

# 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

2007.6.24 星期日 第4520期

股文观止  
(奇文共赏·疑义相析)

传闻求证  
(小道正道·各行其道)

大单投注站  
(短线热门股曝光)

个股点评  
(所有股票·一网打尽)

机构股票池  
(中线成长股跟踪)

开放式基金  
(究竟买哪一只好)

研究报告  
(机构投资评级)

大鳄猎物  
(资金热钱流向)

鸡毛信  
(下周特别关注)

消息树  
(本周新闻综述)

应时小报表  
(随行就市追寻热点)

涨停大揭秘  
(涨停跌停必有原因)

强者恒强  
(追踪者乐园)

股金在线  
(解套门诊部)

## 目录

## 南京银行、宁波银行A股IPO获批 P3

### 桂浩明:疯狂的权证炒作提供了什么教训 文兴:“周末综合症”何时才能治愈

## 下探至4000点后大盘将回升 P2

### 不必在意短期波动 开放式基金仍可持有 P6

## M头初现 短线走势不容乐观 P2

## 中投证券研究报告 在调整中寻找结构性投资机会 P5

# 下半年股市的新格局

问:上调印花税之后,好像有关方面仍然在对股市进行调控,对此你怎么看?  
答:有人认我为一概反对调控股市,鼓励暴涨。其实,我反对的只是用行政手段调控;从反对对暴涨、疯牛,主张缓涨、“慢牛”。值得欣喜的是,市场各方经过反思,近期终于出现了一些积极的变化。

问:以供求关系调控股市的思路已浮出水面。当深成指连续创新高,上证指数距4335点仅一步之遥时,有关方面推出的一系列调控政策基本上是供求关系层面上的。

不少人认为近期公布的基金券商全面推行 QDII 业务和蓝筹股回归比上调印花税还利空,为什么市场的反应却比较温和?

答:近期一系列利空其实并不是很“空”。先以扩容来说吧,中国远洋发行价市盈率高达 87—94 倍,中移动、中石油发行价市盈率估计也不会低于 50 倍。这样,“泡沫论”就不攻自破,静态平均市盈率仅 36 倍的大盘显得相对安全,甚至为不少个股增添了上涨的引力。至于基金、券商推行 QDII,响应者不会太多。一是因为投资货币贬值国家和地区的资本市场本身就是下策;二是因为小规模的 QDII 基金在国际对冲基金横行的境外市场上将处于被动挨打的位置;三是 QDII 基金在境外投资的年收益率能达到 10—15% 就很不错了,可以预料,对绝大多数年预期回报率动辄 30—50% 甚至 100% 的 A 股市场投资者来说,QDII 不会有多大的吸引力。

问:不少人认为目前股市成文萎靡,有滞涨、久盘必跌的迹象。这样看来,下半年股市的机会已不大,你是否这样认为?

答:我认为,慢牛走势有利于实现“指数四千、个股六千”的目标。就指数而言,我认为下半年在 4200 点上方大约只有 10—15% 的空间,而且上涨将极其缓慢,似乎不太有投资价值。但是,如果寻找能上涨 50% 的个股,当不在实际上将大盘涨到 6300 点? 问题是选择什么样的个股。

“5·30” 暴跌前的 5 月 26 日我在《高指数下的积极防御之策》一文中曾这样写道:“投资者有必要将此前积极进攻之策调整为积极防御之策,最好的方法就是对持仓结构进行战略性转移。首先,对丰厚的获利盘重新审视,清理‘门户’,抓紧‘春收’。其次,对蓝筹券商概念股这一全年的主流热点仍可持仓、加仓,组合式投资。又次,对下半年央企或民企集团注资、整体上市概念股提前布局。”事实证明,若按我的思路战略转移到上述两类个股中,在 4100 点时的市值已超过 4335 点的水准,随后还可到达 6000 点的水准。

现在,我对下半年能涨 50% 的个股再作补充:第一,按会计准则,中报中股权投资和房产投资大幅增值的上市公司。第二,有重组、购并、注资题材的有色金属类上市公司。第三,主业为国际著名品牌,同时拥有大量矿藏资源、有注资、定向增发题材、众多 OFII 新进、股价 13—14 元的中盘二线蓝筹股,一旦涨到 20 元以上,便等于实现指数 6000 点的目标。

从这个意义上说,下半年股市将告别“齐涨共跌”、“凡低皆涨”的格局,进入“轻指数、重个股”的时代。

李志林(忠言)

