



天量背后透出市场新动向

成交量屡创天量、不断刷新记录的事实成为近日最为明显的盘面特征，昨日两市合计更是达到了3789亿元。天量的不断出现除了透露出入场冲动之外，还代表着多头能量的不断消耗。那么，我们该如何理解这个盘面的信号呢？

□海通证券 吴一萍

**天量来源表明
大盘蓝筹再度受到青睐**

天量只是一个笼统的表述，我们需要找出究竟成交量放大在什么地方，用各个指数的成交量对比来寻找、“拆分”出产生天量的来源。笔者粗略地以上证综指、深综指、沪深300和上证50这四个指数节后这两个交易日的成交量变化情况来加以分析（见附表）。

表格中的数据显示出资金流向、也告诉我们天量的来源。上证50成交量的增加是造成天量最主要的原因，而上证50可以理解为蓝筹集中营，换句话说，资金流向了大市值的指标股和蓝筹股。而深综指的成交量无论是绝对增加量还是相对增幅都几乎没有其他指数大，说明除了大市值指标股之外的其他股票并没有获得增量资金的青睐。

这个分解比较让我们可以较清晰地掌握了资金的流向。尽管大盘蓝筹股和其他小盘股之间形成了比较分明的“二八”区别和“跷跷板”现象，这反映出资金的性质和偏好的不同。盘面的热点从题材股向大盘蓝筹股开始转移，大规模的

机构资金开始确立阵地，这就是天量背后折射出来的一个信号。这个信号透露出市场热点可能在接下来的时间里发生转移：从题材股的爆炒到大盘蓝筹股的价值时代再度得到确认，而这种热点转移会导致大盘的加速赶顶。

**放量总在回调时
牛市震荡格局仍将延续**

如果用60分钟和30分钟K线作为观察窗口的话，就会发现天量的集中释放是在上午的两个小时的交易时段内。沪市上午两个小时分别成交了812亿元和734亿元，加起来占到了整个交易日成交量的60%；深圳市场也占到了59%的比重。这说明上午在冲击4000点整数关口的关键时刻市场心态比较波动和浮躁，多空分歧加大，特别是9:00-9:30的开盘跳水以及11:00-11:30上午收盘前的跳水使成交量更是达到了500亿元和432亿元。这正反映出市场心态的不稳、浮筹兑现盈利的出逃动作非常明显。

从成交量的分时段剖析中，基本能够看出浮筹在整数关口震荡过程中被清洗出局的现象。而下午的推升明显带有谨慎的相对缩量特征，充分显示出手牛市快跌慢涨的根本特色。其中透露出两个方面信号：一是整数关口心态脆弱浮躁、短期内震荡可能还会出现；二是牛市格局依旧、震荡之后继续上行在未来几个交易日内还会维持。

**开户数持续增长
推升惯性来自于场外资金**

目前A股已从价值洼地演变为价值高地，如果单纯从价值的角度来衡量显然是不便宜的，但是为什么大盘的趋势却没有因为价值的问题而迟疑呢？笔者认为目前阶段大盘已经步入比较典型的资金推动阶段，行情的发展依靠场外资金

的惯性推动力来维持，而这个惯性力量并没有减弱的痕迹显露。笔者对比了4月以来新增A股开户数和上证综指的走势，亦步亦趋的一致说明其对市场的推动力量是非常明显的。当然，这种力量不可能始终持续下去，新增开户数作为衡量资金推动力量的一个重要指标，值得我们密切关注。

整数关口的宽幅震荡在近

日还有可能继续出现，而天量背后透露出来的增量资金信号仍然可以对近日多头上攻力量的延续保持一定的谨慎乐观态度。大盘在加速赶顶的过程中行进，投资者可能正在经历拉升最激烈的时段。大盘蓝筹作为领头羊带领股指的上攻战役正在打响，冲高过程中如何锁定胜利果实是投资者需要冷静思考的关键问题。

附表 各指数成交金额对比

指数	5月9日成交金额(亿元)	5月8日成交金额(亿元)	绝对增量(亿元)	相对增幅%
上证综指	2572	2074	498	24
深证综指	1215	1037	178	17
沪深300	1890	1536	354	23
上证50	774	546	228	41

