

# 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

2007.7.1 星期日 第4527期

- 股文观止 (奇文共赏·疑文相析)
- 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 (追捧者乐园)
- 股金在线 (解套门诊部)
- 目录

## 银监会重申严防信贷资金入市 P3

### 李志林:屡现暴跌,市场究竟怎么了? 王利敏:7月份是买入便宜股票良机 P1

## “奔牛”进入喘息期 P2

### 跟随股指调整 封基价值日趋合理 P6

## 三季度走势不会太乐观 P2

## 平安证券研究报告 3700点附近机会来临 P5

# 迎接中报业绩浪

沪深股市再度陷入宽幅震荡之中,用熊眼看市场,目前大盘似乎正在构成一个M头,前一个波峰是4335点,而后一个波峰是4312点,右峰低于前峰,大盘做头无疑。而用牛眼看市场,大盘正在构筑一个大W底,前一个底部在3404点处,后一个低点尚未形成,只要在3400点再度形成支撑,那么,W底就构成市场新的地板价。牛眼熊珠,看出来的市场真是大不一样。

近期市场中人,像小孩似地时时看大人的脸色,看大人的脸色一变,就落荒而逃。自上调印花税之后,这股市小孩看大人脸色的频率明显加快,当然大人的脸色变得也快,近期就有两个因素使股市变得神经过敏,一是关于取消或减轻利息税的题材悬在人们的头上,如果取消利息税,就相当于加两次息,银行存款的投资回报率增加20%,这对股市影响不小;二是财政部将发行1.55万亿特别国债,其抽紧银根的作用相当于提高6次存款准备金率,市场的流动性明显由过剩变为紧缺,导致股市出现大幅调整。人们对市场的热情大大降低,一见风吹草动拔腿就跑。

其实,从目前的K线组合看,股市的上升通道仍然未被打破,只要空方不穿前一个低点3404点,就很难说牛市行情已结束。值得关注的是,今年上半年的行情就此拉上帷

幕,今年的年开收盘指数为2728点,如果对今年上半年画一根半年K线的话,这是一根几乎是光脚的高阳线,其实体高达1000多点,但上方仍留着一个将近400点的上影线,从今年上半年的战果而言,依然战绩辉煌。从下周起,沪深股市将进入一个新时期,上市公司的中报将开始公布,这个题材对股市的影响力不可小视。从今年一季度报告公布开始,已有500多家上市公司告示,今年的中报业绩将大增,其增幅有的以数倍计,这是前所未有的现象。上市公司之所以在目前这个时段业绩大增,其原因不外乎以下几点:一是主营业务大增,但这个比例并不是太大;二是上市公司持有的“大非”、“小非”进入流通,产生了业绩的“爆米花”效应;三是相当多的上市公司自有资金参与证券市场,如今已到了收获期,这三个因素导致上市公司业绩大增。

下半年的股票交易下周将拉开帷幕,随着上市公司个股业绩题材的介入,有望展开一轮业绩浪,尽管大盘大幅下调,但这种下调夯实了股价的基础,市场的风险度也因此而减小。接下来的两个月个股行情将精彩纷呈,投资者不应对市场丧失信心,可以关注那些预告业绩将大增的上市公司,在跌势中,此类股票中往往能“淘”到便宜货。

应键中

# 该是恢复市场信心的时候了

在股市中,涨涨跌跌本来是很正常的,然而最近一段时间以来,大盘常常莫名其妙地大跌特跌,个股更是不管是绩优股还是垃圾股,不分青红皂白地一大片跌停。“5·30”暴跌之后,投资者的心态有所变化,一些人从原来的“死了都不卖”变成了惊弓之鸟,“周末恐慌症”就是明证。其实市场还是这个市场,牛市的基础并没有改变,关键是要重树信心,对此,管理层和市场其他各方都责无旁贷。

上海證券報 与 www.cnstock.com 即时互动

## 首席分析师·股市让黑嘴走开

## 博客风云榜·我也能当股评家

责任编辑:张伟 组版:顾雯

### 展现暴跌,市场究竟怎么了?

李志林(忠言)

在美国、欧洲、香港等境外成熟股市,5%以上的暴跌几年都难得一见,但在中国内地股市,这两年来尤其是今年以来3%的暴涨十分少见,4%—8%的暴跌却成了家常便饭,并且由先前的每月一次变成近期的每周几次,甚至连续几天。从先前的周末、月末演变为全周、全月任何时候。人们不禁要问,市场究竟怎么了?

