■渤海瞭望

半年报强势股渐浮水面

⊙渤海投资研究所 秦洪

虽然昨日A股市场有所反弹，但整体而言，大盘在宽幅震荡中重心有所下移。有意思的是，这并不意味着市场缺乏强势股，缺乏投资机会。恰恰相反，在近期的走势中，半年报业绩预喜股渐成强势股，昨日预告业绩大幅增长的云铝股份、银基发展的强劲走势就是最好的说明。

半年报业绩预喜股的两大特征从当前A股市场的走势来看，半年报业绩预喜股出现了有意思的两大特征，一是在近期公布业绩预喜的个股大多有不俗走势，昨日的云铝股份、银基发展，前期的宜化股份、凯迪电力等品种均有强于大盘的走势出现。但凡是在一季度季报中披露半年报业绩预喜的个股，走势反而随波逐流，与大盘保持同步。

二是业绩预喜50%或业绩扭亏增盈的个股走势强劲程度明显逊于业绩大幅预喜增长的个股，尤其是那些业绩增长幅度超过400%以上个股，往往会出现强劲买盘，股价直冲涨停的走势特征。

从近期半年报业绩预喜情况来看，其实也有极强的共同特征，归纳起来，也就是相当于寻找半年报业绩预喜股的路线图，就目前来看，主要分布在这么三点。

一是产能释放或新的项目竣工投产结算成净利润。比如说湖北宜化、银基发展等个股就是如此，其中湖北宜化是2006年投产的贵州宜化的“2030”项目，宜昌肥业公司高浓度磷复肥项目产能释放充分。银基发展则是二季度商品房项目竣工结算导致主营业务收入大幅增长。

二是主导产品价格大幅上涨。这已经成为今年半年报业绩预喜的一大特色，也是半年报业绩大大增长的主要动力，如鑫富药业正是因为主导产品的D–泛酸钙产品价格的大幅上涨使该股一下子从微利股成为绩优股、高价股，半年报业绩也是大幅增长。

三是产业整合效益逐渐显现出来，尤其是那些在近一年来实施重大资产重组的个股，几乎成为近期A股市场业绩预喜的黑马跑马场，如新华传媒、天业股份等。与此同时，股改后管理能力的提升等因素也推动着个股的业绩出现大幅增长的特征，轻纺城极为典型，正是凭借着股改后公司利润的释放，该股迅速成为当前A股市场酿酒食品板块的后起之秀，二级市场股价也一度强势。

循此思路，在实际操作中，投资者一方面可以从市场的角度把握住业绩预喜股的投资机会，即尽量寻找到那些业绩有望大幅预喜的个股，尤其是那些业绩预喜幅度超过200%以上的个股。另一方面则可以从上述的三个业绩预喜股的路线图中寻找到潜在的可能业绩大幅增长的个股，并低吸持有。

故建议投资者关注两大板块，一是近期业绩有望持续快速增长的个股。如南山铝业，该公司在今年4月份将合并新的优质资产，故公司的盈利能力有望在半年报大幅提升，从而有望带来二级市场的股价强劲走势。类似个股尚有裕丰股份、浙江龙盛等。二是符合上述三大路线图的业绩有望增长的个股，如闽东电力的房地产业务以及参股的造船公司等有望给公司带来新的利润增长点，可以适当跟踪。再比如说久联发展在产业整合过程中的成本下降等因素也有望提升其盈利能力，建议投资者也可跟踪。

私募基金规范与发展高级研讨会
时间：6月30日–7月1日 地点：北京
研讨内容：1、我国私募基金的发展状况及其市场地位和功能；2、我国私募基金的主要组织形式、运作模式、风险控制等情况；3、私募基金的合法化和规范发展问题；4、我国私募基金运作的几种主要模式和主要产品分析；5、发达国家和地区私募基金的运作经验及其借鉴；6、合伙制和有限合伙制企业组建、运作的法律认定、操作实务及证券投资运作的税收等问题；7、私募股权投资基金的运作实务及在我国的发展前景；8、我国公募证券投资基金的运作机制、法规体系和监管框架；9、私募基金与信托、证券等各类机构合作模式探讨；10、我国金融市场形势及下半年宏观政策走势；11、新形势下我国证券市场运行方式新变化及市场分析方法和技术工具的改进；12、基金、券商等机构对目前股票市场的分析及投资策略和选股思路；13、目前市场条件下股票价值评估挖掘的方法和工具等。
演讲专家：有关部门领导和监管机构领导及境内外资深专家。
全国证券营业部客户经理高级研修班正在报名中
（时间：7月14–16日 地点：大连）
[illegible]：[illegible]
联系电话：010-88004695、88002778、88004893
传 真：010-88002778、88004893、88002270

