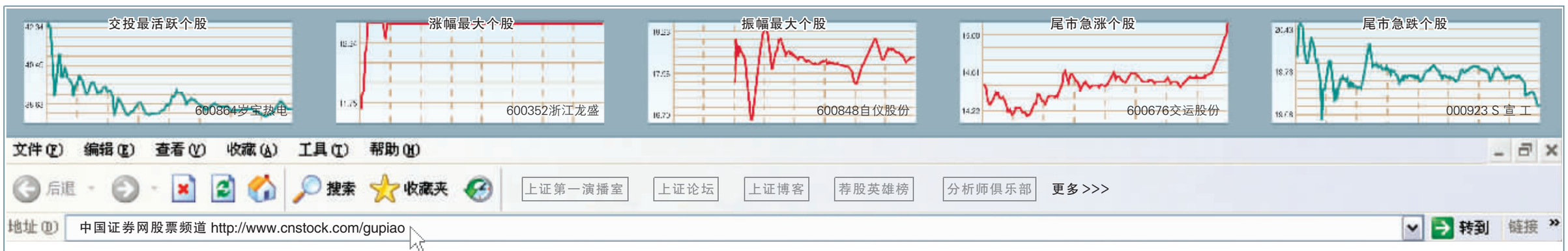
中国证券网 cnstock 理财

上海证券报 与 www.cnstock.com 即时互动

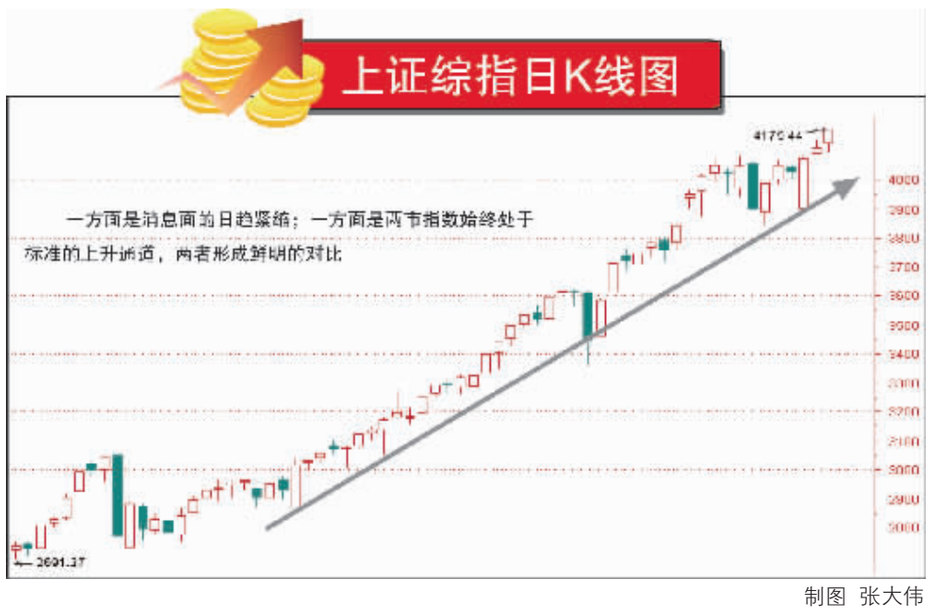
星期四 2007.5.24 责任编辑:朱建华 美编:许华清



在陶醉与清醒之间策略性做多

市场处于可涨可跌的尴尬局面：一方面市场近期以来所持续的赚钱效应正在充分释放，各类资金交投非常活跃，但是结构性泡沫已经非常明显，不排除随时都有出现大震荡调整的可能性；一方面是指数运行方面是积极向上的，不管消息面政策面如何变化，仍旧保持在上升通道之中。后市如何运行？其中获利机会又在哪里？

□北京首放



制图 张大伟

强势格局令投资者陶醉

前所未有的“三率”齐调措施都没能对股市产生实质性的冲击。现在回头来总结，其影响只有周一大幅低开，但也是仅半个小时就收复失地。目前又是连收三根阳线，市场超强势格局非常明显。盘面上来看，有两大特征令投资者欣喜陶醉：一是指数运行在标准的上升通道中。从形态上来看，不管是以大周期还是小周期，两市指数都相当完美，上证综指自2月27日以来大部分时间围绕着短期均线向上运行，其间“五一”长假的向上跳空缺口也被回补完毕，近期的红三兵攻击形态也是积极看涨的格局；深证成指更是超强，不但“五一”长假的缺口没有回补，整个上升通道更为陡峭，日K线大部分时间收盘都是站在5日均线之上。

