■渤海瞭望

新股为何频出强势股？

⊙渤海投资研究所 秦洪

近期A股市场宽幅震荡，重心持续下移。昨日的上证综指更是暴跌164.40点，从而瓦解了A股市场一度形成的双底形态，由此可见市场的疲软态势。但是，盘口显示，近期上市的新股不时涌现出超强势股，中国远洋如此，实益达也是如此，那么，如何看待这一信息呢？

从以往走势来看，A股市场历来有弱市炒新的传统，因为在弱市中，市场资金做多激情不大，市场人气相对低迷，对新股的定位也没有牛气冲天过程中那样高企，所以，新股的定位相对适中，甚至不排除在市场极度低迷过程中，对于部分优质新股打折开盘的迹象。如此就给一直持有理性投资目光的机构资金予以机会，在开盘时大举介入，从而铸就了此类个股后续的牛市走势。

反观近期盘面，A股市场的确有一定的疲软走势，新股的开盘的确也基本上位于市场分析人士预期开盘价格区间的下降，这就给独具慧眼的机构资金提供了难得的投资机会。

如此看来，表面是弱市炒新，实质上是因为优质新股在弱市过程中往往会因为市场氛围的因素而出现低开的走势，所以，给有准备的机构资金提供了投资机会。由此可见，新股能否走强，关键在于两点，一是优异的基本面，尤其是未来成长预期要相对明朗。比如实益达，招股说明书称力争在上市后二至三年的时间实现年销售收入达到40亿元至50亿元，而该股2006年主营业务收入不过4.8亿元，如此不难看出，该公司潜在的快速增长的潜在趋势。

二是是否具有相对便宜的价格。前者是机构资金敢于介入并持有的必备因素。而后者则是新股能否在开盘后不久就迅速走强的必备因素，因为如果定位偏高，将会有反复洗盘，机构资金有着通过洗盘摊平持股成本的打算。

值得指出的是，有分析人士还发现一个有意思的信息，那就是，强势新股往往在第一个交易日就有机构资金集中建仓的特征。这可从交易所的公开信息查找，比如近期强势新股代表的实益达，在上市首日的五个买入席位中，有三个机构专用席位，分别净买入4084万、3074万元、2930万元，相当于机构资金当日买入320万股，而该公司目前流通股本为2672万股，由此可见，机构资金已具备了引导股价的能力。中国远洋也如此，买入方的五个席位均为机构专用席位，买入金额高达13亿多元，相当于8000万股，也具备了引导股价的能力。这可能也是该股股价得以逆势走高的动能。

正因为如此，在实际操作中，建议投资者可以从这么两个思路选择强势股，一是上市首日是否有机构专用席位大举买入的信号。这其实也可以推广至那些类似于新股的整体上市题材，因为部分整体上市股在整体上市方案公布后，持续涨停，机构资金只有在打开涨停之后才可配置，所以，如果在打开涨停后有机构专用席位频频出现，那么，该股仍会有新的上升空间。

二是从公司招股说明书的前景描述，最好能够找出未来的股价催化剂，如中国远洋有着注入优质资产的描述，前期上市的露天煤业也是有着注入优质资产的描述。而实益达则是对未来主营业务收入几何级数增长的描述，自然可以带来股价的想象空间，故建议投资者可密切跟踪。

清华大学 公司治理与资本运作总裁研修班（上海班）
证券优化选择 学员终身制教育
主办单位：清华大学继续教育学院
招生对象：企业董事长、总经理及具有决策层职位。
研修目的：使企业家通过资本投资、广策和掌握现代公司治理与资本运作、筹资的知识与方法
授课地点：上海复旦大学 张江高科技园区
学习期限：一年，每月集中学习两天
咨询电话：010-64856849 010-64865706

■热点聚焦

行情调整显现机构时代特征

⊙九鼎德盛 肖玉航

近期大盘可谓调整过程中分化明显，一部分品种连续创出新低，指数并未创新低，但许多题材股、绩差股股价已从高位下跌了50%左右，而一部分以机构重仓的品种仍然保持着较好的抗跌性或顽强的做多冲动，但目前分化趋势明显，反映出目前A股市场机构时代的特征更加明显。