■热点聚焦

在区间震荡中构造新驿站

⊙阿琪

4000点作为行情的新轴心再次得而复失，本次行情的回调与“5·30”大跌在机能上有很大的不同，表现为大盘跌幅不大，部分个股的跌势却更加淋漓。如果说5·30行情是市场泡沫风险的集中释放，则本次行情下跌是市场资金面、投资策略、个股结构序列等多方面的结构性调整，对将来行情的新趋势和新布局具有战略性意义。

“新组合拳”已见雏形

流动性泛滥使得一些常规货币政策效用已越来越微弱，人们把5月21日汇率、利率、准备金率齐动的政策称之为“组合拳”，但其实际效用最多只是“棉花拳”。任何事物过度泛滥就会成灾，“棉花拳”不奏效，一定会有新的“组合拳”出现。现在，这个“新组合拳”的雏形已见清晰，其功能是“泄洪、截流与抽血”。“泄洪”是银行、基金、券商等机构的QDII政策，并鼓励民间资本投资于香港市场，目前的港股尤其是H股行情已经风生水起；“截流”是加快红筹股回归，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；还有许多城市商业银行在等待IPO，更有“大、小非”解禁与减持规模的越来越大。由于上半年扩容步子十分迟缓，这实际上加大了下半年股市的扩容压力；“抽血”是发行特别国债交由外汇投资公司进行海外投资，根据人们目前推测特别国债的发行规模是相当于2000亿美元，即约为15000多亿人民币左右，其作用相当于提高15次储备金率，对遏制流动性泛滥的作用将比“泄洪”与“截流”有过之而无不及。目前看，不论此特别国债发行后是否能在金融机构之间进行贴现，被抽掉的巨额资金将是实实在在的。更应注意的是，这数额庞大的特别国债是分期发行的，分不同规模、在不同时间可发行若干次，这实际上为调控市场流动性和资产价格泡沫提供了一个绝佳的调控工具：当流动性泛滥的时候发一下，当资产价格冒泡沫的时候再发一下，这一功能几乎类同于权证中的创设。

如果算上边际效应，这套“新组合拳”将来抽掉的流动性规模将可能超过3万亿，以静态看约占目前总市值或者是银行储蓄总量的1/6左右。据不完全统计，过去一年时间里从银行储蓄分流出的资金约是12000亿，其中不尽然都流入了股市，即使将来一年多的时间里，流入股市的新增资金规模能与被抽掉的资金相抵，也将对资金推动型行情具有明显的制约作用。显然，这套“新组合拳”对遏制超额流动性具有实实在在的作用，人们认识上的大牛市行情也将因此进入到休整的滞涨时期。

沪强深弱成行情新趋势

大盘经5·30震荡，自3404点弹升重返4000点以上后，除了老生常谈的“大牛盛势”之外，人们找到新的做多理由，一是深成指的总涨幅达到了462%，而上证综指的总涨幅只有334%；二是深成指的行情已连创新高，有大盘蓝筹股助阵的上证综指理当更高。但实际上，若把去年上市的两大银行股与两个保险股剔除，上证综指早就在人们早先期望的5000点以上了，在之前大势推进上涨的过程中，是这几大“笨重的”权重股拖了行情的后腿。权重股天然的特性是进攻性不足，但防御性极好。因此，当近日行情进入整固与防御阶段后，权重股的优势开始得到显现。这给予我们的启示是：1）若市场是深强沪弱格局，意味着行情处于强势阶段。反之，在权重股作用下出现沪强深弱，则为防御性行情；2）目前深成指涨幅大，不意味着沪市后期行情上涨的空间大。而是，当行情转入整体性防御阶段后，深成指调整的空间较上证综指要大。同时，风生水起的H股行情在弥合A、H价差之余，对现有两地上市的A股也有一定的提携作用，使得大盘权重股的防御性特征更加突出。