第一,“政策市”危害无穷。“5·30”暴跌最大的危害是又恢复了政策市,目前市场最大的风险不是上市公司的风险而是来自政策的风险,印花税风波和“6·20”以后的“五大利空”,都是在4300点上方发布的,于是4300点成了家喻户晓的“政策顶”。据我统计,4—8%的暴跌都是发生在利空密集发布铸成的“政策顶”之后,或是市场对“政策顶”达到共识之时,尤其是发生在周末和月末,这显然是违反市场经济法则的。人们不禁要问:“五大利空”为何早先不在4000点上方连涨2个月时逐步发布,而偏要在4300点“五雷轰顶”,导致暴跌不止?

第二,出台的利空调控政策缺乏明确解释,被市场夸大误读。例如,近日取消或减轻利息税的消息刚出,一些媒体和网络上的新闻标题便是“取消利息税相当于加息七次”。又如,财政部将发155万亿元特别国债的消息,媒体的处理又是“相当于十次提高银行存款准备金率,将对股市大抽血”。这类夸大其词的说法加剧了市场的恐慌,引发连续暴跌。其实,减轻利息税不增加上市公司贷款成本,反而增加存款收益;不仅增加了居民存款的收益,也提高了股民银证转账账户上资金的收益。非但不是利空,反而是利好。至于特别国债,由于利率高于存款,大部分将被存贷差高达10万亿元的商业银行包揽,提高银行的收益对股市不是利空,反而是利好。然而有关部门却没有作好宣传解释工作,以至于引起市场误读,成了打压股市的“重磅炸弹”。

第三,市场主力由原先的“往上做”改为“往下做”。目前有关部门对市场的监管违规偏重于对主力一路往上做、价格暴涨的个股,其实,暴跌时主力将股价一路往下做时的违规一点也不亚于暴涨时,例如“5·30”暴跌中三分之一股票连续5个跌停,三分之一股票连续3个跌停,主力机构采用的手法就是用倒、摆压、按档子,通过自卖自买,把个股从10元打压到5元,然后再在低位通过对倒制造震荡,使筹码增加一倍,主力未出逃且毫发无损,日后只须拉高到8元,就获利60%,而10元买进的投资者则长期套牢。在境外股市,这种对倒往下做的手法属于违规,要判刑,在内地股市却逍遥法外,无一例被查处,此风有越演越烈之势。

第四,官员轻率评论市盈率高低和泡沫多少,引发市场恐慌。本周几次暴跌与官员评论股市市盈率和泡沫有密切的关系。

第五,非流通股股东和广大中小投资者利益遭重创。2005年6月—2007年5月,上市公司非流通股市值了9.2万亿,是2006年157家央企3.9万亿净资产的2.35倍。但“5·30”暴跌4天半非流通股市值蒸发了3万亿,导致国有资产大量流失;流通股市值蒸发了1.2万亿,相当多的中小投资者今年的盈利付之一炬,4—5月入市的新股民则被套30%以上。问题的严重性在于在政策顶上发利空,一个接着一个,个个都是实实在在的,而连续暴跌后却没有实质性的利多出台。

第六,大幅震荡调整不改波段式向上缓行趋势。众多纯技术分析人士根据4300点“双头”,预言暴跌空间有1000点。不少人认为货币流通性过剩已现拐点,主力机构正在战略性撤退。更有一些人担心牛市已经结束,市场开始转熊。则认为市场尚未崩溃,投资者自己的牛市精神、思维、理念、心态、操作行为不能崩溃,只要人民币升值不停,经济和上市公司高增长不变,注资和整体上市未完,牛市就不会结束。尽管两年来的单边上市难以以为继,但单边下跌市也不可能出现,波段式向上缓行的趋势不可抗拒。正如2006年5—7月1750点和2007年1—3月2500—3000点的M头和三尊头最终都因上市公司中报、年报和2007年首季报业绩大幅增长而变成W底和三重底一样,4300点的M头也将经过反复震荡整理,最终由2007年亮丽中报出台而加以突破。

(本文为华东师范大学企业与经济发展研究所所长、博士)

### 利息税调整影响几何?

桂清明

在最近举行的全国人大常委会会议上通过了关于授权国务院可以对储蓄存款利息所得免征或者减征个人所得税的议案,据此利息税调整也就浮出了水面。如果近期国务院对利息税实施调整,对证券市场又会产生什么样的影响呢?

