

■渤海瞭望

业绩预告
孕育长线潜力股

◎渤海投资研究所 秦洪

近期A股市场反复震荡盘落，但是一批业绩增长股却依然能够走出逆势飘红的走势，如业绩预盈的ST金杯在昨日逆势上涨1.21%，而业绩预喜50%至100%的大西洋则在早盘早封于涨停板，看来，业绩增长股的确具备了较强的“抗震”能力。

为何未现“见光死”走势

分析人士认为，ST金杯、大西洋等个股在昨日的逆势走高的走势的确不容易，一是因为大盘在昨日急跌，上证指数下跌83.56点，下跌家数更是多达705家，所以，他们能够逆势飘红走势的确引人注意。二是因为以往经验显示，业绩预告过后，往往会出现利好公告的“见光死”走势。即股价在利好公告出台后出现大幅回落的走势。所以，大西洋、ST金杯在业绩预喜公告后依然顽强走高，出乎市场的预料。

对此，笔者认为主要有两个原因，一是近期严格的信息披露的保密制度使得这些上市公司在业绩预喜公告，在此之前并未四处传播。从而使得市场缺乏“先知先觉”的资金，自然在公告之后不会形成庞大的抛压。二是因为此类个股的预喜公告中显示出未来业绩增长的趋势相对明朗，可持性成长的路径已悄然筑就，从而引发了各路资金的买盘介入，也就有了该类个股在公告“见光”后买盘踊跃的特征，也就有了此类个股逆势飘红的走势特征。

可持续性增长最为关键

正因为如此，分析人士认为，业绩预喜股复牌后的走势其实也是一个试金石，能够试出什么样的业绩预喜股能够反复活跃走高，什么样的业绩预喜股在短暂活跃后再归沉寂。因为能够反复活跃走高的个股往往意味着资金认可他们的预喜公告中有着“真金白银”的信息，有着可持性成长的信息，所以，出现踊跃买盘。但如果公告“见光”后，高开后就反复走低的个股，意味着资金并不认同未来的业绩有可持性成长的趋势，当前的业绩增长具有一定的偶然性，并不具备长期可持性增长的因素。

故笔者建议投资者从两个角度把握业绩预喜中的投资机会，一是从公告信息中，能否解读出未来业绩的可持性增长的信息。二是公告“见光”后，二级市场股价走势是否反复活跃，买盘是否踊跃。因为诚如前述，这其实也用二级市场走势佐证着上市公司可持性发展的前景。

两类个股值得关注

故在目前背景下，建议投资者重点关注两类个股：

一是公告中明显体现出公司产能扩张或具有新的利润增长点的个股，如渝三峡参股公司已成为公司新的利润增长点，而参股公司又是行业分析师较为看好的产品，所以，该股在业绩预喜公告之后明显强于大盘，主动性买盘较为明显，可继续跟踪。

二是公告中显示出主营业务具有持续向好的特征信息的个股，大西洋的公告就称主营业务收入持续增长，而ST金杯公司“生产销售出现良好的局面”，因此，预计公司上半年盈利。考虑到公司主导产品所从属的消费升级等主题优势，该股的可持性增长特征明显，短期内将得到资金的持续买盘支撑，故建议投资者可跟踪。

产权转让公告

北京世纪保险经纪有限公司15.38%股权(07781065)，挂牌价212.00万元。总资产1736.44万元，净资产1351.36万元，注册资本1300万元，经营范围：为投保人拟订投保方案、选择保险公司、办理投保手续等。

上海联合产权交易所

■热点聚焦

再现地量 底部就在眼前？

◎上海证券研发中心 彭蕴亮

周三三大股指显著下跌，成交较昨日同比萎缩近一成半。沪深股指双双跳水，尾盘更出现放量下跌迹象，上证综指再度考验3800点的支撑并低见3800.27点。指数的调整区间到底在哪里？剧烈缩量说明什么问题？我们应该如何操作？我们从以下方面进行分析。

