



## ■渤海瞭望

蓝筹股：  
避风港未必能避险

◎渤海投资研究所 秦洪

近期A股市场反复震荡,但蓝筹股的走势却一直稳如泰山,形成较为强硬的K线组合,业内人士称之为震荡行情中的避风港。

对于蓝筹股在近期的如此抗跌走势,笔者认为主要是因为两方面的因素,一是基本面方面的因素。而蓝筹股又是全国规模以上工业企业的重要组成部分,与此同时,五粮液的业绩快报以及一大批蓝筹股的半年报业绩预告信息则从一个侧面说明了蓝筹股的业绩增长动力的确强劲。如此信息就意味着蓝筹股的盈利能力快速提升,从而提振了各路资金对蓝筹股的持有信心。

二是机构博弈的因素。经过近年来的牛市以及基金净值的增长所带来的赚钱效应,使得基金的价值投资,所以,他们云集到具有价值支撑的蓝筹股中。由于基金们的长线投资等优势,一旦进入,只要蓝筹股的基本面不出现质的趋势变化,那么就会一路持有,从而带来蓝筹股筹码的锁定特征,这样也就赋予蓝筹股在调整行情中的抗跌走势,避风港的优势就显现出来。

但是,从长期的角度来看,蓝筹股的避风功能并不能随意夸大。一方面是因为再强的蓝筹股走势,也难以抵抗市场长期的调整,就如同在熊市中,一向号称“庄王”且能够达到控盘目的的德隆也难以自保,只得选择跳水出货的做法。对于蓝筹股也是如此,随着越来越多的三线股的跳水,蓝筹股的比价优势将会迅速得到削弱。一旦三线股出现较大幅度的反弹,就会引发资金流向的改变,蓝筹股的基金阵营就会出现松动,蓝筹股股价的波动的杀伤力同样不可忽视。

另一方面则是因为蓝筹股的业绩增长其实也面临着诸多考验。比如说宏观调控的压力,再比如近期关于出口退税政策,可能会改变着上市公司经营环境。尤其是出口退税政策的改革,不仅仅意味着出口退税下降所带来的现金流紧张,而且意味着出口产品的毛利率的下降,不少上市公司公布了出口退税的负面影响就是一个说明。而如果蓝筹股丧失了成长性,尤其是那些目前估值就高达35倍甚至40倍以上动态市盈率的蓝筹股,一旦成长性缺乏,那么,其股价走势将并不乐观。

此时,避风港往往会因为成长性缺乏而出现惊涛骇浪般的股价调整走势。而且,一旦量能萎缩,原先基金林立的股价结构也会松动,因为基金林立意味着筹码出现流动性障碍,只要有一个机构耐不住寂寞而杀跌,那么,蓝筹股的股价就会出现雪崩式的急挫。此时,避风港的避险功能并不强。

正因为如此,在目前实际操作中,建议投资者密切关注那些具有成长预期相对明朗的蓝筹股,因为蓝筹股也只有成长,才能够维持住蓝筹股的称号,想当初,四川长虹也是蓝筹股,但因为缺乏成长,而一度沦为绩差股的代表。所以,蓝筹股成长性最为重要。

就目前来看,蓝筹股的成长主要体现在两个方面,一是产能的释放以及未来产品市场空间的相对乐观。因此,金发科技、沪东重机、贵州茅台、五粮液等个股的投资机会较为明显。其中南山铝业、云铝股份、山推股份等个股得益于上半年产能的扩张,主产品产品销售势头喜人等因素,未来业绩有望进一步增长,故建议投资者适度跟踪。二是注资预期明朗的个股,因为蓝筹股的增长主要除了源于内生性增长动力外,还有外延式的增长动力,即通过注入优质资产获得业绩增长,故国电力、安阳钢铁、国投电力等个股有着不俗的投资机会。

## ■ 遗失声明

中国人寿保险股份有限公司贵州省分公司  
遗失持有的天津创业环保股份有限公司A股股票原件(法人股20万股),原为天津渤海化工(集团)股份有限公司,股票代码:600874  
特此声明!  
中国人寿保险股份有限公司贵州省分公司  
2007.7.3

## ■ 热点聚焦

## 新动力孕育于超预期半年报

◎北京首放

连续的暴风雨骤雨,在周一出现了减弱的势头;周一市场尽管反复震荡,并且一度下探出这轮下跌的新低,但是尾市发力上涨,沪市收出红盘,然而个股的疯狂暴跌令市场损失不小,现在这种暴风雨时期是正在倾泻尚未结束,还是即将过去有望迎来晴天?投资者应当如何操作?

