

# 读懂行情新关键词：“创新”

□阿琪

很长时间以来,在经济、社会的各个领域,相对于“调控”,更有生命力的关键词是“新”,其中更具核心语义的是“新”,新经济、新技术、新能源、新制度、新规则……。作为最能体现市场经济核心的股市,当然不会例外。实际上,从去年股改开始,整个股市就已经进入了一个前所未有的创新时代。只是,上半年各个层面人们的心思在股改,各类投资者的眼球也都聚焦在股改行情中。从下半年开始,股改进入了收局期,市场也开始进入到了准全流通的新阶段,有关重造全流通市场秩序的各项创新,在未来相当长时间内将成为市场的关键词和行情涨跌的新主题。

从股市创新路线图来看,重造全流通市场秩序的创新,涉及到制度变革、规则革新、产品创新、交易创新等股市的各个层面。随着创新的深入和拓展,其必将会给市场秩序和行情结构带来天翻地覆的变化。因此,人们的投资思想、交易方法、价值评判标准也将会受行情的“教导”和引导逐步产生新的变化,在未来较长时间的行情中,市场也将会产生新的赢家和新输家,重要的是要读懂行情的新关键词:“创新”。

## 制度变化带来的影响

目前人们一方面对高密度的新股发行感到恐慌,另一方面面对新股申购又乐此不疲,同时还对机构网下和网上双重申

购的特权感到不公。原因在于,在目前流动性丰盛时期,新股发行价格与上市价格之间有着高额的风险溢价。但在新股发行市场化制度的逐渐作用下,不久的将来新股一上市就跌破发行价将可能是股市中一种并不新鲜的现象。不久的将来,人们还会发现将有保荐机构时不时的上门向你推荐即将发行的新股。

新股发行市场化了,主板与三板也将会打通,由此,将来三板与主板之间“能上能下”的机制将更加顺畅。三板与主板的打通,一能激活现有三板“死气沉沉”的行情和交易,使三板中的一些股票也能产生一定的壳资源价值;二能遏制现在主板中部分绩差股过度投机的现象,促使大量绩差股行情真正的价值回归,乃至“仙股”化,将使市场炒莫须有概念与题材的行为逐渐谨慎。更远的将来,在人民币实现自由兑换的条件下,在全流通同股、同权、同价的机制作用下,即使没有任何政策上或者制度上的促动,A、B股市场也将会实现自然并轨。

## 规则革新带来的影响

融资融券交易已经指日可待,其中融资是一个做多的概念,融券具有做空的作用。所以,融资融券的推出,在行情看好时期具有助涨的作用,在行情看淡阶段具有助跌的作用是显而易见的。另外,在实际操作中,客户需要融券,则券商为了满足这个需求需要买入相应的股票,前者融券的目的是为了做空,后者在买入时产生了做

多效应,相互之间形成了博弈。并且,券商能给予融资融券的客户,大多是具有较大资金和资质的客户,这些客户融资的目的,融资后的买卖行为完全暴露在券商的眼皮下,相互之间也会构成对行情的博弈因素。

而局部板块实行T+0交易,甚至放开涨跌幅限制等新规的推出,必然会使投资者投资风格的进一步细化,从而促使市场秩序的重新布局,市场秩序和行情结构也必然会在市场资金重新布局中产生新的变化。局部板块实行T+0交易必将会加大此板块行情的涨跌频率,并缩短此板块行情的涨跌周期。

## 产品创新将带来变化

已经有许多投资者从权证与权证创设中尝到了酸甜苦辣的新滋味,已经有许多投资者从境外商品期货市场价格波动对有色股的影响中得到了新的感受。而对于A股市场来说,影响更为重大的则是推出进程日益加快的股指期货。现在,已经有许多投资者亲身感受到行情实在调整,但指数并未怎么跌,那是因为权重股的作用。随着股指期货开设的进程加快,权重股的战略性资源价值在逐步体现,并将更为强化。

股指期货开设后,该行情带来的影响是:(1)在未来股指期货的多空分股阶段,随着多空分股的加剧,权重股将会成为双方的武器(在目前并未实现真正的全流通,并且权重股数量和市值偏少的阶段,推

