

朱平专栏

### 调研与弦外之音



□广发基金公司投资总监 朱平

今年夏天与去年冬天一样各种会议何其多,这可以推论出两个结论:一是上半年各机构盈利应该不错,否则没理由开这些会议。第二个结论是现在的市场要么存在很大的分歧,要么失去了方向,否则也没人去开会。这一点可能与媒体或会议上专家的那些观点有些差异,比如他们都认为现在是个大牛市或短期调整长期看好。因为如果市场真的方向明确,那大盘一定会以涨跌表现出来,而如果大盘的涨跌没有如此表现,那么应以市场为准。

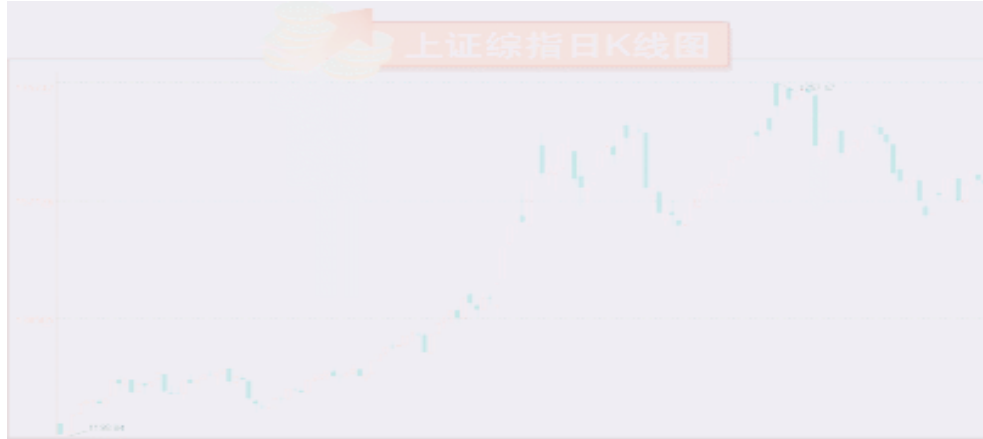
月初去新疆开了一个会,会后又去喀什,一座古丝绸之路上的重镇,充满着异国风情,不过这种描述其实暗示着它并不是一个现代化的城市,交通状况也不好,所以我们坐在旅行社安排的车上颇感颠簸。导游看起来是一个热情的小伙子,告诉我们喀什虽然不富裕,但喀什人都很实在。我们于向他提出换一辆车,他果然一口答应了,但说现在天太晚,人联系不上,明天一早联系。第二天早上,来的车仍是昨天的车,导游满脸歉意说真是不巧,这两天旅行的人太多,所以车周转不开,不过中午可以去。于是我们只能坐着原来的车颠簸上路。过了一个小时,导游又说,车早上已经用了所以不能退,如果换车的话需要另加费用。我们这才恍然大悟,导游拖拖拉拉的原因原来只是想另加费用,于是我们答应了,而新车也在我们答应后不久就开到我们面前。

调研上市公司的时候,如果对这种利益的动机不甚了解,那结果也同样可能出问题。年初我们看上了一只消费类股票,虽然市盈率不低但市净率很低,又有回购的意向,如果回购成功,市盈率会降到安全区域,因此属于有安全边际的股票。为了了解公司的经营状况是否能好转以及公司股改方案,我们专程拜访了公司。公司很豪华,这与公司的盈利水平非常矛盾,但也表明改善空间是存在的。不过接待人员的表现却与其将要股改不相称,他们一会说基金大不可理解,公司市盈率那么高为什么还要买;一会又说基金的研究不如QFII细致,没有真正在超市清点他们产品的销售状况。回来后我们卖掉了已买的股票,而这只股票也像我们担心的那样一路上涨,上涨过程中,回购、消费税降低以及业绩大幅改善的利好相继兑现。股价很高之后,公司果然开始邀请各路基金参加它的业绩推介会,还要推动股权激励。我们现在知道,企业只是不想我们在那个时候大量介入而带来不必要的麻烦。我们当时却未能看透这个动机,错过了一次投资机会。

