

中国石化复牌 多头空头瞄上新王牌

中石化系昨天普涨迎接“老大”归位

□本报记者 许少业

万众瞩目的中国石化今日将复牌。作为对 8 月的股指上涨贡献度最大的个股，中石化复牌当日的表现仍将牵动大盘的神经。由于市场普遍预期中石化复牌后将会推动股指走高，因此，近阶段各类资金纷纷加大入市操作的力度。那么，中石化复牌当日究竟将把大盘带向何方？

机构预期较好

中国石化昨天公告原股改对价方案维持不变。其 10 送 2.8 的方案，高出总市值排名前五名大盘蓝筹股 10 送 2.7 股的平均对价水平。因此，中石化的方案在市场可接受的范围之内，这给中石化股改复牌赢得了良好的群众基础。

在股改停牌期间，中石化

还公布了 2006 年中期业绩，超出了市场预期。在和机构投资者沟通的过程中，中石化已经获得了 55% 的流通 A 股持有者的“基本满意”、“中性偏好”的认同。

中石化系普涨

值得指出的是，周三中石化旗下的公司表现相当出色，包括上海石化 A 股（涨 3.86%）、仪征化纤 A 股（涨 4.96%）、石炼化（涨 2.75%）、泰山石油（涨 5.39%）、武汉石油（涨 1.99%）等均有明显涨幅。分析人士认为，这是因为市场预期中石化的股改进展顺利，其旗下子公司的整合进程也可能加快；另一方面，中石化股改完成后，其它尚未股改但即将进入股改的公司成为了市场中的稀缺资源，市场的套利资金自然不会放过这样的股改

“大餐”。

事实上，中石化停牌期间，其旗下的公司股价表现强弱有所不同，市场预期将被“卖壳”的石炼化表现最为突出，期间累计涨幅约 17%，而可能先进行股改后整合的仪征化纤，其 A 股股价期间最大涨幅不大，建议投资者积极介入。申银万国证券研究所则认为，对于中石化而言，它的合理估值水平应当参照国际估值比较，保守估计应在 5.5 元，如果按照 10 送 2.8 的基准除权，目前股价尚有 15% 的折价。国金证券的研究报告认为，中石化合理估值区间为：5.18 至 6.04 元，而其目前的理论除权价为 4.80 元，公司投资评级为“买入”。

补涨理所当然

在中国石化因股改停牌的两周多时间内，上证指数以最低点 1558 点开盘、以最高点 1672 点收盘，最大涨幅超过了 7%。与此同时，中国石化 H 股也从 4.5 港元回升到 5 港元附近，昨天报收于 4.84 港元，折合人民币约为 5 元。而中国石化 A 股按照停牌前收盘价 6.14 元计算，以 10 送 2.8 对价的理论除权价也只有 4.8 元，从这

一个角度来看，中国石化 A 股复牌之后出现补涨是理所当然的事。

那么，中石化复牌当日能涨多少呢？机构的看法分歧较大。国泰君安的研究报告中提出，中石化预期复牌可上涨约 5%。如果初次复牌涨幅不大，建议投资者积极介入。申银万国证券研究所则认为，对于中石化而言，它的合理估值水平应当参照国际估值比较，保守估计应在 5.5 元，如果按照 10 送 2.8 的基准除权，目前股价尚有 15% 的折价。国金证券的研究报告认为，中石化合理估值区间为：5.18 至 6.04 元，而其目前的理论除权价为 4.80 元，公司投资评级为“买入”。

大盘震荡难免

目前中国石化占上证综指的权重约为 13%，这也意味着

着，如果复牌当日中石化上涨 5%，其对沪市大盘的拉升作用约为 10 点。那么，中国石化会否像中国银行上市一样高开低走，从而拖累大盘呢？万国测评的观点认为，中国石化复牌后不大可能像中国银行上市后那样出现 20% 的下跌，相反在 9 月 14 日股权登记日之前还可能出现抢权现象，同时目前另外一家核心指标股中国银行调整充分、位于历史底部，短线一旦两家指标股双双走强，很可能继续带动股指冲高。

当然，也应该看到，前期一些资金借中国石化股改机会提前出动，短线获利已经比较丰厚，近两个交易日地产股开始率先展开调整，显示部分资金已经有获利了结的迹象，中石化复牌带动股指冲高可能给这种短线资金带来套现的机会，因此大盘的震荡在所难免。

●金牌分析师论市●

中石化决定反弹空间



特约撰稿 樊锐

仓的策略，股指就存在冲高回落的可能性，此波反弹就此结束在技术上也是允许的。这一点必须有所警惕。

从中期走势来讲，中国石化第二次复牌对于大盘的影响也比较大，从长远来讲，最好的走势就是中国石化低收高走，就是除权日收盘价比较低，而在利好因素支持下走强，从而带动股指上升。

