

大洗牌： 化解结构性泡沫 震出新投资机会

犹如高速公路越开越快、即将超过限速的汽车，突然踩了一脚急刹车，自然满车人都是颠簸不堪：沪深两市在周三遭遇了大面积的下跌，900家左右股票跌停，两市指数下跌点数也刷新了历史纪录。在高压利空已经出台的情况下，市场将如何化险为夷？这对于投资者来说，意味着什么机会？

□北京首放

市场以震荡整理消化利空消息

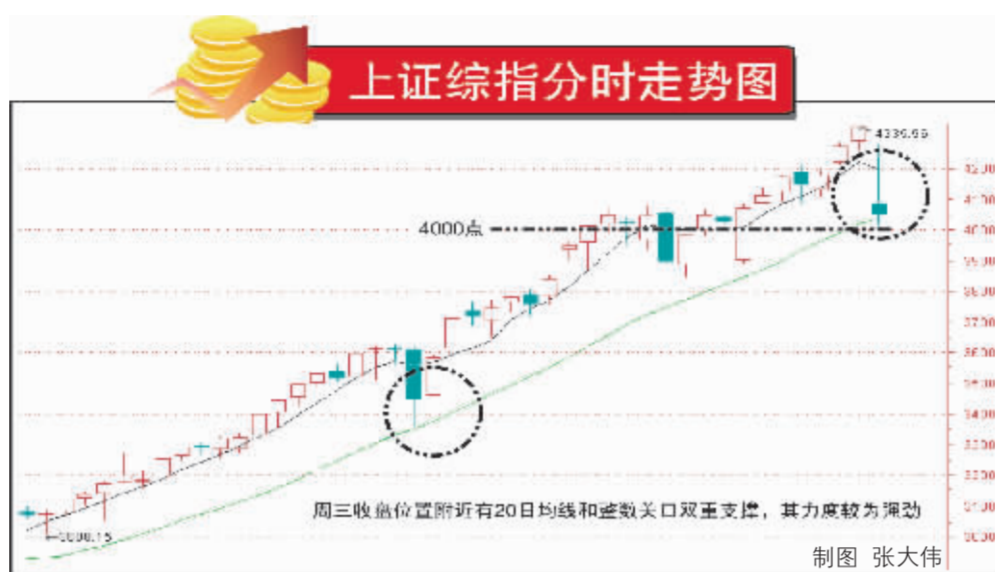
众所周知的是，在没有外力改变的情况下，指数将会一直沿着既定的趋势前进。两市一直运行在上升通道中，但是加上周三这三大阴线，趋势就变得不再清晰。当日的长上影阴线，把上升通道的前方变成陡峭的悬崖。所幸的是，两市都在20日均线获得了支撑，这和2月27日长阴线支撑如出一辙。此外，4000点的整数关口当初上攻时就是“四上四下”几度反复，并不是那么容易就被击破的。因此，从客观角度看，20日均线4000点一带区域将对短期股指产生重要支撑。

更为重要的是，从资金面来看，新增额度的QFII和刚刚发行完毕的新基金手中粮草充足，对下跌市道中的优质权重品种一直是伺机而动寻找机会，这次下跌就成为了重要的进场理由。从机构动向看，基金在近期刚刚拉抬重仓股以主导市场，由于上调交易印花税消息猝不及防，使基金及其他

场内做多机构很难全身而退只有进一步按照既定计划运作；在消息被市场短期消化之后，多方有在更低位置买进便宜筹码的机会，这个时候也不会放过。这就决定指数出现连续大跌的可能性很小，短期多空仍将围绕4000点展开激烈争夺。就算是指数即将中期见顶，也会构筑一个复杂的菱形顶部，期间会给投资者有相当多的高位出局的机会。因此，就短期而言，周三的大跌并没有改变市场围绕4000点展开的震荡运行格局；中期来看，大牛市需要经过充分的震荡来完成蓄势整理的过程，这极大地有利于下半年大攻势的展开。

震荡有利于化解结构性泡沫

从盘面上的变化来看，我们认为这次大震荡有利于化解结构性泡沫，市场将向更为成熟的道路前进。这主要是因为：我们看到早市大幅低开，出现了一波较为强劲的反弹，首旅股份、岳阳纸业、金地集团等以基金重仓股为代表的一大批优质成长品种成为了领涨群体，但是仍然抵挡不过一段时



