

# 上海證券報

贴近市场 贴近行情 贴近散户

优惠价 1.00 元

## 证券大智慧

新华社社重点报刊  
中国证监会指定披露上市公司信息报纸  
中国保监会指定披露保险信息报纸  
中国银监会指定披露信托信息报纸  
国内统一刊号 CN31-0094

2007.6.17 星期日 第4513期

目录	股金在线 (解套门诊部)	强者恒强 (追捧者乐园)	停板大揭秘 (涨停跌停必有原因)	应时小报 (随时就市追寻热点)	消息树 (本周新闻综述)	鸡毛信 (下周特别关注)	大鳄猎物 (资金热钱流向)	研究报告 (机构投资评级)	开放式基金 (究竟买哪一只好)	机构股票池 (中线成长股跟踪)	个股点评 (所有股票一网打尽)	大单投注站 (短线热门股曝光)	传闻求证 (小道正道,各行其道)	股文观止 (奇文共赏,疑文相析)
----	--------------	--------------	------------------	-----------------	--------------	--------------	---------------	---------------	-----------------	-----------------	-----------------	-----------------	------------------	------------------

## 建设银行决定回归A股市场

李志林:创新高的动力在于价值吸引  
桂浩明:暴跌后基金缘何出现净申购

## 大盘将再度冲击4200点

重仓股有潜力 开放式基金净值有望续升

## 下周将揭开是否V形反转的答案

招商证券研究报告  
恐慌已经过去 牛市仍将延续

## 沪深股市 比翼双飞

本周股市有一件很有意义的事,那就是深圳股市先于上海股市创出历史新高。在5月29日大调整的前夕,深成指指出当时的历史新高13458点,然后与上证指数一样受消息面的影响出现大幅调整,沪市在3400点处企稳,而深市在10652点处止跌,从向下调整的幅度来看,沪深股市都回调了21%左右,两者具有相关性。但止跌回稳之后,深市却比沪市更具有弹性,本周二,在经过一波深幅回调之后,深成指跃上新高,14000点近在咫尺。

在同一个基本面的影响下,沪深股市产生着联动效应,但由于两市上市的品种有较大的区别,反映在指数上就有不同的表现,相形而言,沪市走得稳健扎实,而深市就显得更为活跃,人们惯用的上证指数是综合指数,而深市创新高的是成份股指数,两者的类比仅仅是一种直观上的,而不一定具备完全的对比性,由于人们心理上已经完全认同了上证指数和深圳成份股指数,任凭推出各种各样的新指数,还是取代不了人们认同的这两个指数。

所以,当深圳成份股指数创出新高之后,人们理所当然地将眼光盯在上证指数上,上证指数创新高还需多少时日,这是人们的期待。

其实,上证指数目前离5月29日创下的历史最高点4335点仅一步之遥,大盘再涨个5%就创出了新高,其实,上证指数能否再创新高并不具有实际意义,但对人们的心理作用却是巨大的,它意味着这个指数已经获得了大家的认同,而这个认同是经过了一番暴涨暴跌的波折之后得到的认同,这个意义是很重要的。

从市场的现状看,上证指数再创新高已没有什么悬念,仅仅是个时间问题而已,而且这个时间也不会太久。本周影响市场向上的一个重要因素是CPI(消费物价指数)数据的公布,5月份3.4%的增长幅度尽管有点高,但还不至于马上就加息,提高商业银行的存款准备金率的调控措施在一年中已经用了8次,继续调高的空间也不大了,而加息是一个牵一发而动全身的措施,况且其对股市的影响并不大,这就导致在本周二CPI数据出台后股市出现强劲反弹,深成指创出新高,上证指数稳稳地站在了4000点之上。可以预料,如果没有后续调控措施的出台,上证指数创新高近在眼前了。

沪深股市犹如一对孪生兄弟,具有相同的长相和面貌,但在性格脾气上,您仔细观察还是有些细微差别的,正是由于这个差别才使其各有魅力。对QFII、公募基金、私募基金、个人投资者而言,这对对孪生兄弟也是各有偏爱,如今这对孪生兄弟比翼双飞,市场的机会就多了。