据说索罗斯就经常能听出这种弦外之音。1972年的一个晚上,索罗斯听到了国民城市银行招待证券分析师吃晚饭的消息,这件事以前从未发生,他联想银行业可能要公布利多消息,便立即买进经营体制最佳的银行股,果然短期内他就获利近5成。

更多精彩博客请见中国证券网上证博客 <http://blog.cnstock.com>

## “黑色星期一”会不会再现



张大伟 制图

上周市场走势一波三折,不但没有因新股发行处于真空期而出现上扬,相反在加息传闻下连续第三周上演了“黑色星期一”,市场情绪重现悲观;好在指标股集体强势,继续“忠诚”护盘,两根中阳使市场转危为安;但随后新股发行恢复的消息以及周五国航开盘就“破发”的影响,股指最终收出了一根十字阴线。周五晚间,更是传来央行决定加息的消息。那么,终于落下的加息“靴子”,会对今后的A股市场带来什么影响呢?

### 历史上的5次加息

加息一直被市场视为股市中的最重大利空之一,原因是较高的利率会吸引走部分股市资金。同时,利率的上升还将提高企业的生产成本,抑制企业需求及个人消费需求,从而最终影响到上市公司的业绩水平。而这次加息更是市场各方早就在关注的事情。那么,加息影响会怎样?我们可以回顾一下历史的数据。

统计显示,央行从1993年至2006年4月28日的5次加息(其中近两次为住房及金融机构贷款利率上调)都给股市造成比较大的直接影响:第一次

(1993年5月15日)加息使当天的沪综指盘中一度大跌69.86点;第二次(1993年7月11日)使指数同样出现最大40.02点的下跌,两次加息使沪综指在3个月的时间里从1167.47点迅速下跌到777.73点,跌幅高达33.38%;但前两次由于当时的市场规模太小而参考意义不大。第三次加息(2004年10月29日)当天股指虽然也出现最大37.67点的下跌,最终以下跌21.20点报收,但经过几个交易日的震荡消化股指就一度重新向上,只是因处于大熊市的下跌途中而又继续二次探底;第四次(2005年3

月17日)住房贷款利率上调,虽然当天最大仅下跌了13.08点,却加速了市场向998点的赶底运动;而第五次(2006年4月28日)金融机构的贷款利率上调,仅造成当天大盘低开13.21点,随后就快速上攻最终收盘大涨23.49点,由此也拉开了5月主升行情的序幕。

### 加息影响熊市不同

从这5次加息可以看出:加息消息一般在周五前后发布(第一、第二以及本次是在周五收盘后,第三、第五次在周五,第四次在周四);如果市场处于熊市且在下跌初期和末期,加

息将加速市场向下的步伐,相反在牛市中,加息只有短期影响,无法改变市场向上的趋势;而这5次加息对市场的影响一次比一次力度小,一方面是因为市场早有预期,另一方面说明当市场规模逐步壮大后,板块间会此消彼涨,因为加息对大部分行业是利空,但对目前沪深两市权重最大的银行板块是利好,如果周一机构有心护盘,银行板块有能力挽回颓势。

本次加息是针对经济运行中投资增长过快、货币信贷投放过多、外贸顺差过大等矛盾而作出的正常反应,将对经济运行产生复杂的影响,因此

不能简单地看作利好或利空。我们认为,由于本次加息完全在市场的意料之中,加息传闻在最近几个月始终不绝于耳,因此市场早有心理准备。虽然从上周五的盘面上看并无任何回头的迹象,但回顾最近阶段所有最具影响力的指标股齐心协力护盘的细节,其实已明确告诉我们,面对加息,指标股是不会袖手旁观的。而中国石化突然股改停牌,从某种意义上也可以看作是为其短期下跌对股指的正面冲击,管理层所作出的明智之举。

