



### 上证理财博客精粹

## 市斤与公斤



□孙锦华

秦始皇统一中国最大贡献之一就是统一了度量衡制度,节省了大量的社会资源和交易成本。斗转星移,目前市面上用的大都是“公斤”秤,但是很多人当听到“公斤”的时候,就会下意识地心里把它转换成“市斤”。这一现象再次印证了制度经济学鼻祖康芒斯的思想,制度起源于习俗,新制度要改变现有习俗需要付出较长的时间和较大的交易成本。不管是秦始皇利用强权的力量,还是世界贸易借助强大的经济力量,在这种制度变迁的必经路径面前,都会显得苍白无力。

2005年下半年股票市场投资策略报告会此起彼伏,名家、专家、实战家频频登台亮相,牛熊的争论已经先于市场火热起来。来自券商、基金的专家讲价值,他们认为,与世界同类公司相比,某些A股公司的价值已经被严重低估。但是到了决策者手里,他们仍然会提出疑问:低估不合理吗?他们认为低估的道理在于中国公司的股权结构、公司治理结构和经营管理低效率。来自投资公司和私募基金的实战家讲周期。他们认为3年以上熊市之后,必然迎来一个大牛市。也有人把房地产、债券、保险等数据找来,认为股票市场已经成为资金的洼地,未来资金必然推动牛市等等。此外,也有一些中间派,抛出“做空不做空”、“轻市场、重个股”等观点。

不管怎样,翻遍当时所有的策略报告,认为2006年股指会到1700点的几乎是凤毛麟角,而且会遭到股林正派人士的讥讽。股票市场的魅力就在于此,他经常用“人类一思考,上帝就发笑”这句话来提醒大家。2006年的大牛市几乎让所有的专家觉得非常尴尬。

用马后炮的方式反思一下,原来2006年大牛市的真正原因在于人民币升值,再加上股改这一重大变革因素。QFII利用人民币升值的预期把资金投入中国A股上来。同样一个企业、同样一块资产,用“市斤”和用“公斤”秤,得出的结论是不一样的。QFII对于A股的投资理念造成了重大冲击,并带来了强大的示范效应。当人们知道有“公斤”这回事之后,是不是就会一帆风顺,使投资变得非常简单,只要事先知道QFII投资什么品种就可以了呢?未必!制度变迁需要时间和成本,QFII在韩国的经历就是一例。(博客地址: http://sunjunhua.blog.cnstock.com)

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

# 冲高回落不改上升格局

昨日的大盘再度给绝大多数投资者开了个玩笑:前市大盘节节走高,后市却一路走低,尾市居然还收出一根放量滞涨的倒锤子阴线。大盘连续上涨了近百点后,反弹是否就此结束了呢?

### 欲速不达冲高回落

说来奇怪,沪市从上一周最低下探1558点到本周一1650点高开,其实已经上涨了近百点。然而相当多的投资者只是到本周一收盘才看好后市。原因何在?因为原先不看好大盘在一天天上涨,因为大盘重新收复了60日均线并越过1633点阻力位,因为有了QFII入市门槛大幅降低、中石化进入股改等多项利好。于是许多前期看空者开始翻多了,昨日的高开以及前市的放量高走,无疑是这些多翻空者之所为。

在大盘连续上涨后本来已有回调要求的情况下,大量空翻多资金进场,恰恰成了前期低买者做差价的大好时机。而获利盘较大的银行、地产股抛盘自然更大。而众多投资者1550点附近不敢买,到了1650点上方居然“勇敢”起来了,哪有不吃套的道理。

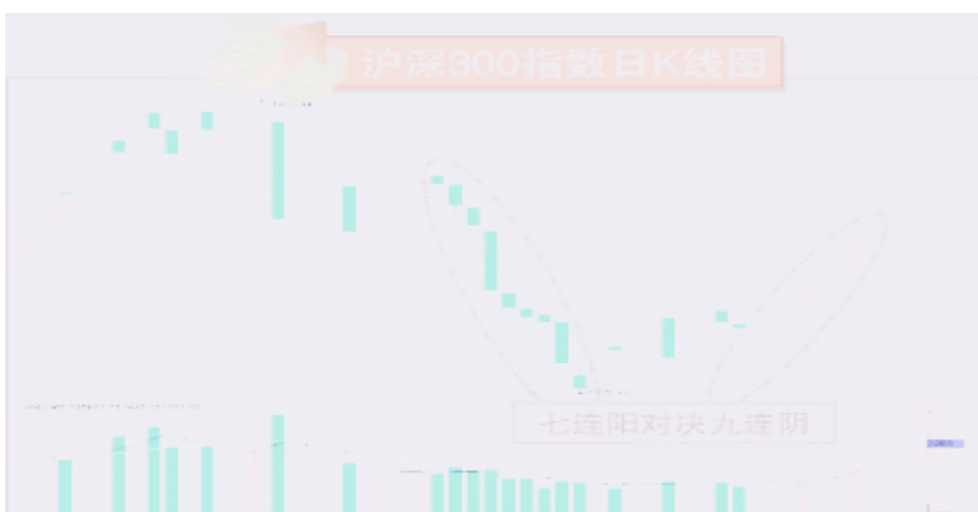
### 链接

本周二上证综指留下一根14.86点的上影线,市场的上档压力比较明显。

### 强化箱体震荡格局

面对如此走势,业内人士存在较大分歧,乐观者认为大盘回落是蓄势,蓄势过后仍有进一步拓展空间的能力。但谨慎者则认为大盘冲高回落意味着市场反弹压力显现,短期内难有进一步上冲动能。