应健中

# 结构调整: 新高可期

目前上证指数已经收复了大部分失地,距前期高点仅200来点。然而市场结构与大跌前大相径庭,绝大多数绩优股的股价都回到了原先的位置附近,不少还创出了新高。那些曾不可一世的题材股、绩差股可就惨了,至今还在很深的跌幅中挣扎。这种现象表明经历了暴跌的洗礼,投资者的理性得到了升华,市场更加健康和稳定,这种结构调整将推动大盘稳步向上,再创新高。

## 首席分析师·股市让黑嘴走开

### 创新高的动力在于价值吸引

李志林(忠言)

近期大盘之所以能强势上涨,除了基本面利好不断之外,关键在于4000点上方估值合理并有强大的价值吸引。

人民币升值趋势下估值理应有溢价,这是中国股市独有的也是最具爆发力的题材。按国际经验,本币升值与股指上涨有1比10的放大效应。上世纪80年代日元升值70%,股指涨了19倍;新加坡元、韩元升值50%,股指涨了7—8倍。人民币至今仅升值6.7%,中国股市从1990年—2005年的价值中枢1500点涨到4000点,仅涨1.6倍,还早着呢。

在经济和上市公司业绩高速增长下,股市可适当高估值。世界股市并没有统一的估值标准,因经济状况各异,股市的市盈率都不一样。更何况中国经济连续27年平均增长9.7%以上,在这种情况下,中国股市即使估值高一些又触犯了哪一条王法呢?外国人有何资格说三道四?

股改、参股、注资、整体上市的外生成长性带来的估值标准超常规。这些举措使上市公司业绩得到了巨大的外延式成长性,从而使常规的、静态的估值标准失灵,其价值成长威力也是国际投行、QFII和海归经济学家难以想象的。

对2007年上半年和全年度动态市盈率下降抱有理性预期。近年来广大投资者更关注动态市盈率,更注重上市公司的未来成长性。这是一种先进的投资理念。就以今年上半年最火爆的参股券商概念主流热点来说,虽然其静态市盈率很高,但由于今年券商行业的成长性大大超过了所有行业,其2007年业绩可能增长几倍甚至十倍。参股券商概念股与2000年网络股的“市梦率”式的成长性截然不同,它是有实实在在的盈利可期的。虽然按静态市盈率看,4000点上方已无太大空间,但从动态市盈率看,目前股市遍地是金矿。

目前静态和动态平均市盈率均低于成熟股市水准。尽管5月中旬中国证券业协会和沪深交易所发布的《当前股市估值考察报告》称5月9日4000点时静态平均市盈率为36倍,但国际投行、QFII、海归经济学家等坚持认为沪深股市估值大大高于境外股市16—20倍市盈率水准,泡沫严重,应下跌20—30%才合理。其实,沪深股市36倍市盈率是所有股票加权平均概念,而境外股市平均市盈率仅是30个样本股(美国)和36个样本股(香港)的市盈率,估值比较的标的物搞错了,结论自然就错了。那么,境外股市所有股票的平均市盈率是多少呢?资料显示,2001年11月美国股市(9800点)的平均市盈率是46倍,日本股市是65倍,德国股市是49倍,英国股市是33倍。目前美国、日本股市已大幅上涨,其平均市盈率至少应相当于当年的水准,近期美国机构发表的一份研究报告,称美国股市平均市盈率是43倍,美国纳斯达克股市的平均市盈率更是高达850倍。而中国股市5月9日4000点时的静态市盈率仅36倍,可见境外成熟股市的成长性比中国股市低得多,但平均市盈率比中国股市要高得多,泡沫要大得多。

为了防止市场估值比较被误导,建议今后停止用平均市盈率作为中国股市的估值标准。沪深交易所每天公布上证50指数和深圳成份指数市盈率,以此与境外成熟股市市盈率作比较。这是一件利国利民的大好事。(本文为华东师范大学企业与经济发展研究所所长、博士)

### 暴跌后基金缘何出现净申购

桂浩明

“5·30”暴跌虽然已经过去,但这过程中所发生的一些事情还是值得玩味的。举个例子,暴跌之后,大家都担心基金会不会遭遇净赎回,从而引发基金的被动做空,导致其重仓的大盘蓝筹股向下破位,形成对市场的进一步打压。事实上,在6月4日这天,正是由于这样的担忧,导致一些投资者抢先卖出自己持有的基金重仓股,其本意也许是回避次日基金可能出现的被动减仓所带来的风险,客观上是加剧了当天的跌势。但实际情况却是当天基金并没有出现大量的净赎回,在整个暴跌期间基金基本还是呈现净申购。这一切也为从上周二开始的反弹行情夯实了基础。