我国上世纪90年代曾经对个人储蓄收取过利息税,后来取消了。90年代后期为了启动内需,刺激消费,又通过人大立法,重新收取利息税,根据有关规定,现行利息税税率是20%,从实施以来的效果看,应该说对财政收入人的贡献是比较明显的,但是否有效地刺激了消费,则一直存在不同的观点,至少没有充分的证据证明由于考虑到存在20%的利息税,居民的储蓄愿望明显下降,消费则相应增加。这里有一个背景值得关注,那就是当时我国处于降息周期,银行利率在不断下降,征收利息税对于储户来说,不过是实际所得更少一些,此刻让居民去放手进行消费似乎是不太可能的事情。

现在的情况则不同了,我国面临的是逐渐增大的通胀压力,银行实际利率为负,加息的呼声很大。当然,过于频繁的加息,一方面不利于经济的稳定,另外也会给企业造成更大的负担。因此,在上次采取差别化加息措施以后,也要继续提高居民存款的实际利率,免征或者减轻利息税就成为首选。这次人大授权国务院调整利息税就是在这种背景下的产物。人们往往问,如果利息税减一半,也就是改为10%,实际上是相当于增加了约30个百分点的实际利率,相当于又加息一次,所产生的影响不能说很小。对于证券市场来说,一般认为股票市盈率相当于实际利率的倒数,取消利息税显然会影响人们对股票的估值。此外,储蓄的实际利率提高后,也会提升整个市场的无风险收益水平,从而对股市的资金供应形成某种压力,至少会对储蓄资金向股市的分流产生某种抑制作用。所以,证券市场上的人们往往把免征或者减轻利息税视为利空,这是有道理的。在某种程度上,其作用要大于加息。

不过,话也要说回来,余钱存银行拿利息与资金进股市投资是两种完全不同的金融行为,虽然相互之间存在一定的联系,但区别是巨大的。在目前的股市状态下,每年20%的差价也许并不难获取,即便利息税全部免去,储蓄收益也是无法与之相比的。所以,调整利息税对股市的影响,主要还是在股票的价值评判与人们的投资心理上,对资金流向的影响作用是有限的。反过来,免征或者减轻利息税之后,会在一定程度上淡化人们对加息的预期,对股市似乎还有点有利的影响。随着实际利息收入的提高,居民的储蓄愿望多少也会上升,这对于商业银行来说也有一定的积极作用。在传出有关调整利息税的消息之后,银行股一度表现得比较活跃,就是与之有关。

应该说,调整利息税是件大事,就其本身来说是表明了一个明确的政策取向。而对股市来说,实际影响则是相对有限的。就调控的综合合作角度来看,将它和加息多少次相提并论并不合适。所以,因调整利息税而不加分析地卖出股票,多少有一点盲目。

(本文为为申银万国研究所首席分析师)

### 又到七月歇夏时?

王利敏

本周五既是周线收盘日,又是月线收盘日,周线居然出现了本轮牛市中最长的270点大阴线,月线更是出现了单边上扬行情中罕见的大螺旋阴线,当天沪深两市又有100多个个股封住跌停。历史上股市的七月又恰恰是跌多涨少,这无疑给七月蒙上了阴影。难道又到了“股市七月,歇夏之时”?

据统计,过去16个年头中,7月份上涨的仅仅5次,下跌的竟有11次之多。以往每逢7月,一些股市高手往往往外出游,既调养了身心,又避免了“空袭”,回来后还能随手挑拣股市中的“便宜货”。而坚守阵地者则身心疲惫,甚至成了股市中的“伤病员”。所以股市素有七月歇夏的说法。

这一老黄历今年还管用不?分析一下过去11次下跌的原因,其中9次是大盘在前几个月见顶后出现的,如1998年、1999年、2001年和2002年更是6月份大盘刚刚见顶,以致7月下跌后股市继续跌跌不休。另外2次中,1994年是连续几个月大跌后的底部,