出指数期货是否合适?应该是值得商榷的)。同时,多空大博弈带来的行情大震荡,将会加大“看图说话”投资者的亏损频率和亏损幅度。(2)股指期货开设后,不会再出现类似2005年上半年行情惨跌中,机构投资者束手无策的局面,因为机构投资者可以利用股指期货进行套期保值来避免波段操作中下跌行情的损失。反之,在行情过度火爆时期,也会遭到理性机构投资者利用股指期货来进行阻击。所以,股指期货的开设会平衡行情涨跌的幅度和力度。

## 价值标准因创新而翻新

在7月27日公布了103家首批创新型企业的名单,其中进入此名单的上市公司的股票即刻应声上涨,这说明“创新”本身是可以改变价值标准的。1999年在创新型经济中诞生的网络概念股市场认可的市盈率是100倍,并由此诞生了市梦率概念,这也是创新改变价值标准的例证。

目前行情整体市盈率在20-22倍左右,有许多投资者据此认为,行情已经封顶到位了。这就给后期的市场和行情带来一个新的命题,即行情经过结构性调整后,若要延续牛市的进程,就需要以价值标准的创新来打破这个20倍市盈率的桎梏。另外,在股改进入收尾期后,对于一批股改难点股在年内也需要以更加创新的方法来完成股改的使命。当然,创新给行情带来并不全是好的一面,这就需要投资者以“创新”的慧眼去辨别。

## 投资者结构将发生变化

在2000年牛市行情中,激发行情的只是“三类企业”,而目前,除了所有类型的企业外,银行基金进来了;外资明与暗双管齐下地进来了;私募基金合法的呼声也日益高涨。其中更值得注意的是,在上半年二级市场的牛市行情中,在当前新股申购大军中,有部分资金来自于高压调控下房地产开发领域。当然,房地产开发领域的资金有相当一部分是来自于银行的信贷。撇开其是否合规且不论,这说明了两点:(1)目前股市中汇集了“大道与小径”的各类资金,投资者的成分与身份较以往任何时候都要丰富;(2)目前的股市确实是为过度充裕的流动性起着“分洪”的作用。相对于这些,对将来行情将构成更大影响的是“小非与大非”的陆续解禁,如果说“小非”解禁对行情构成的是阶段性影响,则2-3年后“大非”的解禁将给几乎所有的股票带来一个新的“大庄家”,他们的意图和他们的行为将对行情产生根本性的影响。这种影响产生在“小非”解禁之后,也将会产生在“大非”解禁之后,那是因为股市晴雨表作用。

从这些已知的正在创新和即将创新,以及未来将要创新的新举措来看,都将会对后期市场产生结构性的变化与深远性的影响。相对于这些即将产生的变化,其目前更大意义是在于告诉我们:股市正在进入一个创新的时期,我们的投资意识和投资行为都将面临市场创新的检验。

股市牛人

## 新股走低考验牛市信心

□吴国平

昨日市场先扬后抑,最终是收出一根跌幅有所收窄的阴线,1600点在盘中无情地被击穿,虽然最终失而复得,但近五个交易日的恶劣形态,看上去确实相当的严峻。而昨日刚刚上市的另一航母级别的品种,大秦铁路,也是创下了自恢复融资以来,新股上市第一天的最低涨幅,仅仅为11点多,这一个侧面反映出目前市场资金对新股扩容力度不是那么的欢迎,也是考验投资者对牛市的信心。

对于目前不断引入优质大盘股进入二级市场的动作,这样的扩容动作,我并不认为是有多么恐怖。相反,我觉得正是有了这些源源不断的优质大盘股介入进来,才可以为未来牛市的表演打下坚实的基础,毕竟也只有更多更好的新鲜血液融入进来,市场才能够更有活力,更有生机。

近段时间,优质大盘股介入二级市场,往往都改变不了上市后高开低走的命运,最终带来的结果就是低迷,如前期的中国银行,昨天的大秦铁路,但投资者也不要忘记,这些品种现阶段低迷,一旦再次焕发活力,成为活跃分子的话,其对市场带来什么影响,是可想而知的。很多人喜欢看到现在短期的状况,但有时候从透过短期看到未来,或许答案就会不一样。另外,有一点投资者也不要忘记,由于新股上市目前首日开始都是计入指数,因此,对于那些影响权重比较大的品种,其一旦上市交易高开,最直接的影响就是使得市场高开,虽然看起来很虚,但至少是刺激了眼球,而且当这样的影响越来越大的时候,比如中国银行和大秦铁路拉升带动市场不断上行,慢慢地,这种看上去虚的动作,影响面会越来越广,最终影响整个市场。