## 最疯狂的时候正在过去

在一片风声鹤唳之中,市场似乎对诸如利息税、特别国债发行等政策面信息反应为严重偏空,个股受到的抛压连续不断,但是事实上,诸如这类消息释放出来后指数下跌,一方面是被证明是市场确实处于空头,利空消息被极度放大。另一方面,这类利空消息并不值得市场如此恐慌。就如1.55万亿元特别国债而言,看起来资金数目和规模极其巨大,对资金起到一个强大的抽离作用,但是实际上发行方式和发行对象才是关键因素。我们认为,只要不对普通居民以及商业银行发行,就不会对现有资金起到太大的负面作用。有国内研究报告就认为,特别国债今年年内发行,商业银行和个人投资者们都很难消化如此大的余额,因此只能是对央行发行,因此市场流动性受到的影响很小。如如果特别国债是今年和明年滚动发行,那对市场流动性的影响也会有限。由此看来,对于这类消息,其心理所造成的影响,要远大于实际影

## ■ 老总论坛

## QDII何以英雄气短

◎华林证券研究所副所长 刘勤

6月21日,中国证监会正式发布《合格境内机构投资者(QDII)境外投资管理试行办法》,将于今年7月5日开始执行,允许证券公司、基金公司公开募集资金投资于海外,这是继以前批准的银行系QDII理财产品、保险公司、社保基金、华安基金已获出海后的又一新举措,旨在疏导境内过多流动性,与此同时,也使境内投资者可以分享海外市场的投资收益,这意味着QDII从试点阶段,发展到逐步放开阶段。

截至2007年1季度末,共有10家中资银行和7家外资银行获批QDII资格,它们共计获得外管局批准的代客境外理财投资购汇额度134亿美元,折合近1000亿元,显示出各银行对境外代客理财业务的极大兴趣。获准资格的金融机构纷纷推出自己的产品,如工商银行推出的首款QDII产品“珠联璧合”代客境外个人理财产品,交通银行的“得利宝”代客境外个人理财产品,中国银行的“中银美元增强型现金管理”。

然而,相比银行的热忱与积极行动,市场对QDII产品的追捧热度并非很高,销售情况不尽理想。截至2007年1季度末,全部产品实际募集资金仅9亿多美元。其中,工行的QDII理财产品实际发售额为5亿美元,居各家银行首位,但也仅达到其计划额度的50%。银行QDII理财的投资范围受限,使其英雄气短。从目前情

## ■ 板块追踪

## 增发板块：下跌带来套利机会

◎南京证券

连续下跌后,市场短线做空动能出现了明显的衰竭,许多个股的跌幅并不小于5月30日的那次暴跌。可以说下跌或许并不是坏消息,诸如5月份的市场,10元的股票都已经算低价股,这又如何让人买得下手?因此牛市中下跌并不可怕,跌出来的恰恰是机会。系统性风险整体的释放使我们能够以更低的价格买到好的股票。在近期的下跌中,我们注意到许多前期增发的上市公司的股价现在已经跌破了增发的价格。就像当初破净引发的价格回归行情一样,大牛市环境

下产生的跌破增发的价格的股票将是绝好的套利机会。如果二级市场上的股价比增发价还便宜,谁还会去买增发的股票?所以不用我们操心,上市公司和主承销商肯定在破发着急,或许很有可能他们正在使浑身解数,确保市价在增发价之上呢。而对于我们投资者来说,跌破了增发价格的股票恰恰是我们在二级市场上最大的“套利”机会。

