

■热钱追踪
大资金争抢
两类超跌股

□北京首放

市场在本周出现了连续下跌，其回调幅度和杀伤力是空前绝后的，但是从另一个角度来说，连续调整使下周市场孕育了强烈的反弹动能。在即将到来的反弹中，投资者可以关注超跌股，我们认为超跌股在反弹市场中，其爆发的空间将是非常可观的。

我们看到，本周以来盘面上从ST股、低价股的跳水，一直蔓延到基金持仓品种甚至重仓股，统计结果显示，自6月20日股指开始冲高未果、掉头下跌以来，只有百余家股票累计涨幅为正数，不但市场赚钱效应难以看见，大部分板块出现了轮番连续跳水。非理性杀跌气氛的四处蔓延，尽管股指下跌幅度有限，但90%以上的股票，短期内下跌幅度都不小，连续两个三跌停的股票并不鲜见。对于当前市场极度杀跌的格局，我们认为，事物往往以螺旋式发展前进，这种泥沙俱下的做空能量的过度宣泄式，在股价调整幅度和时间达到一定程度之后，物极必反，下周也正在孕育着报复性的反弹动能。

由此我们得出结论：虽然市场呈现明显的杀跌特征，但由于股价下跌的过程是释放风险的过程，所以，再坏的股票跌多了就是好股票，那么，个股反弹应该是随大盘反弹而一触即发，这其中就不乏短线盈利机会。

在具体选择股票方面，可以关注以下两大类品种，大资金和短线热钱的套利目标一定会锁定在此：

一大类是优质成长股，大盘要打破目前的调整僵局，基金等主流资金参与的优质蓝筹股、高成长股表现如何将成为主导力量；超跌股一旦反弹具有大幅上扬的潜力和机会。超跌蓝筹股具有超跌和蓝筹双重特性，不论是超跌股活跃大幅上扬，还是蓝筹股再度雄起走牛，都会大大受益，是进可攻退可守的稳妥选择。在具体选择上，应该是以股价跌幅为首要标准，其次是业绩和未来成长性，临近半年报，这类股票中说不定还能跑出半年报白马出来。

另一大类是低价股。虽然低价股的中长期投资者价值并不存在，但是仅仅从股价套利角度来看，由于股价下跌的过程是释放风险的过程，再坏的股票涨多了就没有参与价值，再坏的股票跌多了就失去了参与价值。自6月20日指数下跌以来，有近两百家股票跌幅超过30%，自5月30日第一次大暴跌以来，有近400家股票跌幅超过40%，短线市场一旦出现报复性反弹，这类前期领跌的股票，也将会出现强劲领涨走势。投资者可以考虑在这类群体中挑选跌幅巨大，杀跌动能基本耗尽的品种上进行参与。

新生热点在资金撤退中显现

□渤海投资研究所 秦洪

近期A股市场出现持续调整的走势，尤其是本周四、周五出现持续急跌的走势，如此就进一步确立了日K线图的头部征兆，那么，如何看待这一资金流向呢？

从本周盘面来看，A股市场的资金是持续派出市场，一是因为量能的快速萎缩，显示出活跃资金正在不断撤出A股市场。

二是因为一批又一批的三线股持续冲击涨停板。这意味着3月份进入证券市场的资金开始纷纷割肉离场。

就后续走势来说，由于三月份入市的活跃资金撤离的迹象较为明显，因此，大盘在近期出现继续调整的可能性较大。只不过，在调整过程中，由于成交量依然保持着一个相对活跃的态势，因此，短线机会依然存在。可以将部分资金放到两大主题股中，一是新的优质资产。包括新股，也包括注资，前者是新进入A股市场的优质资产，后者是通过定向增发等方式进入上市公司的新优质资产，均可以带来新的做多机会。二是半年报业绩增长股。可以从产能扩张、主导产品价格涨价、大额订单、新项目竣工结算等角度寻找业绩增长股，故大连国际、南山铝业、岳阳纸业等个股可适当跟踪。

■下周主打

抗跌股：弱势中的“避风港”

□浙江利捷

在利空影响之下，大盘的调整行情可能难以快速遏止，即使出现短暂的反弹，也可能仅是“昙花一现”。在可能出现持续调整市道的情况下，相应的操作也应该谨慎上。在近期的跌势行情中，市场的热点效应也是并不明显。近两个交易日内，沪指跌幅超过5%，盘中一度出现大批量的个股封于跌停板，而上涨个股数量却是相对寥