# 市场需要明确的政策预期

众所周知,对股市进行调控的目的是抑制“非理性繁荣”,让股市能更加健康地发展。然而一段时间以来,股民热衷于打探的小道消息从个股转移到政策面,每逢周末,不少投资者就会坐立不安,到处打听会不会出台什么调控政策,有一些人索性出货以规避风险,导致周末大盘往往急挫。由此看来,提高政策面的透明度、给投资者以明确的政策预期已刻不容缓。

上海证券报 | 与 www.cnstock.com 即时互动

## 首席分析师·股市让黑嘴走开

### 当权证灰飞烟灭之时

桂浩明

经不起舆论的猛烈抨击,也经不起券商的大量创设,当然更经不起时间的流逝,一度被狂炒的权证终于开始大幅下跌。此轮自印花税调高开始的权证炒作行情到现在可以说是烟消云散了。然而,面对曾经有过的十个权证单日成交额超过深市几百只股票的事实,面对明明是一张废纸却被炒到几元钱的高位,认沽权证的价格居然超过行权价的荒唐行情,人们不能不思考,这一切是如何产生的呢?

回过头来看,现在市场上交易的权证,除了部分是上市公司发行可分离式转债而形成的之外,大多数是股改的副产品,是上市公司大股东作为对价的一部分而上市交易的。在券商商,从大股东的行为分析,它当然不希望被行权,因为这样实际上就实现了其零对价的目标。所以,从这些“赠送”的权证看,就其条款设计来说,很多是很苛刻的,尤其是认沽权证,基本上都不存在行权的可能。由于正好碰到牛市行情,股价不断上涨,距行权价也越来越远,因此这些认沽权证差不多形同废纸。问题在于,虽然就其内在价值上来说是废纸,但是由于它还在市场上流通,这样就有相应的流通价值,而市场上的那些短线投机资金就利用权证特有的流动性来对其进行炒作。特别是印花税调高以后,权证更显示出交易成本低的优势,在这种情况下,越是按常规无法想象的行为,这个时候就越是会爆发,而且是以一种极端的形式表现出来。不可否认,当这些认沽权证完成了它的交易历史而被注销时,实际上也就是相应的一大块资产被毁灭,虽然这些资产的相当一部分是因为其主人的过于投机而导致了这一命运,但换个角度来说,这何尝不是财产的浪费,资源没有被充分利用呢?

如今一波疯狂的权证投机行情灰飞烟灭之时,人们应该反思这样的问题:为股改而设计的权证方案固然有其合理性,但是否过于功利了,以至于给市场平添了一种高度投机的品种? 当然,有些问题可能是在设计时难以预料的,譬如股市会上涨得如此之多,但是也应该考虑设计相应的平抑措施吧? 从实践看,权证的创设是抑制过度投机的有效手段,但既然如此,为什么就不能像买卖权证那样放开进行呢? 从目前创设权证需有全额保证金的条款来看,应该说放开创设并没有履约方面的风险,而且现在的技术手段也是能保证其进行正常交易的。最近社保基金提出也希望创设权证,这实际上反映出市场对这一交易手段的认可。既然如此,为什么不能把这方面的步子迈得更大一些呢? 另外,现在一直在讲有关投资者教育的问题,提醒大家要注意股市的风险,这当然是非常有必要的。但相比之下,也许在权证方面更应该加强投资者教育,因为很多权证参与者的经验教训还是有必要的,因为只有这样,今后才能推出更合适的产品,既满足市场需要,也能够发挥其作为风险管理以及价值发现的功能,避免成为简单的投机工具。

(本文作者为申银万国研究所首席分析师)

### “周末综合症”何时了

文兴

今年股市行情火爆,新奇事情也多,人们的创新能力空前释放,《死了都要爱》的改编之作《死了都不卖》一度风靡股市就是一例。而“买者自负”也是一度令人印象深刻的词汇,5 月底的大调整令人们真正领会了“买者自负”的含义,千点大跌之后又开始流行一个新的词汇“周末综合症”。

“周末综合症”是指投资股市的朋友在周末的一种表现——坐立不安,不断地到处打听有何消息,同样,在股市盘面中也反映出不时跳水的曲线,这种跳水的幅度有大有小,完全是股民心态的反映,要是周末没有什么消息的话,周一大盘便会跳空上涨。