调整中机构重仓股显现良好抗跌性

目前A股市场的品种调整反映市场各方对后市的重大分歧，但同以往中国A股市场调整过程中，大部分股票均会重挫相比，基金持仓的部分品种相对较为稳定。周四大盘重挫过程中，基金重仓品种长江电力还创出了历史新高，同那些近期许多跌幅超过50%的题材股、绩差股而言，明显反映出机构资金在品种与市场中的影响力。2007年5月28日，中国股民开户数在预料之中突破了1亿户，而2006年至今对于基金业而言，是真正的“似火牛年”。统计数据显示，截至去年底，证券投资基金总规模达到6208亿份基金单位，基金资产净值超过8550亿元，双双创下历史新高，而至2007年6月底，随着证券基金的再次扩容1902亿份，基金总规模已达8110亿份左右。随着证券市场的不断升温，笔者预计基金资产净值将突破10000亿元，如果加上券商、QFII、社保基金、保险资金等机构资金，可以说是机构时代奠定了强势品种在市场大幅重挫过程中的抗跌性，机构资金实力已达到相当规模。中信证券、中国平安、驰宏锌锗、贵州茅台、沪东重机等不仅在上涨过程中能表现出强势，在市场众多品种下跌惨烈的过程中能够跑赢大盘，如果没有机构资金的关注，其如此表现是不可能的，这也反映出目前中国A股市场机构时代的鲜明特征。

市场分歧加大机构时代特征明显

在机构队伍扩大到一定程度之后，股指也在一个历史高位区，估值分歧就会加大，机构分歧一定会随之而来。近期A股市场基金净值出现明显的分化，就表明机构对市场中长期走势的判断分歧加重。从世界各地股市来看，任何一波大牛市或大熊市均会使机构收益或亏损出现重大差别。中国A股市场自2005年下半年以来的上涨，使得机构收益均实现一定的增长，这是由于同质化现象明显，因为市场是在上升趋势之中，系内基金新发、其它机构或个人投资者不断提供后续资金所至，但后面入场的机构或个人总是不断地提高着入市成本，这样在市场达到一个相对的基本面与技术面风险区域时，一部分机构就会陆续退出市场，而另一部分仍可能因判断错误或资金实力坚持在市场中，若判断错误，调整或重升，将直接影响着机构收益与亏损。从最近的相关统计显示：目前中国A股市场全部股票静态平均P/E已达53倍左右，其中深圳市场P/E突破72倍。而动态P/E虽然有投资收益与资本注入所提升业绩，进而降低动态P/E，但中期市场面临的不确定性因素较多，如特别国债动摇市场上升动因的流通性过剩问题、利率的加息周期形成、股指期货推出、出口退税政策、经济增长方式的转变等诸多影响上市公司业绩，因此上市公司其动态市盈率未必会大幅度下降，因此目前市场中机构分化更显现机构特征。机构重仓股部分品种近期也出现放量破位创近期的新低信号，这反映出机构差异化的分歧。当年日本股市从高位跌下后，不少证券公司、基金机构由于出仓与判断出现差异，一些破产倒闭，一些则顽强地生存下来。随着中国市场经济的深入，政策救市的概率正在降低，机构生存、收益与亏损将在今后更多地体现在实力与研究操作水准上。今后中国A股市场不可能机构均实现着包赚不赔的循环，基金投资也不可能是“保险箱”，未来随着行情的大幅调整或重拾升势，部分机构收益差异将会明显的体现出来，而一旦股指期货出台，相信机构亏损与大幅度提升业绩的公司将体现明显的分化，更加体现机构时代的重要特征。

周四管理层公布了相关股指期货的各项细则，股指期货将更加使机构时代明显化，随着未来股指期货交易的问世，资本市场中的大量交易者将涌入，这中间既有套保者也有投机者，现今证券市场的机构投资主体，如证券公司、基金公司、私募基金以及其他证券机构投资者和个人投资者，都将加入期货市场的博弈，未来机构对市场的影响度也会越来越大，而机构倒闭与不断新生、实现跨越的现象将明显体现出来。

