘股的发行，或许会得出不一样的结论。

从市场本身的运行而言，直观的看待单个股票在上市前后造成的市场供需变化，毫无疑问，大盘股的发行上市会影响到市场的供给，从而对股指产生一定的不利影响，这也是为什么此前每当股指深幅下挫，管理层力图维护市场稳定时，大盘股的发行就减少乃至停滞的主要因素。而当股指大幅上升时，加大大盘股的发行力度，往往被认为是一种降温之举，也成为一种调控股指的手段，而有意无意的忽视了其本身所应带给投资者的回报因素。

从市场的长期发展的角度出发，这种做法其实并不一定是件好事。以新股的发行机制而言，由于其定价参照二级市场同类个股的市盈率水平，在市场过热的时候发行大盘股，其最终确定的市盈率倍数往往相对较高，与此同时，由于市场过热通常处于一轮经济周期的近乎于顶部时段，其表观的每股盈利也会位于一个较高的水平，两者综合作用就会使发行定价远远脱离于其本身应有的价值中枢，加上中国股市的炒新热潮，新股上市后的二级市场定价更将会是一个天文数字，而由此出现的价值回归效应将会造成股指的失真，并且严重的影响市场的稳定运行。中国石油就是一个极好的例子，虽然公司质地优良，但其16.7元的发行价格已经偏离了其自身的价值，而由于市场的狂热，上市时48.6元的定价更是成为不少投资者难以磨灭的心中之痛，此后其股价的一路下行在很大程度上造成股指的下跌幅度远超应有水平，而即便是股指反弹到3500点一线之时，其最高价仍未能突破发行价格。相反，在市场低迷的时候停止发行大盘股，虽然短期看的确是有助于稳定市场，但长期看却恰恰使投资者丧失了在一个合理的价格水平买入并持有的机会，同样不利于市场的发展，试想中国石油如果能在2000点一线发行，市场短期虽然可能有所波动，但长期的走势也许将会是另一番景象。虽说公司也会从自身的角度考虑，选择一个合理的上市时机，以使自己的发行股价能够反映出自身的价值，但人为的在股指高位区域加大，在股指低位区域减少大盘股的发行力度，无疑是剥夺了公司在合理价位发行股票的权利，也并不利于市场的长期稳定。

因此，在股指下跌的时候发行大盘新股，对投资者而言并非是一件坏事，特别是在目前这样一个宏观经济周期正处于从底部逐步上升过程，公司的盈利水平正在逐步恢复的时间段，大盘股的发行价格相对会比较合理，也具备了长期投资的价值。相比股指在5000-6000点之时，在3000点之下加大大盘股的发行力度，将会有助于股指未来的长期向好。

笔者以为在中国经济长期向上发展的大背景下，投资者无需过分担心大盘股发行所带来的资金分流，只要其发行价格合理，在股指低位时发行上市的大盘股正为市场提供了极好的长期投资的标的，也更能使投资者真正的获得资本市场发展所带来的丰厚收益。

（作者系东航金融注册金融分析师）