二是近期以来两市涨停家数保持在60家左右（不包括ST股票），强势做多的品种数量不少，诸如丝绸股份、一汽四环、福田汽车等这种连续涨停所带来的财富效应，尤其对于新股民新资金来说，其冲击力震撼力更是呈倍数放大的，这样往往能带动更多资金投入到二级市场中。

现实的情况是，在资金流动性泛滥的背景下，配合着强大的财富效应刺激，即使是政策层面的警告，对于相当多的新资金来说，并不具备太大的警示效力。国际视野之下的横向比较来看，在本币升值长期预期之下，周边市场像日本、韩国、我国台湾省都是本币升值与股市高涨的正相关关系。比如台股1985年广场协议后，新台币升值约37%；台湾股市自1986年9月的976点一路上涨到1990年2月的12682点，时间长达三年半。

结构性泡沫需要高度警惕

在美好的今天和令人憧憬的前景面前，尤其需要保持高度清醒。这主要是因为：首先，由ST股、垃圾股价格膨胀所引起的市场结构性泡沫已经到达相当的程度。我们看到，市场整体股价已经超过13元，7、8元以下的股票都寥寥无几，相当多的一无业绩、二无成长、三无前景的低价股已经跃升为中高价股。截止到周三的最新统计结果是，超过1000倍市盈率的股票接近60家，超过100倍市盈率的股票超过500家，占到了整个市场的三分之一。这与成熟市场相对比，是绝对畸形的，不会长久持续下去的。

其次，新资金开始趋于理性，开户人数也开始减少。与初生牛犊不怕虎的势头相比，越来越多的投资者开始向理性投资看齐。如今A股市场由最高峰的每天新增30万的开户数，到近期的20万户出头，新资金增速大大放缓。本轮行情散户主导的资金推动式上涨已经开始降温，随着新资金进场的规模越来越小，出现阶段性大调整的可能性就会越大。

第三，即便是大牛市也有杀伤力巨大的大调整。比如中国台湾那次牛市中的两次下跌幅度深达50%，几近腰斩：一次是从1987年9月的4459点跌到1987年12月的2339点，当时受全球股市拖累；另外一次是1988年9月的8402点下跌到1988年12月5119点，这次主要受到政府宣布开征“证券所得税”的影响。

自五月份以来监管层加强对股市违规事件的查处力度并处以诸如延长停牌、密切信息披露等严格惩处。在政策影响仍不容忽视的今天，在做多的同时保持高度警醒还是绝对必要的。综合来看，在目前的市况下，投资者需要在欣喜陶醉之中保持高度警醒：一方面是指数保持标准上升通道；另一方面却是在市场结构性泡沫现实明显以及管理层加强调控措施，相当多的获利盘也是抱着一有风吹草动就清理账户的诚惶诚恐心理，如今再叫喊长线持股的声音已经几乎消失。因此，最优操作策略应当是，在顺从趋势策略性做多的情况下，应当短线快进快出，同时保持高度警惕谨防有随时可能来临的变盘。

首席观察 国盛证券 王剑

市场为何总难言见顶

近期虽然有关部门公布了包括提高存贷款利率、限制违规账户交易在内的一系列措施，但市场股指仍如脱缰野马，不断创出新的历史高点。而回顾本轮行情，从去年8月以来股指已经连续上涨了10个月，最大涨幅超过了150%，与历史最低点相比最大涨幅更是超过了3倍，但大盘却似乎仍没有达到尽头，也使得大多数股市老手大跌眼镜。那么究竟是什么力量使得市场能够屡屡轻易击破一些技术阻力位置，并且可以毫不理会各种利空消息，持续不断地上涨？笔者认为这是基本面、资金面和特殊的市场转型等各种因素积聚在一起才导致了这种罕见的牛市行情。