双头对双底=区间震荡

近期行情构筑“双头”？还是成立“双底”已经成为市场热议的话题，也是当前技术型投资者多空分歧的焦点所在。我们认为，在H股行情的间接提携下，在充裕流动性的余波作用下，在公司业绩高增长仍明确的预期下，目前行情虽然静态估值水平有些偏高，但还不至于产生深幅调整。就上证综指来看，围绕4000点新轴心“上300点，下300点”的区域性震荡新格局已逐渐清晰。既然多空分歧难有定论，那么最合适的行情即是“双头VS双底=区间震荡”，这个区间震荡就阶段性时间看是个调整势，就长周期看是人们预期长期牛市行情中的一个驿站。

当前行情虽然系统性风险不大，但非系统风险却不小，在大盘防御性震荡之时，个股极度分化的局面也已经形成。随着监管的日益完善，中报业绩效应的来临，新入市投资者风险意识的增强，许多投机泡沫股行情下跌50%，又反弹50%（实际只是25%）的台阶式下跌只在几年前熊市中可见。应予以注意的是，大盘区域性多回合的震荡，再加上个股的两极分化，对普通投资者来说极易产生财富再分配的投资效应，部分被动型投资者在行情来回拉锯中可能会出现财富快速缩水，另部分具有职业素养和专业素质的投资者将会从中获取到甚至高于单边上升势的超额收益。

■老总论坛

客观评估QDII的影响

⊙申银万国证券研究所
市场研究总监 桂浩明

近几天来，股市出现了震荡下跌的走势。虽然在政策面上，并没有再出现类似调高印花税这样的措施，但还是有相当一批股票已经跌破了“5·30”暴跌时的最低点。而且这些股票主要分布在题材股上，显然这提示出了市场中部分短线资金正在开始撤出股市，特别是集中撤出那些投机色彩比较重的题材股板块。那么，这些资金会流向何处呢？有人说是到权证市场上去了。的确，最近权证市场很活跃，往往十来个权证的交易量就超过深市几百个股票。但是，权证是“T+0”操作，而就其市场容量来说，恐怕吸纳不了很多资金。也有人说，很多资金通过各种路径去炒港股了，特别是随着QDII政策的进一步完善，今后境内居民也能够合法地投资包括香港股市在内的海外市场。这样的前景，驱使市场上的资金开始作全方位的配置，此时减少在境内市场的投资，特别是减少对于投机性很大的题材股的介入，似乎也就是顺理成章的事情。

看来，这里的一个关键是QDII，对这个问题人们确实应该好好思考一番。所谓QDII，也就是合格的境内机构投资者，按现行政策，它们可以投资海外的股票、债券。现在，银行系的QDII已经起步，券商、基金系的QDII也陆续开始组建。QDII的推出，对于合理引导境内资金进入海外市场，缓解境内资金的流动性过剩与人民币升值压力，倡导投资的多元化，应该说有积极的作用。考虑到现在的市场实际，有人据此理解为QDII将会主要投资港股，特别是香港的H股，应该说也是有道理的。也就是在这样的背景下，一些境内资金通过各种渠道率先进入香港市场，试图抢占海外投资的先机。于是，自然会对境内市场产生某种资金分流的作用。时下，这种状况确实有所体现。作为投资者，不管是否有意通过QDII参与海外投资，但对这个趋势及影响，还是要认真加以关注。无视QFII推出对境内资金的影响，特别是不认真研究在投资渠道多样化以后市场资金的流向，恐怕是很不合适的。

但是，人们也不必对QDII的影响看得太大。首先，作为一项制度安排，它在规模上是受到严格限制的。

同时，由于境内机构一般也缺乏投资海外市场的经验，因此在具体的投资活动上也比较谨慎。目前已经批准的QDII额度有近200亿美元，但实际真正使用的不过10来亿。显然，这对整个市场来说，分流资金的作用不大。另外，虽然现在香港H股的价格一般明显要低于A股，但是考虑到资金的流动性、股票的价格弹性以及汇兑成本等因素，实际上QDII的优势并不是特别大。至于那些以各种渠道私自进入海外市场的资金，由于其行为是不合规的，不受法律保护，因此也不可能有大的发展。从这些方面来说，虽然QDII的推出已经对境内投资者构成了很大的影响，但是这种影响主要还是集中在心理层面上的，不会，也不至于将对境内市场的走势产生很大的扰动作用。部分短线资金本来就不稳定，热衷于炒作，它们转而去介入海外市场，虽然减少了境内市场的资金，但少了这样一些投机性很强的力量，也并不全是坏事。问题还在于，当长线的稳定资金成为境内市场的主角时，市场机构也会进一步趋于合理，股市的运行也会更平稳一些。所以说，客观地看待QDII对市场的影响，坚持理性投资的思路，才是应对当前市场波动，从容把握市场节奏的重要良策。