整体上市板块：估值优势犹存

□渤海投资研究所

中央和地方国有资本证券化的涅槃将是未来两三年的比股权转让更为重要的历史机遇。尤其是下半年部分上市公司在股改时的承诺开始逐渐兑现，以及国家要求央企积极推进整体上市来看，2007年下半年—2008年上半年，整体上市，资产注入持续不断的给市场带来新的活力。实战中可重点关注岳阳纸业(600963)。

中报预期概念：新资金重点关注

□大通证券

本周两市大盘表现为大幅调整的走势，但在近期的市场中，最能够吸引投资者眼球的，应该是近在眼前的中期业绩报告。从历史的经验来看，即使在弱市的市场中，具有业绩增长及良好分配方案的上市

二是注资预期明朗的个股。对于目前A股市场来说，的确存在着一定的估值束缚，甚至包括大批的蓝筹股，他们面临着增长的瓶颈。而注资预期明朗的个股，则可以通过注入新的优质资产而获得了突破增长瓶颈的动能，如中金黄金在本周末的逆势走高就是因为随着公司增发项目的明朗，未来的业绩增长曲线也相对明朗，成为机构关注的对象。

就后续走势来说，由于三月份入市的活跃资金撤离的迹象较为明显，因此，大盘在近期出现继续调整的可能性较大。只不过，在调整过程中，由于成交量依然保持着一个相对活跃的态势，因此，短线机会依然存在。可以将部分资金放到两大主题股中，一是新的优质资产。包括新股，也包括注资，前者是新进入A股市场的优质资产，后者是通过定向增发等方式进入上市公司的新优质资产，均可以带来新的做多机会。二是半年报业绩增长股。可以从产能扩张、主导产品价格涨价、大额订单、新项目竣工结算等角度寻找业绩增长股，故大连国际、南山铝业、岳阳纸业等个股可适当跟踪。

就后续走势来说，由于三月份入市的活跃资金撤离的迹象较为明显，因此，大盘在近期出现继续调整的可能性较大。只不过，在调整过程中，由于成交量依然保持着一个相对活跃的态势，因此，短线机会依然存在。可以将部分资金放到两大主题股中，一是新的优质资产。包括新股，也包括注资，前者是新进入A股市场的优质资产，后者是通过定向增发等方式进入上市公司的新优质资产，均可以带来新的做多机会。二是半年报业绩增长股。可以从产能扩张、主导产品价格涨价、大额订单、新项目竣工结算等角度寻找业绩增长股，故大连国际、南山铝业、岳阳纸业等个股可适当跟踪。

在最初阶段的ODII产品设计中，股

研究报告·机构投资评级

2007.7.1 星期日 责任编辑:陈剑立 组版:程得

申银万国研究报告认为：

QDII放开短期无碍流动性

QDII的放开，暂时不会对A股市场短期资金面形成过大影响。这是因为相关监管体系的建立和完善需要一段时间；从申请ODII资格、设计产品、募集资金到实施投资也需要一定的时间；并且，由于对海外市场的陌生，加上A股市场目前正处于牛市的格局中，人民币升值所带来的汇率风险，均使得ODII吸引力被削弱。

在最初阶段的ODII产品设计中，股

票投资将更多以港股为主。因此，首先受益的是A+H股中的价格相对较低的H股。而H股整体也可能面临重新估值的机会。因此，ODII对A股资金短期不够成压力，更重要的是估值差距造成的心力压力。而中长期来看，H股的吸引力增强，将分流A股的资金。

在目前人民币升值，A股市场牛市不改的大格局下，参与ODII的将是以追求资

产配置多元化的长期投资者为主。而对投机资金来说，ODII暂时还是没有吸引力的。

短期来看，资金的压力更多来自限售

股解禁以及大型股的IPO。虽然7月、8月的限售股解禁规模相对来说并不是很大，但随着新增资金的自然枯竭，有可能带来较大的影响。另一方面，大型红筹股的回归也对市场资金面的供给构成一定的冲击。

平安证券研究报告认为：

3700点附近进场机会来临

市场近期大幅度回落，更主要的是市场信心动摇的体现。但理性判断，造成近期下跌的诸多负面因素，其对A股市场的实质性影响，还非常有限。统计显示，目前A股市场的平均市盈率（剔除负值）在36倍左右，对应的年化收益率只有2.74%，已经远低于目前约4%的10年期国债收益率，显示静态来看，A股市场整体的估值已经有所偏高。目前A股市场的估值水平，已经对未来的业绩增长有了一定程度的透支。但如果以2007年预测