■板块追踪

期指细则力挺期货概念逆势逞强

⊙武汉新兰德 余凯

周四三大证券报同时报道，中国金融期货交易所《交易规则》和《违规违约处理办法》日前获得中国证监会批准，于昨日正式发布。中金所同时发布的配套实施细则还包括：《交易细则》、《结算细则》、《结算会员结算业务细则》、《会员管理办法》、《风险控制管理办法》、《信息管理办法》、《套期保值管理办法》。此次《交易规则》及其实施细则的正式发布，标志着中金所的规则体系和风险管理制度已经建立，金融期货的法规体系基本完备，金融期货的诞生具备了坚实的法规基础。在这样的利好消息刺激下，周四早间开盘后，参股期货概念的相关品种几乎全线上扬，虽然大盘在午后出现了较大幅度的下跌，但是可以发现，期货概念相关品种的走势依然强劲，美尔雅顽强地以涨停价报收，其它如弘业股份、中大股份、捷利股份等相关品种，依然逆市走强。

应该说，随着中国金融期货交易所规则体系的正式对外发布，中国股指期货推出前的各项规则准备工作基本完毕。

据了解，《交易规则》及其实施细则从去年3月开始起草，在整个制定过程中，中金所广泛征求了国内外专家的意见和建议，召开了十几次规则论证会和专家讨论会，并两次向全社会大规模公开征求意见。在综合考虑各方反馈意见和建议，并经过仿真交易的充分检验之后，才形成了此次公布的完整的规则体系。

2007年3月16日，国务院发布了修订后的《期货交易管理暂行条例》，条例将适用范围由原来的商品期货交易扩大为商品和金融期货和期权合约的交易，为金融期货的推出奠定了法律基础。随后，中国证监会先后发布了《期货交易所管理办法》《期货公司管理办法》《期货公司金融期货结算业务试行办法》《证券公司为期货公司提供中间介绍业务试行办法》和《期货公司风险监管指标管理试行办法》等规章，进一步明确了期货公司从事金融期货业务的资格条件、申请程序、业务运作以及相关监管要求，为金融期货的推出搭建了清晰的规章框架体系。

此次中金所发布的交易规则及八项实施细则，则分别从不同角度规定了股指期货交易、结算、交割、会员管理、风险控制和信息管理的具体制度。这些举措，“使得金融期货市场形成了上有国务院层面的《条例》，中有中国证监会层面的规章，下有交易所层面的业务规则的全方位、立体性的法规、规章和规则体系，从宏观、中观和微观三个层面规范了金融期货市场的建设和运作，标志着中国金融期货市场法规体系已经初步成型，同时也意味着股指期货推出前的规则准备工作基本完毕。”中金所有关负责人对相关媒体记者表示。

有关权威人士指出，《交易规则》及其实施细则的正式发布，是股指期货准备工作中的阶段性成果，标志着股指期货的准备工作取得了重大进展。在《交易规则》及其实施细则出台之后，市场参与各方将依据相关规则加快准备工作，推动股指期货的上市进程。

应该说，随着股指期货上市步伐的临近，使得期货公司的牌照明显升值。股指期货即将推出，现在期货公司的壳价值被深入挖掘，券商收购期货公司动辄超过净资产数百万元，甚至上千万元收购的现象几成惯例。

比如最近在上海联合产权交易所内，上海证券公司日前以5510万元历史高价拍得上海实友期货经纪有限公司的100%股权。根据相关报道，今年4月6日-5月10日，上海实友期货经纪有限公司在上海联交所正式挂牌出让其100%的股权，挂牌价格为4260万元，这是自去年以来，期货公司通过产权交易所拍卖的最高挂牌价格，相比去年的同类交易出现了大幅上涨。而现在实友期货最终的出售价为5510万元，又高于挂牌价1000多万元。

而令人记忆深刻的就是前不久宏源证券和浙商证券对天马期货的激烈争夺。2006年12月31日，宏源证券第五届董事会第五次会议审议通过了《关于收购期货经纪公司的议案》，同意公司收购浙江天马期货并增资。2007年1月4日，宏源证券与天马期货的股东——杭州市财开投资和杭州市中财实业草签了《关于浙江天马期货经纪有限公司之股权转让协议》。然而，今年5月22日，宏源证券发布公告称，由于浙江当地一家券商报出了远远高出宏源证券的报价，宏源证券已经退出收购天马期货公司询价工作。最终，天马期货被浙商证券购得。