■板块追踪

两类超跌股成为反弹急先锋

⊙北京首放

市场经过了连续的杀跌，到周二更是出现了巨大的跳空缺口，盘面上几度反复震荡，最终多头扭转局势，市场出现了上涨，可以说反弹格局即将展开，那么在一片惨烈的杀跌过后，盈利机会将出现在哪些品种中？我们认为，连续下跌已经跌无可跌的那种超跌品种将成为市场反弹的急先锋，短线盈利空间将颇为可观，值得投资者好好把握。

从盘面上来看，个股分化极为严重，我们认为，只有超跌股止跌反弹，才可以认同市场将出现止跌上涨。这主要理由是：

前期出现连续上扬的，经过非理性炒作的绩差股、题材股、低价股等等成为杀跌重灾区，相当多的个股出现了连续三个跌停板，对这种现象，我们认为这是正常的，也是市场回归理性必然的步骤，在没有基本面彻底改观，只凭借资金的推动的非理性的炒作，向其合理的价格回归是可以预期的。

但是，在消息面保持平静，投资者则应观察这些连续领跌的低价股，能否短线止跌反弹。如果这些低价股在短期释放作空动能之后，能出现超跌反弹，则短期大盘同步出现连续技术性反弹的概率将会很大。

而且，如果这些超跌题材股的反弹力度将会影响到大盘的短线反弹力度，也即如果超跌题材股出现大面积反弹并且反弹力度大，则大盘短线同步反弹的力度也会较大，反之则会较小。如果这些低价股不能出现连续反弹，则大盘短期同步出现连续反弹的可能性将大大降低。由于低价股探明短期低点是一个复杂的过程，这表明大盘短期走势以及二次探底也将是一个复杂的过程。这就提醒投资者，短线宜密切关注消息面和各类超跌低价股动向，作为大盘短线能否止跌反弹，以及能否介入短线抢反弹重要参考。

同时，那些成长性好、经营正朝着积极方向发展的成长股、白马股，也有部分出现了非理性的暴跌甚至连续跌停，这就是成为了错杀品种，也成为了投资者关注的目标。现实的情况是，不论是低价垃圾股，还是绩优白马股，这些股票，在经过了5月底的暴跌和这轮连续下跌之后，至少短线继续下跌的空间已经很小了，换句话说，目前这两类超跌股票的上涨空间远大于下跌空间。

在具体选择方面，稳健的投资者可以关注那些被市场错杀的品种，只要是股价出现了连续下跌甚至两、三个跌停为最好，而基本面上继续朝着好的方向前进，基金、社保、QFII等大机构也驻扎在其中，那么这就可以作为绝佳的买进对象。由于有着基本面的支持，这类品种是可以中长期持有的。

激进的短线好手，则可以把那些低价超跌品种作为短线套利的对象。虽然这类品种没有中线持有价值，但是经过两轮大洗牌，股价已经跌得面目全非，有的甚至创出了5月底以来的新低，这就意味着股价已经处于3400点之下的位置了，短线一旦出现止跌的迹象，其反弹力度不容小视。当然，这类品种不可长期恋战，毕竟其内在价值摆在更低的位置，在报复性反弹过后，等待他们的还将是长时间的沉寂。

↘机构论市

60日均线暂获支撑

周二股指多数时间在上日的收盘指数下方运行，盘中几度下探在60日均线附近暂获支撑，尾市引发反弹行情。由于成交量缩减，持续反弹的力度可能有限，反弹之后将再度步入调整格局，类似于2007年第一季度的蓄势震荡状态，为以后的上升作准备。但短线反弹之后可能还有回调的压力，近期仍应适当控制仓位。 **（申银万国）**

中报预期带来上攻动力

在连续回调后，本周二沪综指、深成指分别借力60日、30日均线支撑止跌企稳。短期来看，一方面两市权重蓝筹股出现止跌迹象，从而提升市场做多人气；另一方面，近期上市公司中报预增公告频繁公布，中报业绩的良好预期将继续支撑市场，给短线指数上攻带来动力。由此，对于本周后半段的市场可给予一定乐观。 **（国泰君安）**