4月以来新增开户数和上证综指的关系



制图 张大伟

□首席观察

踏浪前进的阳谋大攻势

在周三，尽管盘中曾经出现了130多点的跳水砸盘，但是在众多买盘的蜂拥进场下被全部承接，最终市场创出新高红盘报收，投资者心中的天堑——上证综指4000点关口就这样一跃而过。后市将如何演绎？上涨空间还有多大？

低价大盘股成攻坚主力

毫无疑问，在延续周二市场的大涨攻势之后，周三盘面的新气象是大盘权重股发起了攻势。以工商银行、中国联通等低价大盘股的上涨，立竿见影地拉动了指数的崛起。但当时盘面情况是，下跌家数与上涨家数之比为5:3。这和近期一样，无一例外地又得到了部分股票的跳水回应。中午前后在大盘股遭受空方砸盘后，指数一度快速跳水到3875点。然后在众多买盘的蜂拥进场下，指数震荡上涨，最终市场红

盘报收，上证综指站上4000点大关。

为什么低价大盘股能够成为市场青睐的对象？2006年年底的股票价格平均中值均为5元左右，而截止到4月底股票价格的平均中值提升到12元，5.6元以下的股票已经几乎被消灭干净，工商银行、中国联通、中国银行等大盘权重股赫然处于股价底层，自然有强烈的上涨要求。此外，从已经公布完毕的年报以及一季度季报来看，能够代表A股市场估值水平的大盘蓝筹股的动态市盈率水平分布在20倍~29倍之间。以个股和行业情况来看，按照行业分析师的测算，中国石化今年的动态市盈率为13倍，2008年将会下降到10倍左右；中小银行2006年~2008年的市盈率水平分别为38.276和19倍；随着小钢厂、小电厂将会被淘汰出局，钢

铁、电力股的业绩增长情况也很不错，上述数据表明，从大盘蓝筹股的估值水平在目前和近一两年内的动态情况来看，其实有相当的上升空间的。

空方筹码殆尽可能反手做多

周三创出近3800亿元的成交金额，盘面热点在快速切换，并不能说明指数大趋势发生改变，只能是说明资金在不同板块之间快速进出而已。造成这一特征的主要原因，还是在于目前群众力量主导市场。我们看到，根据中登公司的开户数据，仅仅四月份的新股民开户数量，就达到了2005年和2006年两年全年的总和。新股民代表着群众力量，目前就是群众力量主导市场。哪里有赚钱效应，新资金就流向哪里。股价上涨基本上仍然呈现的是源源不断的资金推动的接力棒游戏。

沪市在当天中午在短短半个小时的时间里，跳水超过130点，大部分涨停板被大量卖盘砸开，显示了空方倾泻筹码的力量。同时有利于多方的是，既然市场在中午成功抵御了空方的大量砸盘，在目前还没有融资融券条件的情况下，短时间内空方所剩股票不多、现金不少，不但难以继续对市场给予打压，反而需要在市场继续筹集筹码买进股票，这又成了短线的多头力量。那么接下来盘面还是以上涨为主。

踏浪而行跟随主力阳谋而动

从业绩超预期增长和流动性泛滥来看，短线市场还将保持强势状态是毋庸置疑的。花无百日红，新股东开户数量也终究会回落下来，后市投资者进场的热情肯定会减弱，但短期内市场更多的热情并不会就此熄灭，这种

资金轮番推动下大盘反复震荡创新高的趋势没有改变。

从形态上来看，周二的跳空阳线加上周三的下影光头阳线，可以视为加速上涨的新升浪。在这波新升浪中，我们看到周三的下影线并没有完全回补完毕周二的缺口，这为后市的大震荡留下了伏笔。这主要是因为：首先，在去年春节、十一长假后的跳空缺口，是在当月下旬回补完毕的，而去年五一后的缺口，一度也形成较强的吸引力，拖累指数上涨；其次，23日就已经留下了一个跳空缺口，即使那个缺口不补，则周二缺口回补的压力更大。

由此我们得出的结论是，投资者在操作上可以好好把握这轮新升浪顺势而为，但是全市场都知道这个缺口需要回补，后市不管什么时候，主力打压到缺口区域，其意图也是昭然若揭，那就是再度买进的信号。

□专栏

知道自己在干什么

□王晓路

既然是一个繁忙而热闹的市场，是他们所不熟悉和擅长的，则无论是否保住“晚节”，还是坚持自己的哲学，离开都是一个不错的选择。至于这么做的结果，他们也想得很清楚了。他们在3500~4000点区间选择了离开，市场有可能涨到8000点，甚至万点，他们也不眼红，不羡慕。毕竟从2003年以来的熊市中和牛市的初期，他们已经有几十倍的利润，保住胜利成果是最重要的一环。