目前刚上市不久的优质大盘股,其阶段性的低迷,其实就已经是为未来埋下了坚实的做多因子,而且,市场慢慢地再次由空转多之时,接下来的优质大盘

新股继续上市,大家都不再那么恐惧的时候,哪一天开始出现高开高走的局面,那么,其对市场带来的结果无疑是火上浇油的效果了。

还有一点重要的是,未来股指期货的推出,势必使得那些对市场影响权重较大的品种,成为市场资金研究的重点,也是重点关注的对象,毕竟不论做多还是做空,其研究的标的就是整个市场,而对整个市场影响最大的无疑就是目前这些看上去很不起色的大盘指标股,谁把握的好,谁研究的透,谁的筹码最多,无疑将会占尽先机,赢得一切,因此,目前股指期货渐行渐近之时,就是加速布局的阶段,在具体布局的过程中,有时候不动声色也是一种布局策略。

举一个例子,就如G邯钢,这是5月份在其刚刚从阶段性低点2.65元刚起来时为投资者重点研究过的品种,不仅是市场的一大权重品种,也是近一段时间市场一直关注的焦点品种。不过这段时间该股持续低迷也是个不争的事实,但在这持续低迷的过程中,盘中的异动投资者应该是可以发现,有规律的买单或者大单的上下折腾,无不告诉我们,这是一只只少资金高度关注的品种。从其前期最高点5.34元慢慢下跌到目前的3.47元,跌幅不可谓不小,而且在目前已经再次跌穿净资产的背景下,同时在大股东早已明确表态要增持的背景下,再联系盘面不时出现异动的背景下,试问还能跌多少?空间还有多大?有时,盘中不时的异动,最直接的信号就是值得关注的信号。其实,不少权重品种都会时不时出现这样的动作,在我看来,这都是一种布局的具体体现,仅仅是在等待一个大爆发的契机。

可以说,类似G邯钢这样的权重品种,未来大爆发是可以肯定的,只不过对于做多主力而言,是要采取轮番上攻的策略,还是全面出击的策略罢了,但不管哪个策略,最终影响市场的结果都只有一个,那就是延续牛市。

■股市密码

## 1600点成为争夺焦点

□王荣奎

昨日沪市略高开后随即快速回落,在1603点展开反弹,但市场追高意愿不足,反弹中途夭折,午后再度回落并击穿1600点整数关最低探至1596点低点,尾市略有回升报收在1600.61点。中国银行创出上市以来的新低再度拖累大盘。从盘面看1600点具备一定的支撑。

昨日的持续下跌使得目前中线趋势技术指标MACD终

于击穿0轴线,显示中线调整的趋势将延续相当长的时间。动向指标DMI在形成死叉之后开口扩大,且ADXR动向值加速延伸说明短期空头力量并没有停止宣泄。目前反弹的操作仍存在风险。60分钟K线出现KDJ低位反复交叉的信号,预示下跌中反弹随时有望产生,而RSI拒绝创新低则说明股指存在技术修正的需求。预计今日跌势有所减缓,1600点存在争夺的可能。



■大户室手记

## 缩量是双刃剑

□嘉南

三只中小板股票在一天内同时上市,看到这样的信息,老马是直摇头。

“从心理上来说,市场本来就要调整,趁指数还在高位,发些新股,即使指数跌到1500点,我想大家都会接受的。”金大姐觉得新股的发行有其内在的目的。

早上市场出现了整理走势,成交量萎缩得非常明显,“今天如果扣除大秦铁路的量,成交金额已经从前期200亿的水平下降到150亿的水平了,看来新股对资金的抽离效应已经显露出来了。”金大姐觉得盘中个股表现也逊色了很多。

“关键是缩量代表了什么含义,向前段时间缩量之后,市场反而走稳了。”老马总希望市场能走的好一点。

“缩量其实是把双刃剑,一方面下跌之后缩量说明杀跌盘不多,市场做空能量会比较有限,另一方面呢,缩量代表行情的强度在下降,市场的弹性也会出现比较大的下降,总的来说,我还是希望成交量大,那样市场机会也就多。”“网络游侠”觉得现在成交量的萎缩表明了市场调整的趋势已经基本确立。

“是啊,虽然缩量了一下子跌不多,但是市场进入弱势已经是基本上成定局了。”金大姐也深表赞同。

“所以啊,这段时间,休息还是最主要的。”“网络游侠”觉得今年难得的休息机会来了,过一阵子,也许又要忙了。

Table with columns: 新华富时中国指数, 前收盘, 日涨跌幅, 最高, 最低. Includes data for 50指数, 200指数, 红利150指数, etc.