期以来所累积的巨大获利盘，相继有900家左右股票跌停，因此造成了反弹的天折，甚至在当天留下了向下的缺口。那么这些获利盘来自哪些股票？为何如此巨大？我们看到市场上坚决领涨、跌停价位封单巨大的股票，大都是那些无题材、无成长、无业绩的“三无”品种。进一步统计显示，沪深两市目前静态市盈率超过1000倍的股票达到50多家，超过1000倍的接近600家，这意味着每三只股票，就有一只存在着泡沫的可能。

另一方面，我们看到近日新股民进场热情达到了空前高潮，单日新开户已经突破38万户。换一个角度来看，就是每

天有一个中小城市数量的居民参与股市中来。如此多的新资金就是在巨大的股市赚钱效应驱使下进场的，在股票选择方面，就注定了不会以理性来投资，追涨杀跌成为首选操作策略。如此多的新股民新资金，一方面是制造泡沫的重要因素，一方面也是助涨之后助跌的重要成员。可以预期的是，周三的大跌，将会有一批资金成为“三无”垃圾股连续杀跌的主力军，市场结构性泡沫有望得到一定程度的化解。

个股分化后新机会将浮出水面

毋庸置疑的是，在利空消息影响下，有不少短线账户

大都采取了降低仓位的操作策略，但个股涨跌并不会延续很长时间。黄沙吹尽始见金，在调整中真正的好股票必然将浮出水面。可以说，接下来的时间正是从垃圾股中大换仓、战略建仓下半年成长大牛股的好时机，尤其是在前期几乎没有上涨的、或者连续调整的、或者是基金长线看好的个股，在本次大幅调整的过程中，都将成为投资者大胆进场的新目标新机会。同时，那些因资产整体上市而脱胎换骨、具有业绩高成长、股价运行在上升通道的白马股，也将成为部分激进投资者的理想选择。

专栏

格局的大小

□郑焜今

以上证指数来看，每人观察出来的格局大小都不一样，有人只看出小格局的存在，所以每天抢短线，有人看出大格局的存在，所以长期持有，因为格局的大小不一样，其所获得的财富也不一样。

格局的大小是很难预知的，因为人都是活在过去经验中，对于未来的大格局大家都是在瞎子摸象，直到最后，行情结束时才恍然大悟，不过恍然大悟时，机会已消失，只能把它当作历史资料而加以封存。

影响格局的大小有几项要素：本体、本性、气数，而这三样东西都是无形的，并且都是很难捉摸的，所以对于格局的大小只能不断猜测，不断修正，能够正确事先看未来的大格局者非常少。

就上证指数来看，走的是超级大格局，所谓的黄金十年可能出现大家意想不到的超级大行情，其中最主要原因是这一次的十年大牛市是反映过去二十五年的高速增长成长率，同时反映出中国金融力的快速茁壮成长，以及对未来资源力的期待。因为全人类已进入资源稀缺的阶段，原材料的大涨就是在反映资源的稀缺性。在生产、金融、资源三力齐发的情

况下，中国股市肯定是不小看的。记得2004年1月份笔者在一本书中指出上证指数会跌到1030点再涨到4500点时，很多人认为荒诞不经，都说太乐观了，结果事后一看，还是太保守了，现沪深股市所走的大格局，不是我国台湾的经验、日本经验、美国经验所能局限的，并且股市是混沌的，是宿命的，是很难分析的，拿别个股市来对比，可能会犯下很多失误。

周三提高交易印花税到千分之三，股市应声大跌，证券股因为直接受冲击纷纷跌停挂出，预计这一次中期修正可能是一次快速修正，初步支撑在上证3850点，反弹一下再下探季线（目前在3491），跌到季线时不少个股会出现另一个买点，因为多头市场会以季线作为支撑区，所以波段进场点可能在季线上下，不过还要看实际的表现而定。

