



■大家看盘

### 大盘出现暴跌 看空气氛加重

**周延:**短线股指超跌迹象明显,今日大盘将出现探底反弹行情。

**唐建新:**由于短线调整幅度过大,今日市场将出现技术性反抽。

**王飞:**盘中顺势打压迹象明显,后市大盘有探底反弹可能。

**孙皓:**中期强势格局未改,今日大盘将出现窄幅震荡走势。

**张永明:**盘中抛压非常猛烈,短线市场仍有调整要求。

**季凌云:**5日均线告破显示短期转弱,短线调整行情有望延续。

**朱汉东:**获利筹码回吐压力明显,后市延续宽幅震荡可能性较大。

**胡晓东:**个股出现普跌现象,短线下跌风险可能进一步加大。

**汪建中:**虽然大盘向好趋势未变,但短线调整行情仍将持续。

**周建新:**个股获利盘回吐压力加重,短线大盘仍将继续震荡调整。

# 国际鲶鱼打造牛市三部曲

□刘勘

1999年的“5·19”行情是在三类企业资金获准入市、券商大规模增资、降低B股交易税、征收利息税等6条利多措施推动下,掀起的一波从1047点上涨到2001年6月2245点的牛市,升幅逾100%。五年后的“5·19”,沪综指在去年7月下旬汇改因素刺激,以及股改、制度创新等推动下,从1046点附近升到现在的1600多点。环顾两次“5·19”,似乎有不少相似之处。投资者不禁要问,这次是否又会演绎一波类似“5·19”的牛市行情呢?我们认为,本轮行情与1999年的“5·19”因果都不相同。

### 股权分置改革使市场估值标准发生变化

首先,推动行情的主要因素不同。第一,股权分置改革解决了困扰A股市场发展的制度性障碍问题,经过对价之后,市场估值标准发生了巨大变化。就算按照国际估值标准测算,A股市场的市盈率、市净率也已与国际成熟市场基本接轨,A股投资价值日益凸现。第二,经常项目的国际贸易顺差持续增长,资本项目由逆差转为顺差,加之国内经济依然是低通胀、高增长格局,国际市场

美元弱势预期越来越明显,造成人民币升值的内外压力越来越大。第三,为了维护人民币汇率形成机制和汇率改革成功,央行被迫以利率汇率,采取货币公开市场操作措施,导致外汇储备占款迅速增加,基础货币供应量放大,表现在M2连续11个月超过计划控制指标,进而形成低价格的宽货币格局。

当然,目前也存在着不少影响行情发展的因素,如经济出现过热苗头、宏观仍需调控、货币政策紧缩、部分行业产能过剩、国际贸易保护主义抬头、上游产业遇紧、中下游产业成本上升、产业结构发展失衡。而2005年度和2006年一季度报表显示,上市公司平均净利润分别下降1.4%和13.2%,加权平均净资产收益率分别下降7.8%和19%。新近已发布的315份中期业绩预告中,约四分之三行业忧大于喜,说明业绩滑坡现象还在继续。

此外,股改一周年后,非流通股将陆续进入流通行列,增发再融资即将启动,“新老划断”全流通IPO也要开闸,券商增资与创新、股票金融衍生产品也会逐步推出。以及《公司法》、《证券法》、《会计准则》等规则重新修订,都是影响股票市场演绎格局的基本因素。

显然,目前的市场环境当与当年的“5·19”行情相比,已经发生了较大变化。

### 国际资本大举进入引起“鲶鱼效应”

其次,推升本轮上涨行情的主流资金,是在人民币升值预期下具有“鲶鱼效应”的国际资本的大举进入。据统计,QFII持有A股市值从去年初的69.7亿上涨到去年底180亿元,增幅达158.2%。且去年四季度QFII持仓比例高出基金和券商4倍,达107%,今年一季度QFII又大幅度加仓。此外,还有不少境外资金借其他渠道抢A股筹码。可以看到,一季度股票型基金遭到大面积赎回,券商自营和委托理财资金尚未恢复元气,资金量相对有限,显然启动本轮股市上涨的主导力量不是国内机构投资者。