■聚焦半年报行情

## 业绩下滑影响牛市步伐

□杭州新希望 凌俊杰

从短期个股的市场表现来看,影响其走势的因素主要体现在两个方面:一是股市政策动向引发大盘的方向性变动,进而对个股施加整体性的影响,这作为不可抗拒因素对个股的影响是十分明显的;二是上市公司基本面的变化,因业绩变化而导致二级市场股价大幅波动的情况屡见不鲜,相比之下,后者产生的作用更大。随着沪深两市中报披露的深入,它对上市公司股价的影响也越来越明显的体现出来。

从已经披露半年报的200余家上市公司的整体经营情况来看,业绩较去年同期呈现大幅下滑的势头,而一季度环比也呈现下降态势,充分反映

了宏观调控对相关行业以及行业内上市公司的影响。而细分行业内的相关上市公司也因其自身因素表现各异。在整体下滑的趋势中,行业间的分化以及行业内相关上市公司的分化,较为明显。从上半年经济增长情况分析,超过10%的GDP增长率显然是对经济过热发出的警告,因此宏观调控上的紧缩政策很可能以组合拳形式出现,这必将对现有行业的发展空间带来结构性调整,进而影响利润增长空间,可以肯定的是,后半年行业利润因宏观调控导致的整体的下滑仍将继续,而行业内公司业绩的分化仍将维持下去。

从投资基金已经披露的半年报和已经披露半年报的上市公司的股东持股统计来看,主力

投资资金对操作思路和操作模式都作了较大的调整。由于有了对2004年宏观调控影响不足而损失惨重之痛,基金重点回避了处于宏观调控风尖浪头的行业如,房地产、钢铁、建材等行业,进行了大幅度减持。从主力资金的操作思路来看,一是重视政策调控的影响,二是重视具体行业发展潜力,最重要的一点是对行业内的个股筛选力度加强,而对受调控影响较大的行业内重点个股依然表现出较高兴趣,不再扎堆某个行业或者某些重点股票,淡化了板块概念并将公司管理、竞争优势等加以考虑,取舍更趋于合理。大方向调整掩盖下的是对投资理念贯彻和操作思路的调整,并有将牛市行情由整体市场发展至局部,由板块发展到个股的趋势,促进市场更健康

的分化。

上半年主力资金成功地挖掘了有色金属、军工概念,并跟踪政策发掘了滨海题材、新能源题材、新农村建设等概念,取得了巨大的成功,而部分业绩十分优秀的蓝筹却在一定程度上遭到了冷落,摆阔旧有思维创新投资已经成了市场人士的共识,可以肯定的是由于主力资金对于上述概念成长潜力的过度挖掘,上述板块在今后很长一段时间内将难有机会,部分个股甚至透支了今后一两年的行情,因此,后市机会主要在于对一些尚未被重点打击的概念或者板块的挖掘,可以重点关注奥运概念、世博概念、整体上市概念等,同时机械工程板块的行情仍处于热身过程中,后市无疑具有丰富的机会。

■大家看盘

## 空方掌控局面

张永明:量能萎缩,后市大盘仍需震荡整固。

孙皓:目前多方已无心恋战,股指仍将延续跌势。王飞:扩容对场内资金有挤出效应,短线仍将调整。

季凌云:空方仍占有较大优势,近期弱势不变。

周戎:市场积弱难返,短线还将维持震荡下探局面。

朱汉东:个股活跃度明显降低,短线仍将小幅下挫。

汪建中:热点和量能不支持大盘反弹,回调将继续。

周建新:市场压力较大,行情将持续调整回落走势。

唐建新:破位局面已确立,调整是后市走势主基调。

胡晓东:短期市场缺乏上涨契机,大盘持续下探。