### 大幅低开震荡回升

具体来看,我们预计本周市场将再次出现大幅低开的走势,但经过一段时间的消化,市场将重新出现震荡回升的走势。而就沪深市场的长期趋势而言,大牛市是不惧怕加息的。这点我们从华尔街的表现可以得出结论,近两年来美联储连续16次加息,道琼斯指数仍然维持震荡向上的格局。因此在操作上,投资者大可不必盲目杀跌。至于那些对银行、交通运输等服务行业的上市公司有特殊兴趣的投资者,这次倒是提供了一次难得的介入良机。(东吴证券 江帆)

顾比专栏

### 国企指数的非常表现



□戴若·顾比

香港恒生中国企业(Hang Seng China Enterprise index)指数的成份股包括了上海石化、中国电信、大唐电力、江西铜业及其他中国企业的证券。恒生中国企业指数追踪着这些企业的表现,图表形态给出了一个强劲的多头行情的前景。

许多交易者都熟悉头肩形态,它经常被用来作为上升趋势结束的信号。一个小的上升和回撤形成了左肩;然后市场向更高运行,之后再回撤,从而形成头部;最后市场下跌,再形成一次反弹,然后又下跌,这形成了右肩。我们用趋势线将左肩和右肩的底部连接起来,它就形成了这种形态的颈线。

这种形态以两种方式使用。第一,它通常被用作强劲上升趋势反转的预警信号。第二,该形态被用来确立一个下方目标,它使我们对市场可能会下跌多少有一个概念。这个目标是通过测量颈线与头部的距离而计算出来的。这个距离值被用来从颈线开始向下推算,从而确立下方目标。如果目标与先前的支撑或阻力位相吻合,它就会很准确。

不同寻常的是,头肩形态也被用来作为一种下降趋势的反转形态。恒生中国企业指数目前就是如此。正常的形态颈线就是连接位于左肩和右肩上的两个反弹顶部的趋势线(见附图)。通过测量头部到颈线的距离,可以计算出新的上升趋势的最初目标。恒生中国企业指数目前所形成的头肩底形态却不寻常,它不是出现在一个长期下降趋势的末尾,而是出现在一次重要的趋势反转之后。恒生中国企业指数从7460点下跌到5906点,它与恒生指数大盘的下跌相类似。与恒生指数相似,恒生中国企业指数已经回升,并确立了新的上升趋势。但恒生中国企业指数的回升具有一个不同的形态,头肩底形态不能用于恒生指数。而使用头肩底形态,可为恒生中国企业指数确立7650点的上升趋势目标。7650点的区位是一个大概的多头行情目标,而不是一个精确的目标。当指数超过位于7460点的前期高点时,使用这一分析的交易者将要运用保护性止损方法来保护盈利。

当指数能够运行在颈线之上时,头肩底反转形态仍然保持有效。如果市场回撤到颈线以下,这将是一个空头行情的形态。头肩底形态给了我们更多的信心,相信恒生中国企业指数的多头行情趋势将持续下去。(编译:陈静)



## 加息背景下选股要有新思路

近期A股市场震荡中又有重心下移的趋势,尤其是上周五,受到加息预期的影响,盘中一度涌现抛盘。但从盘口来看,G好当家、G瑞贝卡、G中宝等个股创出了本轮行情乃至历史的新高,看来,市场的疲软难掩优质股的多动力。

不可否认,加息将对A股市场一度形成的弱平衡格局产生致命的打击,毕竟存贷款利率的提升不仅仅会影响到A股市场的资金面以及资金的心理,而且还会影响到各路资金对宏观经济调控政策的担心,正因为如此,业内人士

大多认为本周一A股市场将再现“黑色星期一”。

不过,这并不等于A股市场会大幅下跌,因为目前A股市场存在的是典型的“结构性调整”态势。这主要体现在两方面:一是基金重仓的酿酒食品、航天军工、商业连锁等诸多上半年的牛股一定程度被高估而存在回调的压力,同时一批小市值的绩差股、绩平股也有大幅下跌的压力;二是一批大市值个股尤其是绩优股,目前估值极为合理,再大幅调整的空间相对有限,比如G长电、G联通、中国银行、大秦铁路,甚至包括刚刚