股改带来空前的上涨动力

从行情的导火索来看，直接引发行情的就是股权分置的改革。它不仅仅是解决了市场的全流通问题，通过股改送股等各种方式直接提高了上市公司的投资价值；更为重要的是在股改之后使得各类股东的利益得到了一致，大股东对于搞好上市公司具有相当高的积极性，使得企业的发展与所有股东一致。因此我们可以看到，在经历股改之后上市公司的资产质量大幅提高，通过直接注入资产等各种方式，上市公司的盈利能力明显增强，这从去年年报和今年一季度报表中就可以得到体现。业绩的大幅提高自然就使得投资价值提高，这样这个股票市场的基础就被夯实了。从盘面上来看，那些具有资产注入题材的个股股价的活跃，正是基于未来资产质量被优化的想像基础上，这也正是股改带来的巨大上涨动力。

赚钱效应引来庞大资金涌入

除此之外，国民经济的进一步好转也为上市公司提供了良好的外部发展环境，而所得税率的调整又为相当一部分企业业绩提高增添了新动力，企业的发展前景相当乐观，这也是一个极为重要的支撑因素。而在2001年以后的4年多的时间内，由于市场低迷股价不断向下走低，许多上市公司价值被严重低估。正因为此，本轮行情上涨初期是属于价值回归阶段，可以认为2006年的上涨就是价值低估的纠正过程。而从资金层面而言，在管理层放开对外资和内资进入股市的各种限制后，一旦市场出现了赚钱的效应，自然就会吸引大量的资金源源不断地进入市场。这已经从银行储蓄资金减少，市场成交不断创出历史天量中就得到证明。庞大的入市资金造就了一轮资金推动型的大牛市行情。

成长预期引导价值深入挖掘

就当前而言，虽然上市公司的价值低估状况已经不存在，但就未来来看，则仍存在着价值挖掘的潜力，只要那些优质蓝筹公司的经营业绩能够保持快速增长的态势，至少在目前阶段其股价定位并不高。从最近的数据来看，按照一季度的企业业绩情况，上市公司整体的市盈率在35倍，如果排除亏损企业以指标股作为衡量标准则市场市盈率水平更低，一旦2007年半年报业绩进一步快速上涨，则市盈率会立即下跌到合理的水平，所以说即使目前市场存在泡沫，但其也是有限的，并不足以影响到市场扭转牛市的趋势。笔者认为，由于未来市场存在着较强的成长预期，如果做空市场，股指往下的空间并不大，尤其是占权重较大的大盘蓝筹股更是如此。由于市场各方目前都没有太大的做空意愿，市场的抛压自然就不大。

猜测头部不如等待头部出现

对于投资者而言，目前虽然不是理想的建仓参与期，但却是值得继续持仓观望的时期，市场整体的高估程度有限，特别是那些大盘指标股的定位相对是合理的，这就封杀了股指下跌空间。因此，在今后只要市场没有出现太大的利空，就不会轻易改变市场向上的趋势，就应坚持持股的操作，力争在难得的牛市中获得较为理想的投资回报。还是那句话，牛市中不言顶，猜测头部不如等待头部出现后再做空。

专栏

时空的枢纽

□郑焜今

股市的操作是在时空的范畴内进行的，但是时空的变化是最复杂的。在科幻小说中，有时空隧道的说法，透过时空隧道，人可以回到过去，看到过去的真实景象；可是要进入时空隧道很困难，只有特殊功能的人才能进入。道德经中有一句话跟时空隧道十分类似，那就是“谷神章”所说的：玄牝之门，是谓天地根。天地根就是时空的枢纽，也就是进入时空隧道的门户。

一般人要进入时空的枢纽不是靠理性，理性容易固步自封进不了时空的广大领域，只有靠感性才能进入时空的枢纽。所谓“寂然不动，感而遂通”，就是凭着寂感的感应功能，才能预知未来。但是“寂”的功夫是很难培养的，只有致虚极，守静笃之后才能进入寂的境界。

在金融投资中，时机是最重要的因素，时机对一切都对，时机错一切都错。在力、空、时的三大系统中，时机是最重要的，也是最不易人为操作的。量可以操纵，价更容易操纵。愈容易操纵的东西，其变化愈无常，愈不容易操纵的东西，其变化愈有规律。一般的分析系统都是以价位为出发点，这是一种很不稳定的分析方法，因为一般人在意的是价位的得失，对于成交量的大小比较少关心，至于时机的变化更少关心。事实上，一个良好的金融操作系统要立足于时机上面，但因为时机的玄妙难测，使得这一套系统发展不出来的，但是有些技术系统却只要时间因素就能推演一切未来的变化，岂不玄妙？关键在于你能否在金融操作的思考过程中，把时空的枢纽做一个有效的突破，如果能的话，就可以扭转现象性的思考，进入本体性的思考，进入本体性的思考就是金融修道的开始。