而鉴于期货公司的牌照大幅升值，也使得二级市场上参股期货公司的上市公司得到热烈的追捧。比如在2007年前几个月，参股期货概念的龙头品种美尔雅的股价翻了数倍。种种迹象显示，在股指期货渐行渐近的大背景下，参股期货概念相关上市公司的二级市场股价估值，存在一个重估的过程。我们认为，投资者应密切关注其中的套利机会。当然，投资者也要注意，有部分上市公司如高新发展、西北化工等，已决定将所持相关期货公司股权予以转让，操作上应注意甄别。

附：参股期货公司的相关上市公司列表：

股票代码	简 称	参股的期货公司	投资比例或金额
600704	厦门国贸	国贸期货	100%
600638	新黄浦	华闻期货	100%
000996	捷利股份	辽宁中期	90%
600107	美尔雅	美尔雅期货	90%
600339	天利高新	天利期货	66.7%
600704	中大股份	中大期货	60%
600747	大显股份	沈阳建业期货	57%
600128	弘业股份	弘业期货	46%
000878	云南铜业	云晨期货	40%
000930	丰原生化	华安期货	28.5%
600084	*ST新天	新天期货	22%
000897	津滨发展	津滨期货	10%
000031	中粮地产	金瑞期货	10%
000060	中金岭南	金汇期货	5%
000551	创元科技	创元期货	5%
600677	航天通信	天地期货	210万元
600787	中储股份	金牛期货	2%
600331	宏达股份	中期期货	28.65%
600287	江苏舜天	江苏苏物期货	1000万元，20%
000900	现代投资	大有期货	拟投资

机构论市

行情再度考验3800点

周四先盘后跌，市场的谨慎心理逐渐占主导地位，下午一波拉一波的下沉走势将前两个交易日的反弹几乎拱手相让。我们认为短期仍有惯性下跌的压力。前两日的缩量反弹本身意味着弹升的力度有限，一旦回软，多杀多行情应运而生。短期上证指数可能再度考验3800点，暂时观望，等待更好的买入机会。（申银万国）

市场走向有待明朗

连续两个交易日红盘后市场风云突变，周四的大幅下挫再度将压力抛给60日均线。如后市指数收盘跌破60日均线这一重要心理支撑点，形成双重顶形态并维持调整的可能性将增大；如能再度借力60日均线反弹，那么短线市场人气将得以维系，指数仍将处于高位整理阶段。由此看来，周五大盘的表现很可能决定未来一段时间整个市场的走向。（国泰君安）

利空需要时间消化

昨日股指刚刚站上4000点，昨日再度受到特别国债影响而大幅下跌，根据计算，发行15500亿元特别国债，相当于提高10次准备金率（每次0.5个点），对于收缩流动性的担忧是造成暴跌的主要原因，由于特殊国债的实施细则尚未公布，具体影响仍需进一步观察，因此给市场的影响预计也将需要时间去消化。（方正证券）

短线以轻仓操作为主

周四大盘再度跳水，纵观近两个交易日的情形来看，大盘呈现出较为明显的急涨暴跌情形，这表明目前市场非常浮躁。我们认为，近期大盘仍将继续以震荡行情为主，同时振幅将明显加大，短线操作难度也将进一步加大，近期还是要以轻仓为主。（金元证券）

利空预期提前反应

周四大盘走出冲高回落走势，理论上是对取消利息税和发行特别国债的提前反应，预计呈陡峭上移的60日线仍将对大盘形成支撑。在60日线附近，建议可以考虑轻仓参与反弹，宜选择那些具有估值优势的成长股，最好寻找市场潜在热点。（国海证券）

短期技术形态面临考验

昨日一阴包两阳的大跌K线，使得短期技术形态将再度面临较大考验，特别是将三度回探60日均线的中期牛市支撑效应。而从时间和市场氛围看，显然这次的压力将最大。从市场格局看，我们还是坚持认为，后市A股市场内部股价结构型调整将进一步深化，而且局部表现将更为激烈。而对于银行、保险类的核心蓝筹股则可考虑逢低价值型增持。（万国测评）

大盘再现周末效应

周四市场在利空消息的影响下，出现震荡下跌的走势，两市收出光头阴线，成交量在低位徘徊，权重股难以带动市场前进，当天阴线吞没上一个交易日的阳线，短线将继续杀跌。周五可能又将出现周末效应，指数难涨易跌。短线热点：基金护盘品种。周五是上半年的最后一个交易日，基金为了半年报排名，将作最大努力的冲刺，其中可关注涨幅不大的绩优品种。（北京首放）