对于投资者来说,只要增发股票所得的资金投向合理,将会极大的提升上市公司的业绩增长潜力,从而带动股价持续走高,带给投资者更多的回报。我们注意到已公布消息打压市场威力巨大已经显现出来,但是空头最为疯狂的时候正在过去,短线内指数下跌的空间要远远小于上涨空间。主要理由是:指数从4300点以来的下跌走势,指数跌幅在13%左右,但是两市有相当多的股票跌幅超过这个幅度,指数实际点位应该是远远在3800点之下,后市下跌空间并不大。统计结果显示,截止到周一,自5月30日以来有613家的股票累计跌幅超过30%,这个30%是什么概念?上证综指从最高点开始下跌直到破位3000点,其幅度就是30%,换句话说,有超过4成数量的股票价格实际上是处于3000点之下。有股票跌幅超过40%,也就是在2600点之下,有25家股票是跌幅超过50%,处于2200点之下。相当部分的股票处于严重超跌的格局,实际价格已经是跌到3000点之下了,下跌动能已经较为充分的释放,如果指数还有下跌动力的话,恐怕也不会大到哪里去。因此我们认为,市场最为疯狂的时候正在过去。

## 上涨并不会全面展开

如果说市场严重超跌,短线正在孕育反弹,上涨格局随时展开,对于这个观点我们是赞同的。但是,反弹力量或许并不会超过大多数投资者的预期,尽管股票超跌,但是动能并不是特别强烈。这主要是因为:一方面,市场在经过这轮

暴跌之后,投资者看到的是账户亏损面积的扩大,市场赚钱效应急剧消失,在当前新资金新股民占据多数的市场中,这类资金短期内需要一个平静面对现状的过程,短期内再度进场的冲动并不强烈。周一沪市虽然出现上涨,但是成交金额萎缩到不足千亿元,为四月份3200点以来的最低成交,如此严重萎缩的交投,反映了新入市投资者普遍被套,因此投资心态已有很大转变,处于极其谨慎之中,同时,也表明部分资金在高位出局之后,并没有选择在当前点位进行回补,也就是并不看好目前的市场。在没有更多资金支持的市场,就注定了即使是出现上涨,也是技术性的反弹。

综观技术面的走势。上证综指走势上周五就已击破市场公认的支撑60日均线,周一当天虽然上收红盘,但是收盘点位是处在60日均线下方,也就是说,未来短线出现反弹,如果不能有效站上60日均线3900点上方,则后市仍然在弱势整理格局,调整时间将会延长。从时间来看,7月份是传统的交易淡季,每年这个时候市场交易相对稀少,指数也是处于整理格局,因此我们对7月份市场就完全恢复强势并不抱以太大希望。

但横向来比较情况似乎有所乐观,上证综指实际上是最为疲弱的,上证50、深证成指,以及指数期货的标的物沪深300等,收盘都在60日均线之上,如果这种格局能够保持下去,则市场就不会进入中期调整,上证综指拉起来,在一个月

会会计年度管理的证券资产不少于100亿美元或等指货币,那么要获得QDII资格的券商就非常少,虽然QDII可投资于香港股票市场,但短期内符合规定要求的券商寥寥无几,渠道较少又较窄,加之境外投资经验和人才储备等,还有待于进一步完善和提高,因此近期难于对香港股票市场带来较大变化,心理上影响可能大于实际客观上的影响。

据统计截至2007年6月21日,A股的股票价格对应H股的股票价格,平均为2.1倍,其中差价较高的有如广东科龙、仪征化纤、大唐发电等等,如此大的差价对境内资金是有较大吸引力的,可能会有A股市场的资金流入境外H股、红筹股等市场去,那么QDII推出在一定程度上起到抑制A股市场的作用,进行理性化投资,甚至与香港市场层级上起着收窄影响作用。而监管层在推出QDII力度和速度,可能会视A股市场走势情况,来作适当控制节奏或调整。

目前中国居民储蓄数量巨大,到2007年5月底,国内本外币储蓄存款余额已突破17.5万亿元,除部分流入A股、银行本外币理财外,一些风险偏好低的投资者有意愿通过银行QDII产品投资境外。在人民币流动性过剩的大背景下,这为拓宽老百姓投资海外市场提供了一个很好的机会,但受多种原因制约,QDII业务的发展还很缓慢。