“周末综合症”与《死了都不卖》完全可以作为对比,前者是股市调整之后出现的,其真实的含义是对消息面的担忧;后者是调整

之前股民群体亢奋情绪的反映,相比较这两者,我们会发现这些都是股市不同阶段的产物。

《死了都不卖》反映出投资者做多多的热情,而股民之所以坚定地做多多看多,也是总结了无数次犹豫和做空的教训,证明无论怎么做空看空都是错误的之后产生了《死了都不卖》,于是哲学上的两极相通原理便产生作用了,4335 点必定会和《死了都不卖》共同留在股市的历史上。同样,“周末综合症”也是投资者们被基本面消息惊吓后的反应,这种症状的潜台词是无论什么利空消息都是有可能出现的。因此才会有无数次周末综合症群体性发作。

近期会出现什么消息呢? 从媒体报道看,加息、取消利息税等都有可能,在没有正式公布之前,“这些都只是猜测而已,但 2007 年传说的流言有多少没被证实的呢? 所以,“周末综合症”也有基本面的依据。

但笔者在思考一个问题,与《死了都不卖》短暂行情的结局一样,“周末综合症”一定会自然痊愈的,它的流行时间也是可预期的。等到“周末综合症”消失之后,股市的指数水平也不错了,交易量也不同了,唯有一样是不变的,就是股市是值得花费精力的。

(本文作者为杰兴投资总经理)

### 投机也要“取巧”

王利敏

近来异常疯狂的钾肥认沽权证周五终于以每份 0.107 元退出市场,上周末收盘价还是 5.4 元,5 个交易日后竟缩至 0.107 元,倘如收盘前不抛,则已血本无归。钾肥认沽虽然已“人去楼空”,但作为一个经典的投机案例却值得回味。

随着“5·30”股市暴跌,权证和封闭式基金却出现了难得的暴涨,然而当权证成为市场焦点,大量投机客纷至沓来“淘金”之际,他们面对的却是“天价买单”。同样,当两家创新封闭式基金方案见报之日,却是该板块全线跳水之时。由此可见,不但投资有技巧,投机更需要“取巧”。

在外国的言语中,投机仅仅作为一种市场运作的手腕,但对于从计划经济走来的人们来说,投机似乎是一桩很不道德,至少是很难为情的事,所以过去人们常常把投机和投机倒把连在一起。这种观念至今依然很有市场,例如买绩优股是投资,买绩差股是投机等等。其实,投机者,投机机会也,从某种意义上说,投机成功的难度要大大高于投资,投资一般只需要粗线条,而投机则需要正确的时间、正确的地点从事一桩正确的买卖。

5 月 30 日印花税率大幅提高,投机客则得出了对权证、封闭式基金是特大利好的结论,他们至少看到了几点,股票可能会冷一冷,资金必然会寻找其他场所;随着股价的回调,认沽权证可能会受到追捧;因为权证交易不收印花税,与股票相比,交易成本显得极低,具有“避税”优势。于是,当股市暴跌时,认沽权证板块则拉开了狂炒的序幕。封闭式基金虽然当天也随股票下跌,但几天后便展开了独来独往的热炒行情……

虽然钾肥认沽在短短 5 个交易日里上演了一出从 0.803 元到 8.05 元暴涨 10 倍的闹剧,可谓极度投机。但我们不得不承认,从纯市场行为的角度看,先知先觉者的炒作无疑是成功的,后知后觉跟风者的行为则很成问题,一是介入的成本已大大提高,风险极大。二是价位已走下降通道,每次大涨都会成为套牢盘出逃的机会。三是随着炒作时限逼近,钾肥认沽无疑加快了“末路狂奔”的步伐。所以,本周初再炒作钾肥认沽者实在太缺少投机的技巧了。

推而广之,股市上也有很多投机机会,当去年底“大象”纷纷跳舞时,对于及时跟进者是个机会,但最后一棒在 6 元上方接进工商银行者至今都没有解套。而当时买入人们不看好的小盘股、低价股者则是大赢家,但后期高位接进低价股者,“5·30”暴跌则是他们永远的痛。

所以,要成为成功的投机者必须学会“取巧”,不会“取巧”的投机者必然成为投机市场的单线者。试想一下,如果上周五再介入钾肥认沽而又及时割肉离场者,买 1 万份钾肥认沽,到周末收盘时,5.4 万元便缩水到了 1070 元,如果不抛,更是分文不值,投机的代价不是太大了吗?