人民币汇率是行情先行指标

当然，除了中国石化因素，人民币汇率也是近期走强的重要因素之一，在 8 月份连续创出汇改以来的新高，近期更是连续突破 7.95 和 7.94 关口。而 2006 年以来的行情的主要力量及其理念就是汇率升值带来的价值重估。

在这种预期刺激下，人民币升值板块包括银行股、房地产股、有色金属等出现又一轮上攻走势，其中招行创出历史新高，万科等房地产股走势也明显强于大盘。从市场对汇率的态度就可以看出大资金投资者最在什么。

人民币汇率走势是行情的先行指标，本次亦不例外。预计 9 月份人民币汇率继续维持震荡盘升的格局，对股市的三大板块产生做多刺激，但应幅度会弱于 8 月份。

指标股扩容产生压力

从两市最大市值的 30 家个股看，至少有 25 家个股处于阶段性底部甚至是历史性底部。虽然如此，但是一些重要指标股仍然存在较大估值压力，如中国银行和中国国航，它们的相对弱势会对指数上行造成较大压力。

工商银行银行发行还有一个多月的时间，中国人寿 A 股发行也提上议事日程。另外兴业银行、广深铁路等大盘股的发行传闻不断。中国银行、大秦铁路、中国国航公布发行消息至实施发行前，大盘都有不同程度的下跌。如果这批大盘股在工商银行 10 月底发行后再上，那么 9 月份的资金压力就相对较小。

股市月度资金报告 |

8月股市存量资金大减 425 亿

存量资金今年首次出现负增长，但仍处于历史高位

□本报记者 周宏

连续多个月获得场外资金大规模流入的 A 股市场，在 8 月份突然遭遇资金流量的拐点。

根据上海证券报和申银万国证券研究所共同推出的《股市月度资金报告》显示，8 月份，A 股市场的存量资金出现大幅度下降，比上月减少 425 亿元。截至 8 月末，A 股市场的存量资金为 5500 亿元，与上个月接近 6000 亿的投资规模相比下降明显。

终止连续超高速增长

8 月份的资金报告，同时宣告了 A 股市场资金连续 7 个月超高速增长的纪录终止。

本报今年以来发布的历次月度资金报告显示，今年 1 月至 7 月，A 股市场的资金流入一直处于稳定攀升的状态，且月流入资金额急速放大。

其中，1 月份和 2 月份为第一阶段，月流入资金额分别为 128 亿和 200 亿元。资金流入主渠道为存款保证金。3 月份至 4 月份，资金流入的重点转为新发股票基金，两个月先后流入资金 24 亿和 245 亿元。

5 月份以后，保证金和股票基金发行量不断攀升，场外资金流入逐渐形成了大潮。5~



7 月份，A 股市场存量资金月增长连续创新高，分别达到创纪录的 930 亿、1634 亿和 1710 亿元。三个月流入存量资金 4200 亿以上。同期 A 股指数迭创新高，欲下不能。

资金流向逆转原因多

那么是什么原因导致市场资金在 8 月份，突然由大额的净流入转向净流出的呢？

最直接的因素，显然来自一级市场的新股发行放缓。新

股发行的日程显示，自中国银行和瑞泰科技 8 月 9 日网上发行之后，新股发行连续近 3 周“空档”，场内部分专事申购新股的“专项资金”很有可能开始动摇。

而新股申购资金正是近几月资金水位大幅升高的主要来源之一，而 8 月中下旬新股的发行空档导致部分来灵活的资金迅速转变投资方向。同期货币基金遭遇大额申购，也证实这批资金外流的可能性。

新开户数8月再降 个人资金增量有限

□本报记者 周宏

8 月份的公布数据显示，沪深股市下阶段的保证金增长空间预计有限，尤其是作为市场新生力量的个人投资者，开户数连续 3 个月发生大幅收缩，似有遭遇瓶颈之嫌。

由中登公司定期公布的沪深股市新开户数，不仅反映了 A 股市场对于场外投资者的吸引力，指示着场内资金的热度，更因其作为未来保证金增量多少的先行指标，而备受关注。

统计数据显示，8 月份沪深股市的总开户数相比 7 月份大幅下降。当月新开户数仅为 24.65 万户，与 7 月份相比，下降 40%。为今年以来降幅之最。近 3 个月来，A 股市场新开户数连续萎缩，6 月份下降 19%，7 月份下降 27%，8 月份下降 40%，降幅越来越大。这显示出场外个人的入市兴趣明显降低。