在美元走弱人民币趋强这两个变量共同作用下,导致人民币流动性过剩,资金急需寻找投资对象。在国际游资诱导下,国内私募基金、普通投资者资金,以及国内基金、券商和其他机构投资者资金,蜂拥介入股市推高行情。也就是说,本轮行情是弱美元预期和人民币升值预期下产生的货币流动性过度充裕所演绎的一轮牛市,可能会

再现1985年中期至1990年初,亚太地区货币升值,股票市场疯狂上涨的情形。目前人民币对美元已升值3.5%左右,而市场预期远高于这个幅度。我们认为,A股的上涨幅度或上涨速度,与人民币升值机制改革进程和升值幅度有直接关系。因为这将影响到境外资金的涌入速度,以及人民币货币市场资金的充裕程度。一旦人民币升值预期目标基本到位,国际游资流向将会发生逆转流动,股市很难避免重蹈大幅度下挫的覆辙,从而给虚拟经济(包括股票市场)和实体经济带来一定的打击和破坏。

### 股市演绎可能呈现三部曲

综上所述,从基本面因素、推动股市上涨的主要资金来源和性质、股票市场投资者心理预期看,本轮行情与1999年的“5·19”行情的前因后果有许多不同之处。而股市演绎也可能呈现三部曲:2006年是“快牛”,即股指上半年将挑战1800点,之后有望收复将近年熊市失地的2245点;2007年是“疯牛”,大盘指数在创历史新高后,会“没头没脑”的上下宽幅震荡;而到了2008年中期之后,很可能是“病牛”,股指开始出现回落。

股市牛人

### 新股申购也需慧眼



□秦洪

日前,沪深两市交易所分别发布了《沪市股票上网发行资金申购实施办法》、《资金申购上网定价公开发行股票实施办法》,如此就预示着未来IPO、再融资的公募增发等将采取现金申购方式。预计沪深两市不久也将公布新股发行公告,由此可见,现金申购新股时代开始啦。

对于如此新股发行申购方式,有部分中小投资者对此并不理解。一个普遍的说法就是,以前套牢的股票还可以通过新股市值配售可能带来的收益“贴补”一些,而现在采取现金申购方式,意味着这种“贴补”已不复存在。而且,由于申购中小投资者利益的市值配售其实已丧失了市场基础,所以,中小投资者理应理解为何要现金申购的原因。

正因为如此,在未来的新股现金申购过程中,也需要投资者拥有发现二级市场优质股的慧眼。因为如果不研究新股质地,而每只新股均申购,极有可能“中到埋伏”,即一些质的历史趋势。因为未来的IPO是在全流通背景下实现的,相对应的在新股询价过程中,最终确定的发行价格已经在很大程度上反映了机构投资者对该企业的价值认同度。也就是说,发行价格与二级市场开盘价的价差将极大的缩小,以往因股权分置而确定的20倍发行市盈率上限将被取消,

这就意味着新股不败神话将因全流通背景下的新股询价的IPO机制而被打破。道理很简单,如果新股询价后的发行价格与内在价值相匹配,那么,二级市场开盘价就不会有过大的溢价。同时,新股询价、发行直至上市,理论上要有半个月至一个月的时间周期,万一在这期间,大盘出现宽幅震荡,那么,一些质地一般的新股极有可能在上市交易时出现开盘价跌破发行价的现象。由此可见,取消市值配售其实也是保护中小投资者利益的一种体现,尤其是对那些尚认为新股不败神话不败将延续的中小投资者的保护。

而且,未来市场是全流通,经过一年锁定期之后,部分法人股的限售流通股也将进入无限期的流通。也是流通股,如果市值配售依旧,那么这部分法人股也将参与市值配售。既如此,中小投资者的利益也会因法人股帐户(当然此时已是流通股帐户)而受到分散和侵蚀。也就是说,原先以保护中小投资者利益的市值配售其实已丧失了市场基础,所以,中小投资者理应理解为何要现金申购的原因。

正因为如此,在未来的新股现金申购过程中,也需要投资者拥有发现二级市场优质股的慧眼。因为如果不研究新股质地,而每只新股均申购,极有可能“中到埋伏”,即一些质的历史趋势。因为未来的IPO是在全流通背景下实现的,相对应的在新股询价过程中,最终确定的发行价格已经在很大程度上反映了机构投资者对该企业的价值认同度。也就是说,发行价格与二级市场开盘价的价差将极大的缩小,以往因股权分置而确定的20倍发行市盈率上限将被取消,

■名人PK台

## 阶段性顶部是否出现

大盘在经过数日调整后,昨日大幅震荡后以大幅收收,上证综指下跌了53点,使近期市场的看空气氛进一步加重,这是否意味着大盘将进一步调整,行情的阶段顶部已出现?