多数个人投资者对QDII产品

持观望态度,与近一年多以来的外部经济与金融环境有很大关系。QDII产品的收益取决于汇兑损益和投资损益之和,投资者如果以人民币购汇投资QDII产品,首先要将人民币换成美元进行投资,待境外理财资金汇回后,商业银行结汇后支付给投资者。这个过程当中,投资者必然承受相应的汇率风险,在人民币预期升值的情况下,如果QDII产品不能提供可弥补人民币升值损失的收益,自然不会受到市场的追捧。

尽管目前大部分QDII产品的投资环节收益率高过国内存款收益(3%-8%),然而自汇改以来,人民币汇率屡创新高,累计升值幅度已经突破了7%(到2007年4月),如果人民币汇率仍呈现明显的单边升值走势,大部分以美元计价的QDII产品的预期收益将不足以弥补预期的汇兑损失,导致QDII产品投资者的投资收益不足以弥补汇兑损失,影响投资者的热情。

除环境与市场因素外,投资过程中,产品的复杂程度和收益状况是投资者考虑的主要因素。作为一种全新的投资渠道,相对于目前国内市场的投资品种而言,投资者对QDII产品比较陌生。长期以来国内投资者无法投资境外,对境外市场和产品的认知度不够,短时间内难以判断境外市场的收益和风险状况,因此对QDII产品持谨慎态度。因此,总体上看,要把QDII产品真正的做好还有很长的路要走。

内左右重新恢复强势,也并不是不可能的事情。

## 新动力来自半年报预期

可以预期的是大部分超跌股展开一定程度的超跌反弹,这是市场最为现实和可能的做多动力,但是反弹过后,市场如果没有出现新的做多动力,那么指数就将继续震荡整理。但是2007年半年报业绩很可能出现超出预期的格局,这对于市场来说,就是超预期的、新的做多动力。今年1-5月份,全国规模以上工业企业(年主营业务收入500万元以上的企业,下同)实现利润9026亿元,比上年同期增长42.1%;国有及国有控股企业实现利润4193亿元,比上年同期增长42.3%;股份制企业实现利润4845亿元,增长39.5%。这条消息在近期空头占据优势的市场中,被众多跌停所淹没,但这是重要利好是确信的,而且预示了上市公司上半年业绩可能将出现整体的大幅增长,超过百家以上的公司也发布了预增、预盈公告。强大的整体上扬业绩是能够推动指数前进的。投资者应密切关注一些可持续高成长的中报预增股以及近期“错杀”的中报预增股。具体到行业来看,钢铁、电气设备、有色、机械、建筑、化纤化工等行业。而煤炭、金融、公路等传统行业也都保持着稳定的增长。特别是地产公司,发布业绩预增数量为最多,其股性活跃和股价超跌,也是存在短期套利和中期看好的。

发行特别国债借债的消息经过市场的短期消化,周一股指一波三折,尾市一小时逐级反弹,估计尚有延续弱势反弹的机会。近期成交量快速缩减,沪市单日成交不足千亿元,显示连续调整之后,上证指数3700点附近的短期杀跌盘有所收敛,但反弹者一般以短线为主,加之量能欠缺,影响着反弹高度,近期10日均线附近将构成反压。(申银万国)

周一沪综指探底回升,深成指则小幅下挫。虽然沪指有所企稳,但周一两市的成交量仍在持续萎缩,沪市跌破1000亿元大关,已滑落到4月初的水平,这说明市场做多人气依然处于低谷,短线的反弹并不能改变中期走弱的趋势,同时市场也需要在调整中完成自我的修复,由此对于短期市场的反弹高度及力度应给予必要的谨慎。(国泰君安)

股指存在反弹要求

周一成交量已经快速萎缩到1200亿的水平,较前期高峰萎缩三分之二,表明市场的恐慌情绪有所缓和,周一市场低价股反弹较为明显,主要是蓝筹股的补跌拖累股指的反弹,预计在蓝筹股补跌之后,股指短期在3800点位置存在较大的反弹要求。(方正证券)