为什么在股市暴跌时,基金不但没有像一些人所想象的那样出现净赎回却出现净申购呢?要分析这个问题,恐怕还得从年初的

“2·27”暴跌说起。“2·27”暴跌来得很突然,个股大面积跌停,很多投资者要卖出都没有机会,当时一些人想到的就是赶快赎回基金,所以那时确实出现了净赎回。但与此同时,还有更多的场外投资者等待入场,因此虽然老基金是净赎回,但新基金发行很火爆。这样一来,实际上市场资金还是流入大于流出,没多久股市就又重新上涨。由于基金赎回有一个周期,费用也较高,以致那些匆忙赎回基金的人就此被扎空。这个教训不可谓不深刻。有鉴于此,大量的基金持有人都明白了这样的道理:只要是较长时间地看空股市,就没有必要轻易地赎回基金。这次“5·30”暴跌起因和“2·27”暴跌并不相同,但人们都清楚,它们都不会改变市场运行的大方向,因此也就不存在赎回基金的理由。

此外,“5·30”暴跌客观上促使市场进行结构性调整,其表现就是前期涨幅巨大的绩差股跌幅很大,相对而言,绩优股走势则相对坚挺,尤其是基金重仓股的表现要优于大盘。这样也就引导部分资金在退出绩差股后转而申购基金。从市场热点切换的角度说,这样的操作是合理的,因为人们在承担特定风险的同时,一定会要求得到足够的风险补偿。既然绩差股跌势很猛,资金流向蓝筹股,使之出现上涨的可能自然加大,介入已重仓持有这类股票的基金,当然是快速完成持股结构调整的良方,对于部分操作灵活的投资者来说,作出这样的选择是合理的。在股市高涨时,也有一些谨慎的投资者选择旁观,虽然他们也看好后市,但不愿在很高的位置介入,面对复杂甚至显得有些混乱的股票结构,也感到难以下手。这次大盘跌下来了,正好给这部分投资者提供了一个入市的契机,而购买基金显然是更为稳妥入市方法。基于这几方面的因素,在股市暴跌时基金反而出现净申购也就不难理解了。

今年以来,中国股市出现了一种“去机构化”的现象,即个人投资者的资金规模与市值规模的增长大大超过了机构投资者,这是多年来所没有过的。当然,导致这种状况的出现有其内在的原因,但人们也应该承认,从长远看,这毕竟不是市场发展的方向。在股市暴跌时基金没有净赎回,相反还出现净申购,加上目前新基金发行继续火爆,这些都告诉人们,投资者结构的机构化是大趋势。即便你仍然是自己直接投资股票,也必须正视暴跌中基金出现净申购这样的市场现象,并以此作为参照来调整自己的操作思路。(本文为申银万国研究所首席分析师)

### 暴利的诱惑

王利敏

自大盘暴跌后,不少人每天都在盘算何时能补回损失。其实有两种人已达目的,一种是买了基金重仓股的,还有一种则是从股市民迅速转为“权民”者。所谓“权民”就是那些炒作权证的投资。说来有点让人啼笑皆非。5月30日股市暴跌时,当天几乎所有的股票都是大跌的,可谓绿油油的一片,而此时电脑的一频道则红光满面,钾肥认沽权证居然从上个交易日的0.844元最高冲至3.6元,涨幅高达4.27倍,虽然收盘时有所回落,但仍高收于2.45元。其后几天又连涨63%和51%。由于市场各方的谴责,该权证似乎有所收敛,但昨天它再度从上个交易日的3.86元最高飙炒至6.99元,大涨81%,尾盘虽有所回落,依然高收于5.4元。

钾肥认沽权证究竟是何方神圣,居然“令无数英雄竞折腰”?说来也许你会笑掉牙,它只是一张到6月29日就一文不值的废纸!还有9个交易日就废纸一张的东西昨天居然能卖5.4元,究竟是买卖者疯了还是市场疯了?