至于沪深股市的大格局会有多大，说起来大家又会觉得不可思议，目前只能说比大家想像的应该高出很多。也许到明年8月份北京奥运会前后，主升段的第一大波才正式走完，后面还有第三大波和第五大波，第五大波的高点可能出现在2016年，从2005年股改算起，刚好是黄金十年。

更多观点

大盘进入中级调整

□西南证券 罗粟

2007年5月30日，两市大盘经历了一次大的洗礼，上证指数下跌281点，跌幅6.5%，深证成指跌幅也达到了6.16%，两市有800余只股票被盯在跌停板上，两市成交量也达到4163亿元，创造了历史天量。对于市场的突然变化，后市将如何演绎？

大盘自3月6日以来，一直持续运行小幅盘升走势，期间出现了两次大跌，分别为4月19日，跌幅为4.52%；5月15日，跌幅为3.64%。但均为单日下跌，其后大盘迅速收复失地。但这两次的大跌，在当日均没有比较大的消息配合，可以说是完全的市场行为所致。有意思的是，在当日出了利空消息后，大盘反而当日就收出大阳线实体。如3月19日央行上调金融机构存款基准利率，以及5月21日央行利率汇率准备金同时调整的政策组合拳，说明市场增量资金异常充裕，日开户数连创新高。

但同样是利空消息，上调证券交易印花税的举措，却使大盘出现了6.5%的深度跌幅。延续以往逢利空即出现最佳买点的惯性思维，大盘实际在当日开盘不久低开高走，但很快转向变为单边下跌。这种市场行为的变化表明了大盘中期见顶的迹象。按照牛市中期的调整经验，大盘一般会呈现15%左右的跌幅，即大盘下跌的支撑位大致在3700点左右。

调高证券交易印花税对股市的影响可以从几个方面理

解：首先，调高印花税率会增加交易成本，一部分投资者可能会因为交易成本的升高而放弃频繁买卖股票，从而达到抑制投机的效果。而现实是，大量垃圾股、题材股充斥市场，不但大大提高了市场整体市盈率水平，而且引发了大量的投机。从这点来看，提高交易成本对目前市场的投机之风打击甚大，当然也对短期股市产生了利空效应。其次，本次上调印花税从即日执行，且上调幅度较大，显示了政策调控市场的态度，如此，4300点有再次形成“政策顶”的可能。第三，从历次印花税相应调整后股指的走势来看均形成了中位上调整行情。如1992年6月12日上调印花税，随后指数在盘整一个月后即掉头向下，跌幅超过70%。而1997年5月12日，证券交易印花税率由0.3%提高到0.5%，更是在当天就形成大牛市的顶峰，跌幅达到30%多。

当然，本次上调印花税从长期来看并没有改变牛市的运行态势：一、鼓励市场以投资心态介入，多一点风险意识，并不是要把股市一棍子打死；二、而本次上调印花税“保密”措施极好，在前几个交易日里基本没有迹象，因此，机构散户被统统“关”在里面，从机构资金运作的规律来看，未来至少还有自救的行情；三、本轮股市上涨的根源在于中国高增长低利率的宏观环境，以及人民币币值的不断升值。目前这些因素并没有改变，股市长期牛市的趋势将持续。

政策意在维护健康投资

□上海证券研发中心 郭燕玲

经国务院批准，财政部决定从2007年5月30日起，调整证券（股票）交易印花税率，由现行的1%上调至3%，这是A股市场自2005年1月下调印花税以来首次上调。

回顾中国证券市场的历史进程，证券交易印花税共发生八次调整，从1990年至1997年，证券交易印花税的税率调整方式主要是上调，而从1998年至2005年证券交易印花税的调整趋势则是下调。此次证券交易印花税的调整是一次方向性的改变，是根据目前股票交易特征而采取的有针对性调控，调控方式属于通

过财政手段的市场化调控。

此次政策背景是随着全球性资金泛滥、流动性过剩带来的冲击，2007年A股市场出现了明显的投资泡沫，A股整体估值超过50倍市盈率，远高于2005年年中的15倍水平，也大大高于目前海外其他市场的估值水平。此外，从2007年开始，ST股涨幅超过195%，同期市场换手率超过400%，ST股票和题材股的换手率还要高，2007年1-5月的期间A股市场的投机性操作明显升温，市场风险开始聚集。因此通过提高交易印花税加大交易成本，达到抑制投机、降低风险是此次政策调整的主要目的，对那些高