利用下跌机会调整持仓结构

经过持续的快速下跌，周二市场终于止跌企稳，走出小幅反弹的走势，我们认为此次下跌与上次有着本质的不同，根本原因在扩大市场供给的预期下，市场股价面临的一轮结构性调整，在红筹股回归与中报的双重预期下，蓝筹股有望成为三季度市场的主流，投资者应利用下跌的机会，调整持仓结构，将投资的重点转移到具有业绩支撑的优质蓝筹板块。 **（方正证券）**

反弹能否延续仍需观察

周二大盘探底回升，60日均线的有效支撑再次被得到确认。不过要引起注意的是，虽然60日均线再次给予了大盘强有力的支撑，从而使其得以在周二走出探底回升的走势。但目前图形上双顶形态已经基本完成，周二反弹量能又有所萎缩，因此反弹能否持续还要进一步观察，短线不要盲目地抢反弹。 **（金元证券）**

短线上攻行情已经展开

昨日股指震荡盘升，将开盘形成的缺口回补，但在临近4000点时，上行受到阻力加重，市场重回震荡回压，盘中形成二次探底，午盘市场在3900点附近维持震荡行情，尾市部分大盘蓝筹发力，并激活一些超跌股，使大盘终收出光头阳线，预示短线多头反攻行情已经展开。但当前市场整体心态趋于谨慎，投资者当控制好仓位。 **（国海证券）**

市场谨慎心态依然浓厚

周二，沪深两市早盘双双跳空低开，盘中上证指数最低下探至3818点，而深证成指则最低下探至12655点，随后在部分大盘指标类个股以及科技网络类个股走强的带动下，两市股指重心震荡回升，但市场的谨慎心态依然相对较为浓厚，这次单日中阳线能否再引发一波持续性的回升行情，尚具有相当难度。 **（万国测评）**

大盘反弹动能强烈

周二市场出现了跳空低开，在反复震荡之后，尾市出现上扬，两市收出红盘，成交急剧萎缩，大盘短线下跌过猛，特别是跳空缺口的出现，意味着短线做空动能达到了一个极致的水平，反弹动能强烈，周三指数有望冲高震荡。短线热点：超跌反弹股，特别是已经有基金进场，业绩优秀的股票，将成为抄底资金的重点买进对象。 **（北京首放）**

重回四千点箱体运行

通过连续两个交易日的调整，大盘顺利完成了技术面修正的需求，昨日的探底回升表明短期大幅下跌的趋势已经得到了很好的控制，同时，大盘在技术面上成功地实现了底部平台的逐渐抬高，再度确认强势格局。短期看，尽管大盘的运行仍然受制于政策调控预期压力的制约，但做多力量正恢复元气，后市通过缓步上攻的方式重回四千点箱体运行几成定局。 **（杭州新希望）**

探寻支撑还需震荡确认

沪综指在60日线附近获得支撑，并于下午再度展开反弹，这60日线作为牛市的生命线，其支撑力度绝对不容忽视，还需要仔细考量。昨天有两点需要值得警惕，首先，成交量大幅萎缩，场内资金的参与意愿仍然相对比较保守。其次，虽然当天股指在60日线企稳，但距离上次的3400点，还有很大的调整空间。因此，我们并不肯定股指会复制上次的反弹走势，对后市我们还需要保持谨慎的观点。 **（武汉新兰德）**

■今日走势

大盘继续反弹可能性较大

⊙万国测评 王荣奎

周二股指低开低走，值得注意的是沪指刚好跌至前天所说的3820点附近开始技术性反弹，中国石化，中国联通，工商银行等超跌反弹给一定程度上引发抢反弹的资金介入，而且涨幅居前的股票都是前期连续杀跌的品种，这说明周二的反弹可能只是市场短线超跌后的一个抄底资金介入反弹行情。航天军工如前天分析一样持续性很差，昨天还达到涨停的航天长峰昨日开盘不久跌停，说明最近热点持续差，操作性也差，只有大单连续净买入增加的股票反弹更快，这更多的体现在中线资金介入的中低价地产股中。短线市场可能有一个惯性冲高，由于本轮下跌基于4000点附近的筹码兑现，预计大盘反弹到4000点附近，至多4062点将面临压力而再次回探的可能。形态上3800到4000点附近是属于筹码稀少区，指标进入超卖区勾头，也预示着今日大盘继续反弹的可能较大，高度在4000点附近。

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