更多观点

谨防5月行情变数大

□北京首证

进入5月后，沪深股市表现得更加亢奋。本周一在央行前所未有的政策组合即汇率、利率和准备金率三率齐动的情况下，股市低开高走并创出新高。任何市场都不可能只涨不跌，笔者认为，两市的调整迟早会来，因为“三率”势必会对宏观经济运行，以及不少企业的经营业绩产生影响。

而从技术方面看，两市近期转入整理态势的可能也逐渐加大：一则因为近日成交额始终居高不下，不仅上周三还创出3808亿元的天量，而且月内12个交易日成交33830亿元以上，即市场整体的换手率已高达近60%，这虽显示目前市场财气非常旺盛，但客观上也表明多空双方分歧相当大，或短线炒作十分盛行，市场反复因此也就在所难免；二则是由于两市的升势已持续了近两年，综指最大涨幅分别高达3倍和近3.75倍左右，个股的累计获利更是极为丰厚，而4月下旬至今则在日线图上连续出现跳空缺口，多方的优势得以充分体现，同时也说明市场存在一定的不稳定因素，且由缺口位置判断，4160点附近可能成为一个重要的上攻目标。尽管在牛市思维惯性的驱使下，股指有再创新高的可能，但一旦出现风吹草动，股指将遇阻回调封闭最近的缺口并击穿13日均线或5周均线，中短期整理可能也就大大增加。

翻看月线走势可发现，历年的5月往往也是市场发生转变的敏感时期，而真正出现转折的时间则很少会超过一个月。如“5·19”井喷发生在持续调整后的5月，2005年5月完成最后一次下落后形成了至今的浩大升势等，就是说，夏季即将到来之前的5月，市场经常会发生一些十分重要的变化。

任何市场的运行，都不可能只跌不涨，也不可能只涨不调。央行政策不针对股市，但两市迟早会对此作出反应。反复多变的5月，投资者就更有必要多留一份谨慎。

十佳分析师指数

cnstock 理财
本报互动网站·中国证券网 www.cnstock.com
今日视频·在线 上证第一演播室
“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
汉德投资 …… 廖晓媛
时间:13:00–16:00
余 炜、郭 峰、胡 嘉、陈 文
蔡猷斌、黄 俊、王 芬、周 林

中国证券网 热门股票搜索排行
(600166) S连花球 (600500) 中化国际
(600868) 梅雁水电 (600108) 亚盛集团
(600018) 上港集团 (600239) S红河
(600477) 杭萧钢构 (601398) 工商银行
(600050) 中国联通 (601333) 广深铁路
(600010) 包钢股份 (600068) 葛洲坝
(600100) TCL集团 (600812) 华北制药
(600900) 长江电力 (600642) 申能股份
(600103) S青纸 (600839) 四川长虹
(600741) 巴士股份 (600016) 民生银行
www.cnstock.com

四方股票手机
(021) 95936 68756875
手机炒股看四方
•专业公司提供的炒股利器
•实时行情，手机下单。
•2.4寸触摸屏，300万像素摄像，名片扫描，TV-OUT输出，防盗追踪，远程控制。
•S586:1200元，B832:1480元，A615:1680元，都含三个月信息费。
•信息费20元/月，流量费建议使用5元包月。充值卡上海各地邮通门店有售。
股票手机营业部
上海四方信息技术股份有限公司
天语 B892 天语 A615 天语 S586
总店：上海市崂山路689号3楼、广东路429号 网址：http://www.sifang.net

手机也能炒股？
手机版一大智慧证券软件
发送D到1988
免费下载 免费享用
客户服务热线：021-58790530

大赢家 炒股软件
6大领先优势
机构研究 高端资讯
等码追踪 主力动向
价值金股 买卖信号
马上下载 WWW.788111.COM
咨询电话 4006－788－111

本版投资建议纯属个人观点，仅供参考，文责自负。读者据此入市，风险自担。本版作者声明：在本机构、本人所知情的范围内，本机构、本人以及财产上的利害关系人与所评价的证券没有利害关系