的业绩计算，目前A股市场的平均市盈率则大约只有32倍。虽然有一定程度的高估，但幅度并不明显。另外，上证50、沪深300等成份股的预测市盈率则只有28倍左右，要比市场平均水平低20%，反映出A股市场的高估值问题，更多的表现为一种结构性的高估。因此，股价进一步回落的风险和空间，预期都较为有限。

从更长周期看，至少在未来2年，A股公司业绩的快速增长格局仍将有望得到持续。较长时期内，A股市场的表现，仍然有

望获得来自基本面的有力支持。另一方面，作为本轮行情的“导火索”，人民币的持续升值，也大大提升了中资资产对投资者的吸引力。在可以预期的相当长一段时间内，人民币的持续强势，也为A股市场的未来表现构成支撑。因此，股价进一步回落的风险和空间，预期都较为有限。

从更长周期看，至少在未来2年，A股公司业绩的快速增长格局仍将有望得到持续。较长时期内，A股市场的表现，仍然有

中金公司研究报告认为：

调控措施难以改变股价上涨趋势

五月底财政部上调印花税成为近期股市大幅调整的导火线，指数最大跌幅一度超过20%。这说明股市已经在相当程度脱离基本面的支持，只有“投机”市场才会对政府的政策如此敏感。然而，政府的调控目标显然不是彻底消除股市泡沫，而是抑制泡沫扩张速度，因此，调控政策很难改变股价上涨的趋势。预计下半年会持续出台政策打击违规交易、杜绝违规资金，股指期货的推出也会为股市增加不确定性，股市盲目上

涨的趋势会受到一定程度抑制。另一方面，内地、香港的股票市场联动性不断提高是未来大势所趋，美国经济增长在下半年有望回升、ODII政策以及在香港上市的中资股回A股上市在下半年都会对港股产生正面影响，随着A/H股价差的缩小和内管监管加强，沪深股市资金的追逐热点可能转向表现相对稳定的基金和大盘蓝筹股。

从上半年股价表现看，大批小盘股和

具有注资题材股票的涨幅普遍高于平均

涨幅，市盈率远远超过正常水平，但是，重组题材较少的大盘蓝筹股涨幅较为温和，估值相对合理。金融、地产类股票是未来最稳健的投资选择。

根据历史经验，在汇率升值和国内成本上升的大环境下，制造业类股票，尤其是以出口为导向的传统制造业类股票难以跑赢大市；防御型股票如电力、交通基础设施内生盈利能力相对较弱，下半年很难维持强势表现。

天相投顾研究报告认为：

后市将以结构性调整方式盘整

随着上证指数跌破4000点关口，投资者对于后期大盘的认识产生了较大的分歧。如何看待本轮的调整？首先，短期看，大盘的高位回落与调整是自身风险的合理释放，是对前期累计获利盘的消化，由此带来的短期调整压力将在3800点获得较强的支撑。因此，建议关注3800点的市场变化，如果没有其他非市场因素影响大盘，3800点区域是可以信赖的。其次，要关注近期的针对流动性的系列调控措施是否会改变市场的基本供求关系，并由此引发投资者预期的改变，从而导致大盘出

现中期调整。

对于近期的调控政策与措施，可以说多样。从引导流动性的分流措施看，一是推出ODII，为国内投资者增加新的投资渠道；二是发行2000亿美元的特别国债。从增加供给的角度看，一是红筹股的回归加速，二是大小非的流通。如果针对任何一项措施，都会引发我们短期内产生一定的担忧，甚至恐惧。不过，如果从需求的角度，这些措施不会对市场的趋势构成改变，因为股市上涨的基础没有发生改变，更重要的是，市场已形成了较为稳定

的投资者群体，由此也决定了股市短期内很难出现更大幅度的下跌。

短期内上证指数在3800点获得支撑，在后期市场更多是以结构调整的方式进行盘整，基本围绕在3800-4200点的区间内盘整，时间在1-2个月内，也说明市场近期还不会出现中期调整，引发调整的因素在于近期行业趋势出现的预期变化以及上市公司中期业绩的披露，其中值得关注的机会仍然是行业整合。对于下半年的整体态势，上证指数和沪深300的基本运行区间会在4000-4600点区域内。