正方 ▶▶

### IPO启动:难改强势格局

□凌俊杰

昨日大盘遭遇近期强势上涨以来的最大跌幅,尾盘下跌53点,同时个股出现了大面积的下跌,短期市场运行压力暴露无遗。但从目前大盘的运行情况分析,短期市场仍是一个强势格局:一是充裕的场外资金在等待待入场机会,使市场承接能力大幅增加;二是近期的上涨使市场形成了较好的运行氛围,而制度变革的成功更增强了市场运行的稳定性,使市场具备较强的抗风险能力。

而影响大盘短期运行的负面因素在于浮动筹码的套现欲望,IPO重新启动后对市场资金的挤出效应以及对场外资金入市积极性的抑制作用。从短期市场运行情况来看,上述利空因素的影响不可小视,并且仍可能持续一段时间。我们认为,随着

时间的推移,外部市场的继续下跌对A股市场的影响将逐步被消化,由此对A股市场造成的压力将会减轻。现在市场的主要压力在于IPO的重新启动,由此带来的估值压力、资金压力都将对短期市场产生一定影响。在其由准备启动到正式启动这一过渡期内,已经明显压制了多数短线资金和中长线资金的操作兴趣。而其正式启动后必然掀起一波掘金新股热潮,资金申购对场内存量资金的挤出效应以及对场外资金的抽离作用都将抑制短期市场的表现,这是短期市场运行的最大不利因素。

综合来看,虽然上述影响短期大盘表现的因素仍将存在,但在发展过程中会产生对冲效应,平衡的天平难以出现明显偏向,市场有维持强势运行的基础。操作上建议重点关注新股认购带来的机会。

◀◀ 反方

### 先行指标下跌:短期观望

□大通证券 董政

受周边股市尤其是香港恒指昨日下跌500多点影响,昨日两市股指低开之后出现迅速下跌,两市指数双双跌破了10日均线的支撑,成交量也依然保持放大。

回顾本轮行情,一个最大的特点就是A股上涨跟随港股上涨,正是在港股不断上涨创新高,同时国企股连续走强的带动下,A股市场结合股改,走出一波淋漓的上涨行情。而港股,尤其是香港市场中的国企股,始终是A股走强的重要先行指标。而本轮行情的另外一大特点就是有色金属板块在全球商品价格大幅上涨背景下的连续走强。可见,全球商品价格上涨,与港股不断走强,成为推动A股市场走强的两大因素。而短期内市场的情况却出现一定变化,一是国际有色金属价格出现大幅下降,

二是港股大跌。再加上连续上涨时候部分品种存在大量获利盘,因此短期内市场的调整压力就十分突出。

从技术上来看,沪指的重要支撑位置有二,一是10日均线的支撑,二是30日均线与1500点整数关口形成的支撑。从周二市场盘面来看,早盘快速跌破10日均线并在该位置附近震荡。尾市收盘前市场再次杀跌并跌破10日均线。因此,除非市场短期内迅速收复10日均线,使得上涨趋势得到修复,那么市场依然可以谨慎乐观,否则如果10日均线被有效跌破,短期内市场必然向下寻求支撑。而沪指的重要支撑位应当是30日均线与1500点整数关口这一带。值得注意的是,虽然市场短期内面临调整压力,但个股依然十分活跃。目前市场依然处于强势中,投资者不妨把重点放到个股的选择上。