对此,笔者倾向于谨慎观



张大伟 制图

### 上行行情犹未尽

虽然近日的上涨行情让许多人措手不及,但细观近期走势,其实早露端倪,这从几个方面可以看出:一是大盘自8月初回调到1541点后,再也未创新低,包括遭遇加息利空;二是大盘在连续出现三周“黑色星期一”后,又连续两周出现“红色星期一”,表明多空力量对比明显转变;三是自上一周大盘遇空不跌反弹后,大盘出现“蜗牛式”的缓慢上行,成交量一直在温和放

大,并在不经意间逐渐收复各短期均线,尤其是深成指已经“6连阳”了。

从经过长时间修复的技术面看,5日、10日、20日均线已经多头排列,且逐渐与30日均线黄金交叉。值得一提的是,股指重新回到60日均线上方对多方的重大意义。因为大盘从千点上行以来,大盘多次回调,但均线始终没有被跌破过,可以称得上是多方的生命线。昨日大盘收阴,但均线依然无忧,随着各短期均线与该线逐渐金叉后,大盘走势将

更加稳健。

### 谨慎做多顺势而为

对于近期的上涨行情,市场分歧很大,归纳起来有以下几种观点。

第一种观点认为,大盘在7月5日创下1757点高点后,此轮行情已经彻底结束,目前的上涨只是连续下跌后的一种反弹。按照这种观点,大盘的反弹目标位应分别在1623点、1649点和1674点。也就是说,反弹已经差不多了。第二种观点认为,大盘涨到1757点只是走完

# 震荡市惊现三大投资机会

路,大盘将在箱体内进行震荡,上证综指的箱体极有可能落在1550点至1700点区间内。

### 三大投资机会显现

而从以往走势来看,箱体震荡的投资机会并不能小视,因为平稳的大盘将激发各路资金挖掘潜力股的激情,就目前来看,有三类个股可引起投资者的注意。

一是未股改股所带来的投资机会。其中不排除出现创

新题材的机会,比如说绩差股在股改过程中极有可能借助于“绿色通道”而引进战略重组方,出现新的投资机会。建议投资者重点关注轻纺城、河北宣工。

二是中报信息显示业绩有望快速增长的个股。建议投资者密切关注销售毛利率或主营业务利润率持续攀升的个股,如G金自、华兰生物、晶源电子、G天坛等个股。另外,对主营业务收入持续增长

且公司基本面有乐观预期的个股也可关注,如G峨眉山、G太重等。

三是符合未来产业发展变化的个股。比如节能环保政策符合国家产业政策导向,G置信在近期的强有力的走势就是最好的榜样。此类个股的业绩增长预期相对确定,甚至可以突破大盘的箱体震荡而走出独立行情,比如说G创元、G联创等值得重点跟踪。(江苏天鼎)

小3浪,从最高点到1541点为小4浪,而目前正在运行的是小5浪。1757点不是头,大盘最终会再创新高。再有一种观点是,大盘走出失败型的5浪,再做下一个接近1757点的双头。

上述分析更多的是从波浪理论得出的结论。我们认为由于目前的市场已经是一个大机构博弈的市场,而机构的分析思路主要来自于基本面和市场供求关系的分析。从近期看,大部分中报已公布,上市公司的中期业绩创下了11年新高。由于近期刚刚加息,对股市影响较大的宏观调控暂时不会出台。而且由加息引起的汇率升值压力,很可能使股市资金更加充裕。而近来超级大盘股的上市节奏似有减缓迹象,“小非”压力9月最轻,所以,机构利用目前有利条件正当其时。

从大盘不断放大的成交量和日益修复的均线系统看,市场仍可继续做多。当然,我们在做多时也应密切关注技术面的变化。只要均线系统依然是多头排列,只要市场不断有持续热点,只要大盘成交量在继续温和放大,大盘的持续上涨还是可期的。

(世基投资 王利敏)

### 昨日嘉宾人气榜

名次	嘉宾	人气指数
1	胡显明(国泰君安证券分析师)	213
2	高卫民(国都证券分析师)	73
3	邓文渊(东吴证券分析师)	49
4	张冬云(中原证券分析师)	42
5	陈文(自由撰稿人)	34
6	汪涛(世基投资分析师)	29
7	王国庆(宏源证券咨询专家)	19
8	黄俊(海通证券咨询经理)	6

### 昨日精彩问答

问:G金鹰(600232)介入成本6.91元,后市如何操作?