当然，另一个导致新开户数后继乏力的原因在于短期内 A 股开户数上升太快。今年以来，沪深开户数量达到 271 万户。即便两市开户投资者完全重叠，也意味着 135 万户新投资者进入市场。这与此前预计 1000 余万户活跃投资者相比，新进投资者的增幅很大。对于场外投资者来说，新的入市高峰需要等待证券市场的财富效应进一步发挥。

“大块头”立功劳 沪指反弹创新高

□本报记者 许少业

弹，G 云铜、G 宏达、G 江铜、兰州铝、G 云铝等涨幅较大。

中国银行连续三天上涨，G 联通放量走强，G 长电也小幅拉高。昨天，上述一些“大块头”个股“涨”声响起，同时有色金属、煤炭电力等个股也明显走稳，这些做多力量的汇集再次把上证综指推向反弹的新高点。由于中国石化今日将复牌，机构对其股改方案普遍抱有正面预期，因此，近期各路资金提前动手炒作各类题材股，从而推动两市股指震荡攀升。

盘面显示，前期主流热点之一的房地产股，受获利回吐及国家加强土地调控政策出台的影响，昨天继续出现大幅回落，G 中粮地、G 金融街、G 招商局、G 深振业等人气品种跌幅都超过 2%；旅游板块、奥运题材股也持续调整，对大盘的上行形成一定的制约。与此同时，有色金属板块受近期期货市场价格回升的鼓舞，昨天出现显著反

■技术指标导读

2006 年 9 月 6 日

指标名称	上证指数	深证综指	指标名称	上证指数	深证综指
移动平均线 MA (5)	1657.81 ↑	420.78 ↑	指数组滑异同平均线 DIF	10.37 ↑	3.48 ↑
MA (10)	1649.18 ↑	416.11 ↑	MACD (12,26,9) MACD	3.48 ↑	0.57 ↑
MA (20)	1656.74 ↑	406.96 ↑	MA (30)	1618.13 ↓	404.86 ↓
MA (30)	1656.74 ↑	406.96 ↑	MA (60)	1639.47 ↑	416.23 ↑
MA (60)	1639.47 ↑	416.23 ↑	MA (120)	1552.93 ↑	391.32 ↑
RSI	66.21 ↑	66.60 ↑	人气指标 BR (26)	201.24 ↑	182.87 ↑
RSI (10)	74.70 ↑	74.16 ↑	AR (26)	265.36 ↑	255.56 ↓
%K	89.38 ↑	93.99 ↑	随机波动指标 EMV	-12.50 ↑	-2.02 ↓
%D	85.69 ↑	91.29 ↑	EMVMA	-11.78 ↑	-1.42 ↑
%J	96.77 ↑	99.37 ↑	心理线 PSY (10)	90 ↑	80 ↑
			PSY (20)	70 ↑	70 ↑
CCI (14)	99.06 ↓	83.75 ↓	震荡量指标 OSC (10)	22.94 ↑	7.20 ↓
ROC (12)	4.43 ↑	6.41 ↑	OSC MA (5)	21.17 ↑	8.46 ↓
WXR	0.20 ↑	0.26 ↑	成交量比率 VR (25)	212.63 ↑	174.83 ↑
			VR MA (5)	173.04 ↑	143.52 ↑

小结：昨日沪深两市呈现震荡态势，两指数仍在 5 日均线上获得支撑，上证综指盘中创近期新高，但成交量明显萎缩，MACD 红柱缩短，除 CCI 外，其他指标保持上升，WR 触顶，但短时指标顶背离态势开始明显，预计后市大盘有冲高回落可能。

上证 180ETF 月度首现净申购

□本报记者 周宏

继上个月告别大额赎回之后，ETF 在 8 月份中的赎回幅度继续收窄。8 月中，沪深 3 只 ETF 的赎回幅度均小于 1%，为今年来最少见的情况。

另一只 ETF——深证

其中，上证 50ETF 8 月份的规模净减少 2000 余万份，为 3 只 ETF 中净赎回额最大的基金。但是，这个数额和期末 31.7 亿的基金规模相比，赎回比例仅为 0.8%。

另一只 ETF——深证

100ETF，赎回规模为 900 万份，在当月大多数时间中，该基金的规模没有太大变化。

上证 180ETF 当月则出现了 150 万份的净申购，为其历史上第一次出现月度正申购纪录。

ETF 此起彼伏的正申购，预示着场内的逢高兑现压力正在减少。股票型基金日常申购的情况很可能出现了一定的好转。牛市的认知惯性，还在对资金面的