上市的中国国航。因此大盘极有可能出现急跌缓升的走势。

目前市场极有可能出现新的强势股。因为大市值个股的沉重使市场有如不倒翁重心已处于下端,使各路资金可以放心挖掘一些估值偏低的个股。同时,随着产业结构调整比如3G牌照、高速铁路、特高压电网等新兴产业所出现的新动力,给相关上市公司带来新的投资机会,因此极有可能产生新的强势股。未来A股市场还会因快速扩容带来的新增优质资产而催生新的强势股。今年上半年大红大紫的强势股有不少都是前几年

大幅扩容所带来的。上市公司的整体上市、定向增发等,也有望带来新的优质资产,从而产生新的强势股。

因此,未来的A股市场极有可能形成这样的格局:一方面A股市场股指会在1500点至1800点之间震荡,波幅并不太剧烈,但个股的机会,或者新强势股的机会在不断出现,形成一个典型的结构性牛市。

因此,未来的行情中机会主要体现在这两类个股中,一是新增资产,包括新股,也包括那些注入优质资产的个股。比如说昨日新股复权反弹,其中大秦铁路、保利地产等个

股有进一步的反弹机会;再比如说定向增发收购控股股东优质资产的G渝开发等。另外,拥有新的增长动力的G置信、G广药、G安泰A等个股也是资金目前重点关注的品种。二是估值合理的机构重仓股,尤其是一些略低估的机构重仓股,更有可能成为下半年基金等机构投资者青睐的避风港,股价走势相对乐观。比如G长电、G深高速等品种,尤其值得关注的还有中报中出现新的增长动力的个股,比如G中牧、G瑞贝卡、G好当家等个股,值得重点关注。(江苏天鼎 秦洪)

**cnstock 股金在线**  
本报互动网站·中国证券网 www.cnstock.com  
分析师加盟热线:021-50902222

股金在线上周嘉宾人气统计

名次	嘉宾	人气指数	名次	嘉宾	人气指数
1	胡翌明(周四)	239	6	高卫民(周五)	70
2	胡翌明(周二)	226	7	马刚(周五)	55
3	蔡猷斌(周四)	90	8	胡耀(周一)	53
4	陈明斌(周一)	84	9	高卫民(周二)	52
5	巫寒(周三)	75	10	陈文(周二)	50

**大智慧 Level-2**  
高速行情分析系统  
高速下载 [www.gw.com.cn](http://www.gw.com.cn)  
营业部安装 021-58760808

## 多只医药股现身嘉宾推荐榜

本周在线嘉宾送牛股(排名不分先后)