2006年则是因非利率太大出现小调整。这几次下跌都与当时的宏观经济丝毫没有关联。

今年7月股市的宏观背景已经大不相同,股改使大小股东的利益趋于一致,大股东的积极努力(包括注入优质资产、搞好企业管理等)正在使大多数上市公司的业绩出现飞跃性的变化。股改成功也使国有资产和散户的利益同步化,维护股价的稳步向上是市场各方的共同愿望。在众多“大非”、“小非”尚未全面减持之前,股市走熊的可能性不大。此外,人民币升值还没有到位,还有很大的空间。尽管6月份大盘拉出阴线,但很大程度上还是由于非利率过大需修正引起的。这一情况与去年12月大盘拉出大阳线后,今年1月、2月和3月上旬大盘出现了长达两三个月的调整类似。至于按照目前盛行的大盘已成双顶的说法,股指将有1000多点的下跌空间,政策面一定不会支持。

当然,近期有关部门正在加快扩大供求的步伐,如加快H股、红筹股的回归、QDII全面铺开以及发行1.55万亿元特别国债等措施,但毕竟难以从根本上扭转流动性过剩。这些措施很大程度上是不希望股市短期内过热,并不是要改变牛市的格局。近来的一系列利空随着大盘的持续大跌已大部分消化,市场风险也随着不少个股的连续跌停而释放。据报道,40%以上的个股已经创下“5·30”暴跌以来的新低,不少已被“腰斩”。换言之,股价已经大大低于3400点。

由于近期大盘持续大跌,不少个股被严重错杀,加上今年的中报又是出奇地好,不少优质股由于市场恐慌正处在“大打折”阶段,所以,今年7月也许不是歇夏的时候,而恰恰是买便宜货的最佳时机。

(本文为作者为知名分析师)

### 尽快重返快车道

文兴

笔者曾经用重载卡车来形容我们的股市,当时把不断上涨的股市比作重载卡车行驶在高速公路上,把大盘震荡比作重载卡车离开高速公路,把连续大涨比作重载卡车已没有司机且离开了正常的路面。

这是大调整之前的比喻,当时笔者还猜想卡车还会驶上高速公路,但很有可能此开开车人不是原来的司机了。现在回顾从4335点跌到3400点,再度重返4312点,如今再度跌破4000点,这段复杂的走势正和笔者的比喻相似。不是吗?3400点能重返4300点,无论怎么看,这辆卡车重新开上了高速公路,但期间仅有三成个股收复了失地,大多数个股并没有像大盘那样重返高速公路,倒有点类似被毁的九江大桥上冲入江中的车辆,惨不忍睹。

从一些走势不错的个股看,已经与《死了都不卖》流行之前大相径庭,真像换了司机的卡车,速度不同,震动也不同,关键是走的道路也完全不同,从上述比喻看,目前股市已与之前完全不同了。从

## 博客风云榜

### 7月将出现较大级别的反弹

股舞

展望7月,笔者认为大盘的走势会呈“N”形,即承接6月走势先下跌,跌到半线附近出现一个级别较大的反弹,反弹受阻以后再下跌。由于股市调整的时间和空间远没有达到要求,泡沫还没有挤完,加上主力重新酝酿热点和建仓、洗盘行为的影响,大盘反弹之后还会进入调整,但下一次调整不会像现在这样激烈,会以涨跌互现的形式展开。这次调整实际上有为下半年行情做准备的意思。

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

### 底部区间将在短期内出现

股坛老马

在大盘连续大幅下跌的影响下,不少投资者非理性地恐慌性杀跌,虽然有一线权重股的积极护盘,但仍无法挽回大盘不断下挫的颓势,预计后市大盘还会进一步探底。但在中报陆续披露之际,绩优股的下跌空间已被封杀,加上一线权重股的积极护盘以及做空动能不断减少,后市下探空间不会很大。因此,对于市场大家不必过于悲观,牛市之程并没有中断,新的底部区间将会在短期内出现。

更多精彩内容请看  
<http://mahuanhuan.blog.cnstock.com>

### 等待阶段性地量出现

老股民大张

本次调整初期快速缩量近一半,而本周五的成交量接近千亿,又大幅萎缩,这预示着大盘将再次探底。由于量能急剧萎缩,大盘短线杀跌动能趋于缓和,成交量已萎缩至高点三成,距700亿左右的地量已为时不远,所以后市跌破3404点的可能性不大。后市将有反复缩量寻找阶段地量的过程,中线投资者可耐心等待阶段地量出现,可根据成交量的变化进行滚动操作,确认地量前应降低盈利预期,快进快出。

更多精彩内容请看  
<http://harvey.blog.cnstock.com>