先来分析一下买卖者。第一,所有的买入者都是为买而买,也就是说,买者希望并深信自己必然是一个低买高卖者,不可能是击鼓传花游戏的最终买单者。第二,相当多的炒作者都是价位较低的时候进入这场游戏的,账面上已盈利不少,已经作好万一大势不好拔腿就跑、最多少赚点的打算。第三,由于近期股市难以把握,而印花税的大幅提高更让短线客对交易费用极低权证交易多了几分好感。从交易制度看,我们看到该权证曾经受到过批评及盘中停牌、加强监控等措施,但目前看来似乎作用不大。

如果我们从深层次分析的话,就很值得玩味了。首先,权证的暴涨为何正好出现在“5·30”大盘暴跌时?原因之一是股票暴跌让认沽权证有了炒作的机会;之二是由于股票难玩,不少资金转向了权证;之三是权证交易不受印花税提高的影响。其次,我们的权证市场开设的初衷是为了让不少股改公司少付甚至不付对价,从而造成有人狂炒“废纸”、市场各方“眼开眼闭”的不正常局面。当投机性极为严重的“炒废纸”现象成了正常现象时,这种局面的改变便成了

## 博客风云榜·我也能当股评家

不容易的事。再次,明明9个交易日后就将成为废纸的权证市价居然还在5元多,说明市场博傻气氛有多严重。马克思曾说过资本是追逐利润的,当利润能够达到300%时,有人会甘冒杀头的风险。但对于投机客而言,明明知道9个交易日后就一文不名的权证是否值得冒险就大值得推敲了,不少炒作者甚至不知道9天后有这么一回事。对于有关方面而言,如何从制度建设上制止这种高风险的产生也许是当务之急。(本文为作者为知名分析师)

### 价值正在吸引资本

文兴

最近股市强势反弹,一些个股重新活跃,伴随着深圳股市的创新高,一场“风险教育”已经忘记得差不多了。又有不少故事在股市中弥漫,四川长虹的涨停以及随后的停牌,想必为后市的投行创造价值理念再度升温。

事实上,如今有关上市公司的信息披露相当多,与几年前相比进步相当大,一些真假假的消息更是无法计数,但从价值投资到价值创造,如果回顾一下四川长虹上市到现在的历史,想必会有很多感触。

6月14日一只股票突然涨停,立即引起人们的关注,伴随着其巨额成交,传闻越来越多,这是哪一只股票呢?就是昔日的龙头四川长虹。

四川长虹在近期调整中也没能幸免,股价从11.15元大幅回落到7元下方,最低时只有6.73元,随后伴随着股市回暖,四川长虹的股价也开始反弹,并不是特别引人注目,但6月14日的涨停以及19亿元的成交额立即吸引了所有投资者的目光,当然也包括笔者。

在4月24日四川长虹董事会定向增发的公告中曾对今后公司吸引的对象作了说明,除长虹集团之外,还有战略投资者、基金管理公司、证券公司及其他机构投资者,吸引战略投资者成为定向增发的重点。此次定向增发所获得的资金主要用于四川世纪双虹显示器有限公司特有的Stereo Investments B.V公司75%的股权,仔细分析这家2004年11月19日在荷兰阿姆斯特丹注册成立的有限责任公司,我们会发现一些值得注意的事。Stereo的股东只有两家,占75%股份的是四川双虹公司,另一家是Alycone公司,其背后是美国MP基金。Stereo公司是一家控股公司,其主要资产是对韩国一家企业的长期投资,即欧丽安等离子显示器株式会社。再看看欧丽安公司,其前身是欧丽安电器,美国MP基金在2005年前收购欧丽安电器,旗下的PDP生产企业产品主要销往美国、中国、东南亚、日本、欧洲和澳大利亚,四川长虹本次增发之后,最终可以间接控股欧丽安旗下的PDP企业。

从四川长虹放量大涨以及随后的停牌以及其定向增发的相关信息看,长虹与美资背景的MP基金已建立了良好的合作关系,如

果最终与四川长虹战略合作的企业是美方,应该也是在情理之中。此举应该说是又一篇值得学习的工作。本文仅是从相关信息中寻找背后的资料,将股市的价值重估放到对中国投资的大背景上来,从中无疑可以看出,全球的资本正在对中国企业伸出橄榄枝。(本文为作者为杰兴投资总经理)

### “猪肉涨价”带来行情新烦恼

陆水旗(阿琪)