## 短线继续轻仓操作

周一大盘震荡收红,午市反弹力度较强,但仍没有重新收复60日均线。至此大盘已经连续两个交易日收于60日均线下方,且成交量出现持续的下降,市场人气已经降至冰点,如果周二大盘仍不能重返60日均线上方,那么后期继续完成双顶形态应没有太大的疑问。(金元证券)

## 关注一线蓝筹中线行情

虽然,昨日沪综指最多跌近百点,但尾盘在第一大权重股工商银行等龙头品种的带动下,沪综指以小阳线报收。近期来看,一线指标股群体的顽强企稳乃至部分龙头品种的逆市走强,客观上对大盘止跌回升起到了核心作用,而随着2007年中报即将拉开序幕,围绕业绩展开的股价定位将再度成为市场后市行情演绎的重点。因此,应对一线蓝筹指标股给予中线行情的充分准备。(万国测评)

## 大盘继续震荡整理

周一大盘宽幅震荡,尾市出现上涨,最终沪市小幅收红,深市微跌收盘,利空消息进一步消化,但盘面上赚钱效应大幅消退,资金进场动力匮乏,短线上涨并不容易。长下影线预示短线止跌,周二有望震荡整理。短线热点:超跌反弹股。目前市场大部分股票都经过了一轮连续暴跌,短线已经出现了反弹的迹象,特别是跌幅巨大、甚至远超过大盘跌幅的低价股,更是有望出现报复性反弹。(北京首放)

## 短线可能弱势反弹

经历大幅震荡后大盘最终企稳,短期反弹行情产生的条件已经具备。一是自6·20调整以来幅度已经超过10%,对于牛市行情来说,调整幅度已经足够大,具备产生反弹的空间;二是调控效果已经逐步体现,短中期已经没有出台大的调控措施的必要性。因此,市场反弹的基础已经具备,但短期可能迎来的反弹只能确立为弱势反弹。(杭州新希望)

## 60日均线成为重要指标

目前上海综合指数已是自998点上升以来第三次跌破60日均线,60日均线破位给出了什么市场信号?周一上证综指探底反弹,但仍然收于60日均线的下方,目前60日均线位置在3877点。从破位的时间因素及基本面、技术面因素来看,预计回抽后大盘仍在60日均线下方运行的可能性较大,市场进入中期调整的概率就较大。(九鼎鼎盛)

## 反弹基础并不牢靠

周一沪综指再度走出探底回升的态势,形成了一个悬空十字架。从形态上看,这个图形下方的支撑有限,并不能看作探底成功的标志,并且3724点也并非一个特殊的点位。因此,我们认为,后市继续盘整蓄势的可能比较大。虽然尾市出现反弹,但成交量明显萎缩,对这样的情况,我们认为并非市场本质发生改变,短线市场还有继续下探寻求支撑的可能。(武汉新兰德)

## 今日走势

## 大幅下跌累积反弹能量

◎万国测评 王荣奎

周一早盘早盘继续震荡下跌,市场认为特别国债向央行发行一定程度上缓解解紧流动性压力之下,午股指开始反发60均线,但反弹反而遭致大量的恐慌盘抛出指数反弹夭折而回落并跌破3800点,尾市在指标股和超跌股反弹的带动下指数重返3800点,并收报于3836.29点。大盘已经是连续2天收在60日均线之下,且成交量一再萎缩,说明市场还是在寻找底部的过程中。

从盘面看,大盘的尾盘反弹基本来自于中国联通,长江电力,中国银行等大市值股票的翻红,涨幅在前的大部分是超跌股,这些个股距离最高点已下跌超过了50%,技术上累积了短线反弹要求,整体而言盘中多数股票上午出现大单杀跌撤离,比如前期逆市走强的浦发银行,招商银行等银行股以及券商股周一开始出现补跌的走势,使得短线的反弹高度有限,盘面可操作性仍旧很差。技术上看60分钟KDJ与RSI出现背离状态预示着短线反弹可期待,短期3820点位置如能形成支撑则高度可看到3900点,如支撑有限,股指将向下寻求3600点支撑的可能。