风险品种而言冲击力更大，而对长期价值投资而言影响是微乎其微的。

我们认为市场的反应是后续指数表现及政策取向的依据：判断逻辑是如果此次印花税上调后的市场表现符合管理层调控市场、降低投机风险的意图，那么后续的调控压力会适当降低，对指数而言后续的调整幅度就相对有限；如果投机动力一意孤行，在不排除会有更为严厉的调控政策出台。昨天市场的表现我们认为投资者对政策的正面反应，尤其是一些题材股抛压沉重，短期而言达到了调控的目的，后市指数跌幅会相对有限，估计在3800点附近会出现止跌反弹。

短线可能回补3850点附近缺口

□国盛证券 王剑

受到财政部调高印花税率政策的影响，周三沪深股指双双大幅回调。上调印花税率无疑是一个明确的政策信号：管理层不希望看到市场过度投机活跃，在风险提示等措施无效的情况下，开始采取比较刚性的政策措施。这表明如果这个政策仍不能使过热的市场冷却下来，则在后期还可能出台更多的调整措施。这种信号给市场的影响是巨大的。

从技术上而言，市场本身也有一定的调整要求。股指从站上3000点以来就几乎没

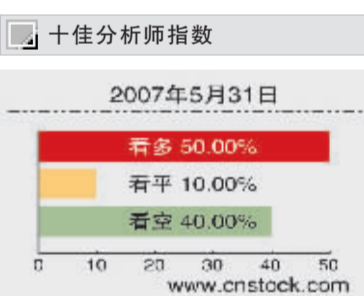
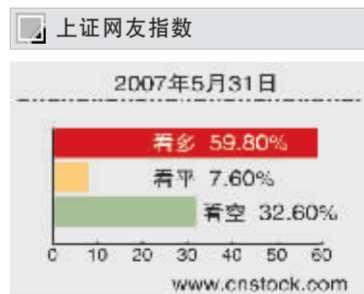
有出现任何像样的调整，一路高歌猛进上扬，积累了大量的获利筹码，特别是那些绩差题材个股在此期间普遍都有了100%以上的巨大涨幅，参与者获利极为丰厚，所以在政策面上一有风吹草动，这些获利筹码必定选择了出局的操作。正是在这双重的压力下，市场股指出现了少有的惊人跌幅。

在这种情况下，市场的短期调整是不可避免的，因为周三的放量下跌标志着市场出现了离场的资金，也会使得场外资金流入市场的速度降低下来，这对资金面必定会有影响。从技术上看，股指可能去

填补3850点附近的跳空缺口，也使长期处于超买的技术指标得到修复。

但就中长期来看，目前还不能下市场已经见顶结束行情的结论，因为仅仅一个提高印花税率政策并不能从根本上动摇牛市的基础，短期的下跌更为主要的因素是前期的涨幅过大造成的。经过此番打压，在各项指标得以修复之后，市场仍有望积蓄新的做多能量，周三形成的失地也有望被收复甚至进一步创出新的历史高点。只是目前操作上应谨慎为宜，不再追涨，后市有反弹可以逢高适当减仓。

cnstock 理财
今日视频·在线 上证第一演播室
“TOP 股金在线”
每天送牛股
今天在线：
时间：10:30-11:30
北京首放……董琛
时间：13:00-16:00
余炜、郭峰、胡嘉、陈文、蔡献斌、黄俊、王芬、陈慧琴



中国券商网 热门股票要素排行

(000301) 益达股份	(600900) 长江电力
(600601) 方正科技	(600477) 皖南铁矿
(600168) 雪花味精	(600068) 葛洲坝
(000912) 靖天化	(000029) 蒙牛乳业
(600005) 中国国航	(601398) 工商银行
(600101) 包钢股份	(000100) STTCL
(600109) 亚盛集团	(600042) 中电股份
(600088) 柏隆水电	(600005) 武钢股份
(600011) 上柴集团	(600654) 飞乐音响
(600820) 隧道股份	(600811) 东方集团

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
筹码追踪 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