华泰股份(600308):被显著低估的价值股

在目前个股分化的行情中，防御性策略注重的是绩优成长、二线蓝筹、估值低廉；进攻型策略注重的是资产注入、整体

上市、收购兼并等。以这些共同的标准来搜索所有上市公司，华泰股份无疑当选。这也是近期该股被多家机构投资者一致

看好的主要原因，以机构估值的均值看，该股尚有超过30%幅度的价值空间，是当前为数不多被低估的价值型股票。

评级机构	评级日期	股票评级	投资要点	EPS(元)	估值(元)	
				07年	08年	09年
中金公司	2007/06/27	推荐	公司收购的化工资产盈利好于预期，上半年有实现盈利0.85亿元，估计全年可实现盈利1.5亿元。国内新闻纸行业供需情况由于出口业务的开拓已出现好转，新闻纸价格年初以来已出现良好的上涨势头，年初飙升的废纸价格也已开始回落，公司新纸机已满负荷运转。	1.15	-----	34.50
平安证券	2007/06/26	推荐	通过定向增发购入集团所拥有的东营协发化工有限公司100%股权、东营华泰纸业有限公司100%股权、东营华泰热力有限公司100%股权及前述标的公司生产经营中使用的5宗土地使用权共18.91万平方米，是公司迈出资产整合以及集团整体上市的第一步，有利于减少关联交易及提升盈利。	1.10	1.30	-----
申银万国	2007/06/26	增持	化工资产的注入将较大幅度提升公司的业绩。预计该资产2007年有望实现1.5亿左右的净利润，加之集团承诺将该资产自评估基准日至资产交割日之间产生的盈利全部归于股份公司享有，则预计化工业务2007年将为公司贡献约1.7亿左右的净利润。	1.15	1.37	1.57
国信证券	2007/06/26	推荐	林浆纸一体化项目获得国家发改委核准，在原料林建设方式上，公司更强调原料的有效供给，可能采取合作与自营相结合的模式，这种模式的盈利能力介于一体化和准一体化之间，会明显地提高现有纸业业务的盈利能力。	1.23	1.53	1.72
广发证券	2007/06/19	买入	国家发改委已批准华泰45万吨铜版纸、60万吨生宣纸的总投资56亿元的项目，这无疑将提升公司价值。同时，公司正积极争取获取200万吨松木树的一体化项目。	1.17	1.26	1.32
上海证券	2007/06/15	跑赢大市	公司作为国内新闻纸龙头企业，成本、规模优势明显，经营素质优异，已具备国际竞争力。产能扩张推动业绩持续增长，同时上游资源建设的全面启动将进一步提升公司价值，集团化工资产的注入实现产业链延伸提升盈利。	1.16	1.38	-----
业绩预测与估值的均值(元)				1.16	1.368	1.537
目前股价的动态市盈率(倍)				21.65	18.27	16.27
风险提示						32.98

(1)收购的资产中期是否能够顺利并表具有不确定性；(2)上游项目能否全面取得成效存在一定不确定性；(3)上游项目资金需求较大，考验公司融资能力。

■强股上通道

中国远洋:机构席位大举建仓

中国远洋(601919):次新股龙头。势整理，周五虽然小幅回落但是大智慧LEVEL-2系统的DDX指标却一直翻红，而短线精灵统计更是显示有23笔机构吃货，平均吃货量为949手，最大单笔吃货为2000手，一旦整理结束有望再度创出新高，值得重点关注。

海泰发展:强势整理接近尾声

海泰发展(600082):滨海概念股，大股东未来极有可能将滨海高新区的土地资产低价逐步注入上市公司，这将使公司面临重要的发展机遇。该股最近走势相当独立，大智慧LEVEL-2系统的DDX指标更是连续4天翻红，这在两市1000多家个股中相当少见，表明在调整中仍然有资金在一直流入，周五大盘调整近百点，该股逆市走强，短线精灵显示有6笔机构吃货，短线向上突破欲望强烈，后市有望在成交量的配合下冲击前期15.17元的高点，可密切关注。

五粮液:主力运作迹象明显

五粮液(000588):消费板块龙头，周五率先公布业绩快报，中期净利润同比增长近40%，由于公司还有产品提价、整体上市和股权激励等多重利好，支持股价中线走强的基本面因素相当良好。本周深成指跌幅达到了8.59%，而该股本周收

强者恒强·追涨者乐园