## 机构论市

## 弱势反弹仍将延续

发行特别国债借债的消息经过市场的短期消化,周一股指一波三折,尾市一小时逐级反弹,估计尚有延续弱势反弹的机会。近期成交量快速缩减,沪市单日成交不足千亿元,显示连续调整之后,上证指数3700点附近的短期杀跌盘有所收敛,但反弹者一般以短线为主,加之量能欠缺,影响着反弹高度,近期10日均线附近将构成反压。(申银万国)

周一沪综指探底回升,深成指则小幅下挫。虽然沪指有所企稳,但周一两市的成交量仍在持续萎缩,沪市跌破1000亿元大关,已滑落到4月初的水平,这说明市场做多人气依然处于低谷,短线的反弹并不能改变中期走弱的趋势,同时市场也需要在调整中完成自我的修复,由此对于短期市场的反弹高度及力度应给予必要的谨慎。(国泰君安)

## 股指存在反弹要求

周一成交量已经快速萎缩到1200亿的水平,较前期高峰萎缩三分之二,表明市场的恐慌情绪有所缓和,周一市场低价股反弹较为明显,主要是蓝筹股的补跌拖累股指的反弹,预计在蓝筹股补跌之后,股指短期在3800点位置存在较大的反弹要求。(方正证券)

## 短线继续轻仓操作

周一大盘震荡收红,午市反弹力度较强,但仍没有重新收复60日均线。至此大盘已经连续两个交易日收于60日均线下方,且成交量出现持续的下降,市场人气已经降至冰点,如果周二大盘仍不能重返60日均线上方,那么后期继续完成双顶形态应没有太大的疑问。(金元证券)

## 关注一线蓝筹中线行情

虽然,昨日沪综指最多跌近百点,但尾盘在第一大权重股工商银行等龙头品种的带动下,沪综指以小阳线报收。近期来看,一线指标股群体的顽强企稳乃至部分龙头品种的逆市走强,客观上对大盘止跌回升起到了核心作用,而随着2007年中报即将拉开序幕,围绕业绩展开的股价定位将再度成为市场后市行情演绎的重点。因此,应对一线蓝筹指标股给予中线行情的充分准备。(万国测评)

## 大盘继续震荡整理

周一大盘宽幅震荡,尾市出现上涨,最终沪市小幅收红,深市微跌收盘,利空消息进一步消化,但盘面上赚钱效应大幅消退,资金进场动力匮乏,短线上涨并不容易。长下影线预示短线止跌,周二有望震荡整理。短线热点:超跌反弹股。目前市场大部分股票都经过了一轮连续暴跌,短线已经出现了反弹的迹象,特别是跌幅巨大、甚至远超过大盘跌幅的低价股,更是有望出现报复性反弹。(北京首放)

## 短线可能弱势反弹

经历大幅震荡后大盘最终企稳,短期反弹行情产生的条件已经具备。一是自6·20调整以来幅度已经超过10%,对于牛市行情来说,调整幅度已经足够大,具备产生反弹的空间;二是调控效果已经逐步体现,短中期已经没有出台大的调控措施的必要性。因此,市场反弹的基础已经具备,但短期可能迎来的反弹只能确立为弱势反弹。(杭州新希望)

## 60日均线成为重要指标

目前上海综合指数已是自998点上升以来第三次跌破60日均线,60日均线破位给出了什么市场信号?周一上证综指探底反弹,但仍然收于60日均线的下方,目前60日均线位置在3877点。从破位的时间因素及基本面、技术面因素来看,预计回抽后大盘仍在60日均线下方运行的可能性较大,市场进入中期调整的概率就较大。(九鼎鼎盛)

## 反弹基础并不牢靠

周一沪综指再度走出探底回升的态势,形成了一个悬空十字架。从形态上看,这个图形下方的支撑有限,并不能看作探底成功的标志,并且3724点也并非一个特殊的点位。因此,我们认为,后市继续盘整蓄势的可能比较大。虽然尾市出现反弹,但成交量明显萎缩,对这样的情况,我们认为并非市场本质发生改变,短线市场还有继续下探寻求支撑的可能。(武汉新兰德)

## 今日走势