序号	嘉宾	推荐个股	推荐理由
1	蔡猷斌	3力诺(600886)	军工电子,深调后在7元附近有强企稳,从中报股东分析基金仍在增仓。目前价位止跌反弹的概率高。
2	陈文	3浪潮(600977)	我国IT行业自主创新企业的龙头,国内服务器第一品牌。该股目前在半年线之下蓄势,可密切关注。
3	胡翌明	3三爱富(600636)	控股子公司CDM项目获得联合国注册,相当于EPS增加0.29元,预计明年EPS将达到0.60元。
4	高卫民	3药玻(600529)	公司是国内药用玻璃包装企业龙头。该股前期成交活跃,有资金介入迹象,机构持仓比例较高,近期缩量筑底,可中线关注。
5	张亚梁	3江山化工(002261)	在分支行业领域具有较高的市场占有率,目前景气度正在提升。上市三日换手非常充分,有一定的资金关照,可以降低股价。
6	巫寒	3联合(600051)	业绩增长,股价偏低,短强于大盘,关注。
7	李斌	3安研(600298)	公司已是国内最大、世界第五大酵母生产企业,2006年上半年出口收入已达11168万元,同比增长40.18%。
8	陈昭阳	3德星(600078)	公司锂电一体化项目、循环经济项目和自备煤厂的相继投产将有利于业绩持续增长,短线有望再次表现股上发行行情。
9	吴青岩	3湘火炬A(600549)	重型变速箱龙头,公司控股的陕西重汽在商用车领域具有独特优势,诸多机构2季度集中建仓,尚未股改。
10	胡翌	3四川美丰(600731)	公司取得新化集团46%股权,将成为以天然气、煤化工为主的大型化工产业集团。目前股价被严重低估。
11	郑文渊	3福耀(600976)	有潜在的股权之争题材,低位整理充分,可关注。
12	郭峰	3浙江(600896)	经营高新技术开发区,形成电子、软件和生物医药三大主导产业,具有地产增值概念,目前股价趋势明显。
13	赵立民	3张江(600896)	公司是上海地区的高科技园区,成为集地产和高科技双概念的股票。近期股价冲高后连续3天回高,接近30日均线附近。
14	侯英民	3大冷(600530)	国内商用制冷行业龙头,有望保持高速增长,从技术面分析,该股独立于大盘保持强势震荡格局,投资者可多加关注。
15	黄俊	3亚盛(600108)	公司主营生物基因,农业种植及加工业,在农业科技领域具有独特的竞争优势。
16	江帆	3德密(600568)	国内1573全国继续热销,未来业绩将继续大幅增长,且目前的股价已低于管理层的行权价格12.78元,因此可重点关注!
17	金洪明	3凯机(600150)	船舶柴油机专用装备制造细分龙头,今年高价位定单,采用国内曲线,提高盈利水平。下跌带来投资机会,近期重点推荐。
18	马刚	3美菱电器(000622)	上半年净利润同比增长2.85%,实现每股收益高达0.22元,未来业绩有望持续增长。
19	秦洪	3兴发(600141)	拥有磷矿资源与小水电的优势,近年来业绩一直稳定增长,近期公司将定向增发,有望迎来新的增长周期。
20	王国庆	3天士力(600535)	天津板块,制药行业,其生产的复方丹参滴丸市场占有率较高,还拥有众多中药品种。机构新增持仓。目前调整基本结束。
21	赵立民	3上汽电(600637)	公司大股东上海广电集团具有雄厚实力,公司发展具有较大想象空间,而目前股价低于每股净资产,短线投机获利机会显现。
22	庄彦华	3万科(000002)	地产龙头,土地储备多,抗风险能力强,成长性较好,动态市盈率不足12倍,属于估值偏低的蓝筹股,后市有机会。
23	郑国庆	3天相(000831)	具备自主知识产权和自主知识产权的潜力资源股,上周率先涨停后,连续两天强势涨停,盘中瞬间回补缺口强势特征明显。
24	张耀	3春高新(000661)	公司公告艾迪药业项目临床实验部分已经完成,对长期发展是一个重大机遇。二级市场该股周五逆市上涨,有望再创新高。
25	张冬云	3北重(600262)	公司是国内汽车龙头企业,主导产品国内市场占有率高达80%;前期股价调整行情非常充分,短线有企稳迹象,有望再度走强。
26	汪海	3海正(600267)	首批创新试点医药企业,新品研发导致业绩下滑,基金的大换仓进一步打压股价。目前股价已严重低估。
27	罗利长	3天士力(600535)	公司致力于中药现代化发展,新药研发实力较强。前期股价下跌原因在于媒体的误导性报道所致。股价长线潜力较大。
28	吴蔚	3张江(600896)	公司是国内制造业再创新的土地资源深加工经营模式,后市有较大想象空间,建议投资者关注。
29	黄俊	3片仔癀(600436)	绝对垄断的中药品牌优势,拥有自主定价权,可以通过提价来确保产品高毛利(片仔癀系列产品高达70%)。