(本文作者为知名分析师)

## 博客风云榜·我也能当股评家

责任编辑:张伟 组版:顾雯

### “新组合拳”的套路

陆水旗(阿琪)

目前以四个季度滚动计算的上证指数动态市盈率已达 42 倍,即使 2007 年公司业绩的增长 40%,30 倍的预期市盈率也说明行情的价值驱动力已不存在。5 月份以来,人们见到的、预期的、传说的利空一波接着一波,行情依然坚挺如山。目前行情的驱动力到底是什么? 是流动性泛滥! 完全可以这样认为,只要市场充裕的流动性仍在,行情向上的原动力就在。在人民币升值的大背景下,外资纷纷流入,央行只能发行大量基础货币,使市场流动性高度泛滥,其带来的不单是资产价格高涨,还有物价水平的上涨。目前的超额流动性已经不是加几次息、提高几次准备金率所能控制的,相反,加息会加大外资进入的规模,所以,越加息行情越上涨。

当前,一些常规货币政策的作用已越来越微弱,人们把 5 月 21 日汇率、利率、准备金率一起调整称之为“组合拳”,但其实际效用最多只能称之为“棉花拳”。过度泛滥就会成灾,“棉花拳”不起效,作为宏观管理者一定会组织新的“组合拳”。目前,这个“新组合拳”的套路已日渐清晰,那就是“泄洪、截流与抽血”,这套“拳法”的专业化名称是“市场化调控”。

新组合拳中的“泄洪”是银行、基金、券商等机构的 QDII 政策,鼓励民间资本投资于境外市场,以达到超额流动性“泄洪”的功效。目前看来,在 QDII 尚未铺开之时,已有巨额外汇“先遣部队”开赴香港股市,港股尤其是 H 股行情已风生水起。新组合拳中的“截流”是加快红筹股的回归。目前,建设银行、中国石油、神华集团、中国电信、中国移动等已纷纷表态即将或计划发行 A 股;还有不少城市商业银行在等待 IPO。今年年初就有不少专业机构计算预测今年的扩容规模在 4000—4500 亿左右,上半年扩容步伐的迟缓加大了下半年股市的扩容压力。

有媒体披露,国家外汇投资公司将于 9 月份挂牌,之前由财政部发行巨额外币国债,用于购买 2000 亿美元的外汇储备,交付外汇投资公司进行海外投资,或许在行情炙热时许多投资者把这件事给淡忘了,但我们不得不予以重视的是,无论是 QDII 的“泄洪”,还是扩容的截流,比起发行特别国债的“抽血”都是小巫见大巫。2000 亿美元按照当前汇率相当于 15000 亿人民币,其作用相当于提高 15 次准备金率。这数额庞大的特别国债是分期发行的,按照 3000 亿规模发行一次,可发行 5 次;若按照 1500 亿规模发行一次,则可发行 10 次,这为有关方面调控市场流动性以及资产价格泡沫提供了一个绝佳的调控工具——流动性泛滥时发一下,资产价格泡沫冰

## 博客风云榜

### 下周一仍会出现红盘

陈晓阳

本周五大盘风云突变,出现恐慌性单边破位下行走势,上证指数波动回补了近期留下的缺口,一度逼近 4000 点整数关,特别是权重股放弃护盘,基金重仓股也加入跳水行列,市场调整压力突现,周末综合效应快速放大,似乎在构筑双头形态。虽然担忧加息等调控因素占了很大的成分,但盘口获利回吐面扩散导致行情并不乐观,笔者认为,个股惯性杀跌带动股指快速走低,但恐慌之后行情仍可谨慎乐观,预计下周一仍会出现红盘。

更多精彩内容请看  
http://chenxiaoyang.blog.cnstock.com

### 关前洗盘 主力志在长远

胡嘉

对于本周的行情,笔者认为主力机构在迂回作战,关前洗盘,调整持仓结构来优化其投资组合。下半年市场将维持 6 月份以来的震荡攀升格局,在大箱体中逐渐上涨。短期内大盘仍需要震荡整理,在预期加息和取消利息税的同时,查处商业银行违规贷款流入房地产、股市及调整出口退税的举措也成为近期市场震荡调整的压力,但自 6 月 5 日反弹以来机构平均成本区域在 3800 点—3900 点,这一带有强劲的支撑,一旦跌破该区域显然就是诱空。

更多精彩内容请看  
http://fredhj.blog.cnstock.com

### 大盘有构筑双头的迹象

殷雪雁

从本周五的收盘看,两市已经再次跌破 5 日和 10 日均线,日 K 线呈现断头铡刀形态,成交量有所放大,呈放量下跌格局。虽然两市收盘在 20 日均线之上,但如果下周多头不能有效地组织反击,上证指数有跌破 20 日均线、考验 60 日均线的可能。从当前大的 K 线形态看,大盘有构筑双头的迹象,如果大盘下周继续下跌,双头形态就可确认。在当前基本面和技术面都不明朗的情况下,采取空仓的操作策略似乎更好。

更多精彩内容请看  
http://gswd.blog.cnstock.com