在此，可以列举同行们的三种策略：其一，熊市老战士只卖不买，决不开新仓。越涨，他们的持仓比例越低。他们锁定了之前的利润，最大的风险是踏空今后的疯狂行情。真正选择了这条道路的人，如果内心是坚定的，也无所谓。人不可能把世界上的钱都赚完。熊市中很滋润的人，牛市中可能备受煎熬。

其二，买入持有类。这类人认定了股权投资是抵御通货膨胀、财富增值的好办法。因此，愿意选择“皇冠上的明珠”作为遗产留给后代。作为长期投资者，最终是靠企业利润增长和相应的估值增长来赚钱的。而不是靠市场估值、其他投资者投票来赚钱的。本质上来说，有没有交易、有没有流通对他们是不重要的。其三，充分利用股改这一制度性变化，发掘企业质变的爆炸性机会。无论公募和私募基金中，都有相当一批人在积极行动。他们是当前市场上最活跃的一群，今年的收益率也相当惊人。有人说他们是投机分子，我不能完全苟同。一些公司，虽然不能说是皇冠上的明珠，但在刚刚发掘的时候，的确是有亮点的，某种意义上是估值偏低的。

可见，条条道路通罗马，关键要知道自己在干什么。在我看来，知道自己在干什么是指三方面的内容：首先，要知道市场处于什么阶段，风险在哪里，有多少收益；同时要贵有自知之明，自己的强项和弱项在哪里一定要清楚；其次，谋定而后动。在尽可能充分掌握信息的前提下，做出慎重的决定。这是第二步。第三，承担这个决定的结果。无论是好的结果，还是坏的结果。因此，我很佩服这样一些股民朋友。

他们在做出决定的时候，充分考虑到了这个决定会带来何种结果，并做好了承担这种结果的准备，也为这个决定做出了应对的策略。他们想好了，当市场趋势和自己的判断和操作有背离的情况下，应该怎么办。他们从不意气用事、一拍脑袋就决策、一看涨跌就下单。

首先，最谨慎的这派人，他们是熊市的大赢家，作为熊市的老战士，他们选择退出市场有充分的理由。从投资逻辑和投资哲学上说，现在是他们看不懂的市场，既然看不懂，

至于做项目、搞重组的那批人，他们有广泛的人脉关系，尤其是与一些政府部门和上市公司等方面的关系，他们也有大量的研究员、调研员，去跟踪这些项目。虽然是暴利项目，但也极有可能因重组不成而出现滑铁卢，因此，充分的分散和有效的组合是很有必要的。尽管不排除有重组失败的，但只要有大部分都成功，其收益率就是非常高的。充分意识到资产注入、重组的不确定性和风险性，在充分调研的基础上的合理分散，是他们的应对之策。

人要时刻知道自己在干什么，无论投资、就业还是生活，大道理都是一样的。知易行难，要做到这些，必须每日三省，时时修炼。这是一个最好的时刻，也是一个最坏的时刻。这取决于我们怎么去看，怎么去想，怎么去行动，以及有怎样的心理素质。

□今日视频·在线

“TOP股金在线”

每天送牛股

四小时高手为你在线答疑

今天在线：

时间：10:30~11:30

武汉新兰德 ······ 朱汉东

时间：13:00~16:00

秦洪、郭峰、胡嘉、陈文

蔡猷斌、黄俊、王芬、周林

上证网友指数

2007年5月10日

看多 68.49%

看平 10.96%

看空 20.55%

□十佳分析师指数

2007年5月10日

看多 60.00%

看平 10.00%

看空 30.00%

中国证券网

热门股票搜索排行

(600069) 桥西水电 (601988) 中国银行

(600109) 亚盛集团 (600811) 六方集团

(600118) 上港集团 (600741) 巴士股份

(600210) 嘉江企业 (600398) 工商银行

(600010) 何况股份 (600228) 中国石化

(600050) 中国联塑 (600642) 申能股份

(601333) 广深铁路 (600001) 郑煤机

(600109) TCL集团 (600016) 民生银行

(600068) 东风汽车 (600283) S 江江水

(600068) 唐钢

(600839) 四川长虹