胡显明:可短线操作,盈利出局,未到中线介入时机。

问:G中材(600970)有潜力吗?

陈文:前期调整幅度较大,有一定反弹潜力,可继续持有。

问:G滨能(000695)8.10元买入,后市如何操作?

汪涛:正值反抽,冲高卖出。

问:G民百(600738)3.7元介入被套,如何操作?

高卫民:短线反弹高度不乐观,且累计涨幅过高,逢高派发。

问:南方航空(600029)2.85元介入,后市如何操作?

邓文渊:今年以来表现不佳,整个航空板块受制于基本面的因素,难有大的机会,建议逢高换股操作。

问:G联创(600363)后市如何操作?

张冬云:建议在6.7—7.7元之间波段操作。

问:G兰生(600826)阻力位在哪里?我是5.5元被套的,该如何操作?

黄俊:该股阻力在5.4元附近,等反弹出局。

问:G云铝(000807)最近阻力位在哪里?后市如何?

王国庆:该股在目前的60日线有一定阻力,越过后有向7元挺进。

问:G宝钢(600019)后市如何?对应的权证能否有行权机会?

胡显明:宝钢将逐步走强,估计不会有行权机会。

问:G泰发展(000837)短期有望突破6元吗?

高卫民:该股股价已经回到前期平台,短线可能产生震荡,但中长线依然看好。

(整理:黄亦菲)

更多精彩内容请见中国证券网·股金在线 <http://www.cnstock.com/rdzj/gjzx>

### 下半年投资展望(9)

# 牛市才刚刚起步

### 嘉宾精彩观点摘要

- 关注并购重组、制度创新、新能源和节约、消费类主题
- 对下半年市场的分歧主要在于对宏观调控影响的判断
- 不同机构的看法不同,应看到分歧背后的深层次问题
- A股H股市盈率比较,要考虑到行业结构的差异因素
- 调整阶段的投资,要控制和把握好建仓的时机和节奏

### 主持人:上海证券报 张勇军

### 访谈嘉宾:

王国卫——华安基金管理公司总经理助理兼基金投资部总监,中欧国际工商管理学院EMBA。13年证券、基金从业经历。

尚志民——华安基金管理公司基金投资部副总监、基金安顺基金经理,华安宏利基金拟任基金经理。10年证券、基金从业经历。

### 调整中如何把握机会

主持人:为何说牛市才刚刚起步?

王国卫:我们认为现在牛市刚处于一个起步阶段,主要基于以下几方面的判断:第一,从去年开始,中国证券市

场正面临着比较大的制度性变革。我们认为经过股权分置改革后,中国证券市场长期向好的发展轨迹已经确立。第二,中国经济持续向好的发展是证券市场处于牛市的最基本支持。虽然近期宏观调控的新闻和信息较多,但我们认为宏观调控的根本目的是希望经济增长的结构更健康、更持续。第三,许多上市公司的盈利业绩表现相当不错,发展速度超出了预期。

主持人:目前市场还处于调整阶段,投资者如何把握其中的投资机会?

王国卫:我们觉得市场还是相当令人振奋的,下半年仍然存在一些机会。与上半年市场体现出整体性的复苏机会相比,下半年市场更多的存在于一些点上的机会,不会出现一个行业的股票齐涨共跌的状况。

主持人:你们会看好哪些方面

尚志民:应该从中长期角度来选公司,我们注重公司的行业和产品的发展前景、公司的发展和盈利模式是不是具备一定核心竞争力,在未来是否具有长期的持续性和稳定性,更注重目前市场对这些公司的估值。目前我们关注的四类主题,包括并购与重组、制度创新、新能源和节约以及消费类公司。

### 需要全新视野

主持人:中国证券市场即将步入全流通时代?如何理解市场的变化?

王国卫:全流通以后,市场的巨大变化将体现在产业资本上。我们在做投资评判的时候,除了估值方法,还要从发展的角度来考虑一个公司的发展前景。同时,全流通以

后,可以预期的是,市场并购发生的概率比以前要大,市场发挥资产配置的功能会逐渐体现出来。(下转C2版)

更多精彩内容及视频回放请见中国证券网 <http://www.cnstock.com/szdiybs/index.htm>

新华富时中国	前收盘	日涨跌	最高	最低
新华富时中国A50指数	5118.91	10.4	5173.04	5106.31
新华富时中国A200指数	3835.16	11.69	3886.22	3825.01
新华富时中国500指数	4752.89	1.71	4814.14	4748.3
红利150指数	6196.31	5.4		
600成长行业指数	571.41	3.49		
600周期行业指数	695.34	2.11		
600稳定行业指数	748.74	0.86		
保险投资指数	6510.15	5.77		
新华富时中国500	111.36	0.02	1.85(08-28年总回报)	