后市仍可关注蓝筹指标股

昨日沪深两市股指再度出现大幅下跌，沪指再度跌破4000点，两市有不少个股出现跌停，不过多数个股跌停封单量不大。综合来看，市场目前仍处在相对的弱势之中，投资者仍宜减少操作频率，后市仍可重点关注大盘蓝筹指标类个股而回避中期业绩存在着亏损或其他不确定因素较大的品种。（汇阳投资）

短线保持持续震荡态势

周四从图形上看，接近收出一阴吞二阳的形态，也就是说，周四一天就将周二周三的反弹成果悉数抹去。股指在上探10日均线后，市场再度出现强烈的抛压，单纯从形态而言，短线有向60日线再度靠拢的可能。在这样的情况下，我们不得不对后市再度保持谨慎的态度。综合来看，最近市场保持持续震荡的态势，个股操作的难度也再度加大，投资者可以适当减轻仓位，保持观望的态度。（武汉新兰德）

虎门大桥有限公司10%股权及债权转让招商信息

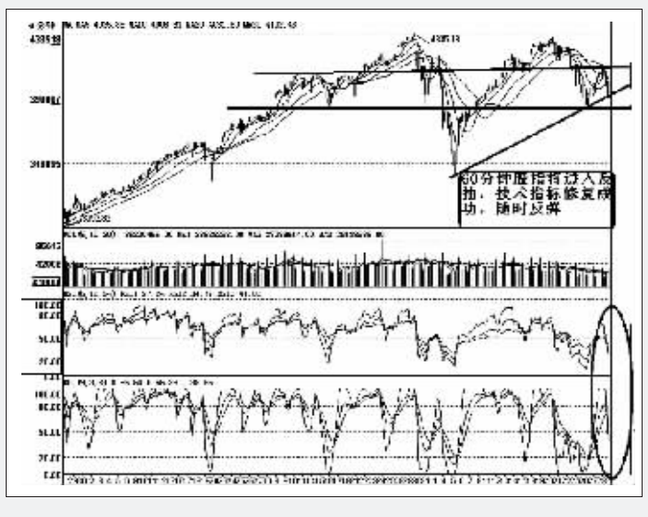
我中心接受委托，拟对虎门大桥有限公司10%股权及有关债权进行转让。该项目已于2007年6月28日在天津产权交易中心挂牌公示，挂牌截止日为2007年8月8日。挂牌价格为6亿元人民币。详情请登录www.tprtc.com。

虎门大桥有限公司是专门为虎门大桥工程建设而兴建、经营的项目公司。虎门大桥飞架珠江口，连接虎门、番禺两地，是我国第一座大型悬索桥，1997年6月建成通车。虎门大桥开通后，沟通了广东东西两翼，有良好的社会效益和经济效益。

该项目是转让方根据企业整体战略结构调整的需要，将其持有的虎门大桥股权公开进场挂牌转让，这为中外投资者创造了良好的投资机会。欢迎对本项目有意受让者，与本中心联系。

联系电话：022-58792686 58792662 13920162099 13332028766
联系人：王女士 孟女士
天津产权交易中心

■今日走势



股指随时面临反抽机会

⊙万国测评 王荣奎

周四早盘股指维持惯性走高，银行股维持走强并冲过4100点，但是与此同时一些题材股却纷纷跌落，蓝筹股冲高乏力使得股指的强势仅仅维持半日，午后股指再度出现深幅调整，由于大盘连续2日快速反弹中相当多的股票却再创新低，反弹反而加速了资金在部分群体上的撤离，加上4000点上方套牢盘的压力，担心调整的结果就是盘中相当多的个股出现恐慌性杀跌，理论上大盘还有2%的下跌才能获得支撑，那么3821点将是短期的支撑位置，不过由于本周五是上半年最后一个交易日，不排除机构有些个股可能存在拉市值行情来反抽4000点，但是总体而言后市继续调整的趋势将存在。

形态上60分钟KDJ由钝化转为死叉，但受3404与819连线的支撑，预示着反弹随时产生。

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