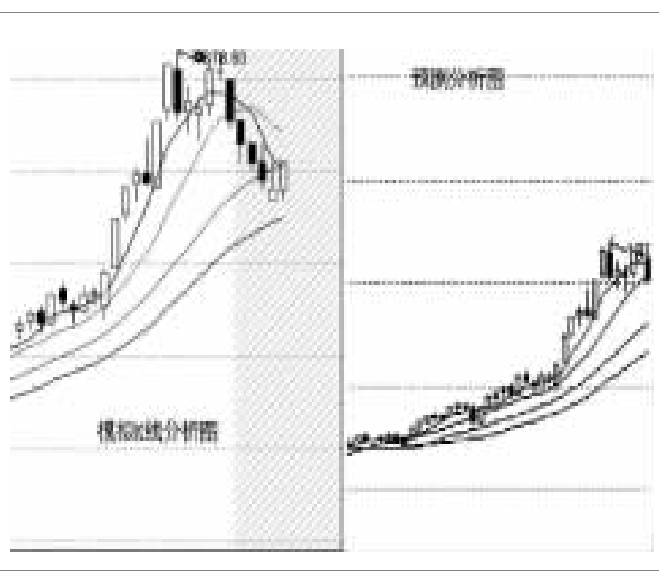
■股市密码

### 调整极限位 1520 点

□李涛

受周边市场暴跌影响,沪深大盘昨日大幅跳低开,随后低开低走,空方势头较大,盘中一度曾大跌60点。尽管指标股中国石化和G长电期间奋力护盘,大盘仍一度击穿1600点,最低点探至1597点,尾市大盘跌势减缓,报收1604点,较上一个交易日下跌3.21%,而全天成交量较前一个交易日萎缩,显示筹码仍较稳定,下跌没有引起筹码的恐

慌。大智慧选股王新增的预测分析功能,采用模式匹配方法预测未来走势,据此绘制的未来走势预测图如下:图中显示指数将延续高位震荡格局,但RSI指标出现背离,大智慧主力买卖指标也发出卖出信号,就此我们采用模拟K线方法预测了指数最大跌幅——当大盘下跌到1520点附近时,RSI指标将下降到50附近的牛熊分水岭,这应该是本波段的极限下跌位置。



■今日涨跌百分比

### 强力反弹收大阳——概率 25%

这波行情以来还没有出现过连续两天大阴线,而从目前来看,市场运行的是一个大跌缩量——反弹——再跌再缩量的过程。从这个趋势看,只有每天成交跌破300亿才可能告别1600点,否则每次大跌之

后都是一个再次快速反抽走势。此外,在周二大跌中金属股整体是涨的,由于金属股有一个提前效应,提前止跌,提前反弹,所以周三大盘很可能在瞬间惯性下跌后再次出现强力反弹行情。

### 出现抵抗型小阳——概率 35%

1600点整数关支撑还是非常强的,即使周二的大阴线是在构筑头部,短期在1600点区域也会出现抵抗型小阳线。更何况目前还有将近200多家股票涨幅远远落后于大盘,它们的补涨意愿是非常强的,在这种情况下,大阴之后市场缓和

一下下跌速率是很有必要的。操作上对于前期涨幅超过70%的股票应及时兑现利润,而对于周二前市还是积极上涨,只是因为股指尾盘快速杀跌而被拖累的股票可短线注意,它们也许是周三反弹最积极的品种。

### 重心下移收小阴——概率 30%

周二大盘成交又降低了,只有400亿不到,很明显依然有大资金在撤退。我们说过在目前点位卖出股票的投资者,应属于先知先觉的,它们在刚出去后绝对不可能马上进入,因此随着资金一点点的抽离市

场,大盘只可能呈现一点点的阴跌局面,周三出现小阴线不足为奇。在这种情况下,投资者特别需要注意,每次盘中反弹都是卖出的好时机,保存资金,保存胜利果实是今年上半年的最主要事情。

### 接连出现大阴——概率 10%

如果说周三大盘继续以长阴线报收,那么也就意味着市场真正的大头部来了。判断行情是不是真正见顶有几点需要注意:其一,开盘半小时内能不能依然有10只以上的股票封在涨停板;其二,金属股和其它

补涨股是保持着跷跷板行情,还是改变为同步行情。一旦金属股走势和其他补涨股形成同步,那么也就是大头部出现了。而一旦大阴线出现,调整目标就是1585点,操作上必须清仓。(廖晓媛)