都说人民币在升值,但人们感受到的人民币却是实实在在地在贬值,因为在人民币汇率上升的同时,物价也在持续地上涨。换言之,你有美元,感受到的是人民币在升值;你持有人民币,感受到的却是在贬值。其实,物价一直在涨,近来CPI增幅还从更低于零,只不过从3月份开始的猪肉引发的涨价潮让人们更有体会,且这涨价潮还在进一步蔓延,CPI也因此见了新高。央行对今年CPI的调控计划是增幅控制在3%以内,这也是当前紧缩预期的主要依据。然而,现在的问题已经不是CPI不过3%的问题,也不是加息不加息或者是否还有其他紧缩措施的问题,而是CPI如果持续在3%之上运行,除了紧缩的货币紧缩政策之外,我们还应审视些什么?须知,通胀带来的麻烦不仅仅是加几次息或者是取消利息税。

猪肉涨价引出了新麻烦,这就是人们的通胀预期在形成且在不不断强化之中,其带来的影响是,即使再加两次息,仍是实际负利率;即使取消利息税,也是实际负利率,况且,取消利息税对机构法人还有降低20%财务成本的利好效用。因此,通胀预期的形成和强化必然会促使更多的社会闲散资金、银行存款更积极主动地寻找投资方向。与此同时,通胀预期下的资金增值需求将进一步提升投资者的预期收益率,这种更主动、更积极且有更高投资回报需求的投资欲望对股市行情来说是有利的。然而,通胀预期在增强人们投资欲望的同时,也会加大理性投资者尤其是机构投资者对宏观和微观经济的忧虑。通胀率在计划可控范围内是良性通胀,有助于宏观和企业经济的发展,2006年初至今公司业绩获得稳健增长有这方面的原因,但若大幅超过或长时间处于可控范围之外,则是恶性通胀,对宏观与企业经济有很大的破坏性。通胀的预期对股市的趋势性行情来说却是一个不利因素。更为细微的影响是,通胀趋势下的物价上涨对不同行业与不同企业将直接带来景气度重构的影响,进而带来相应公司股票价格波动的趋势性变化,对那些成本刚性且具备议价能力的公司是利好,对成本弹性又不具备议价能力的公司则是利空。

随着通胀预期的形成和不断强化,其错综复杂的因素给行情带来的烦恼可能会持续相当长的时间。目前大多数投资者和分析师均认为4000点一带的行情涨不高也跌不深,将形成区域性整理的格局。若此趋势成立,除了市场面和技术性因素之外,由猪肉带来的通胀预期也是一个重要的原因。(本文为作者为证券通专业资讯网首席分析师)

## 博客风云榜

下周大盘将冲击4300点	行情将进入平行通道	盛宴之后的反弹
胡嘉	陆国平	麦林
本周行情在向下冲击4300点积蓄力量,由于连续调高贷款利率以后,企业资金成本上升,因此进一步调高利率并不是最好的选择,当前最佳的调控手段是取消利息税。即使加息和上调准备金率对股市的影响也不会很大,不会改变市场自身的运行规律。从下周起基金为作好半年报会拉升其重仓股,行情总体看好,但基金重仓股、指标股将与题材概念股争夺场内存量资金和散户跟风盘,造成热点切换和指数震荡。	经过一轮反弹,理论上大盘有创出新高可能,但实现单边反转的概率短期内几乎没有,行情将进入平行通道,洗牌正在悄然进行。在平行通道中,必然存在震荡,双向试探成为多空的技术诱导,转换筹码是多空战略部署,行情将在筹码的转换中展开。筹码有进有出既是洗牌又是平衡,在运动中保持相对的平衡,是市场走向稳定的前提。行情在平行通道中整理,在整理中走向新的上升通道。	反弹已近尾声,创新高后下跌的概率在不断减小,盛宴之后的反弹就像打包回家,每个杯盘盆碟都被翻过一遍,就等最后的人来理单。不排除最后欺骗性上攻动作重演,然而终将曲终人散。技术指标将再次得到验证,此次下跌的杀伤力度跟“5·30”有得一比。如此凌厉的反弹,主力还是显示出其气魄,但反弹进程让人感到或许下半年行情将创出新高,但万众期待可能太过乐观,否则本次反弹不应这么演绎……
更多精彩内容请看 <a href="http://fredhj.blog.cnstock.com">http://fredhj.blog.cnstock.com</a>	更多精彩内容请看 <a href="http://33080842.blog.cnstock.com">http://33080842.blog.cnstock.com</a>	更多精彩内容请看 <a href="http://smiling.blog.cnstock.com">http://smiling.blog.cnstock.com</a>