股指进入底部区间

从资金面看，A股单日开户数已经跌破了10万，显示出目前市场氛围相当谨慎，而下周将有四家新股同步发行，包括南京银行、宁波银行、高金食品、蓉胜超微线材等，给疲弱的市场压上了最后一根稻草，指数也出现较大跌幅。

统计显示，南京银行A股发行规模不超过7亿股，宁波银行A股发行规模不超过4.5亿股，而四川高金食品和广东蓉胜超微线材则分别发行2700万股和2030万股，这四只新股所带来的扩容压力远大于中国银行、工商银行发行带来的供给压力，所以新股发行提速带来的调整不会持续很久，市场氛围和谨慎心态将使得短期市场持续震荡，中期底部也越来越近。支持我们做出3650点-3850点是底部区间的市场因素主要有两个：

一是机构投资者几乎无人看多。这意味着下跌行情几乎已经进入极端，最危险的时候也许是安全的时候。从盘面板块表现来看，仅地产、食品等两大行业维持上

缩量昭示震荡将继续

除了指数明显走低，周三两市成交量创出二季度以来的地量，显示二级市场的参与热情陷入冰点，因而在地量已经出现的情况下，中小盘股和大盘蓝筹均呈现资金流出迹象，反映出资金或向垃圾

股转移，短期震荡不可避免。

周三震荡下跌，是近期成交量萎缩最为剧烈的一天，观望气氛非常强烈。由于目前市场开始转入弱势，股指维持横盘整理，短期走势上的震荡是不可避免的。而基本面没有太多变化，最主要的是人民币升值脚步逐步加快，长期看依然支撑中国股市走牛。短期相对收益个股如金融地产航空等在弱市中走强，但是明显主动攻击性不够。连护盘积极的大盘蓝筹股也开始回落，调整态势已经出现。

从盘口看，由于近几个交易日指标护盘特征明显，股指才走出了几天像样的反抽行情，但是随着指标股进入调整，如果没有新的热点跟上，股指难免陷入新的震荡中。

此外，相关金融工程研究显示，在大盘缩量的近10个交易日，A股市场存量资金平均每天减少约30亿元，而在一个交易月内，股市存量资金净减少了150亿元以上，故在现时的调整背景下，市场预期更多的资金将流出市场，短期调整是必要的，也是必须的。一般而言，上升趋势中的量缩价跌，表明市场充满惜售心理，是市场的主动回调整理，因而，机构投资者一般是以持有或者建仓为主。不过，上升行情中价跌的幅度不能过大，否则可能就是主力不计成本出货的征兆，所以短期走势将会是比较微妙的。

中期趋势依然向好

从中期趋势方面看，在本币升值对实际利率产生明显压制的情

况下，市场风险溢价水平存在明显下降预期，而6月以来的大幅下跌已经挤压了整个市场的泡沫化空间，未来A股估值水平也会大幅提升，我们上证指数止跌后上涨空间在4900点以上。

但是，由于存在类似于股指期货等诸多不确定性因素的影响，下半年指数不会直接上扬，但未来的上涨空间应该远远不止30%。处于短期下跌的A股将加剧结构性调整，而股指期货的推出可能造就阶段性的指数型牛市。在调整结束后，我们将再迎来全面牛市。随着下半年会有大量质优蓝筹股的加速回归等，市场将会展现出两极分化的结构性调整，缺乏业绩支撑的概念股和题材股将会踏上价值回归之路；而一些高成长的绩优股以及一些具备真实的资产重组可能的股票将受到市场的追捧，造成市场的区域性牛市；而随着区域性牛市的进一步扩展，在未来数月的时间内可能将迎来全面牛市。

在投资策略方面，我们认为，虽然目前市场气氛非常悲观，但基于对上市公司EPS未来发展的良好预期，持有并加仓将是采取的主要投资策略。应坚持“自上而下、区分行业、精选个股、耐心守仓”的策略，从公司长期发展前景的角度寻找具有中长期投资价值的品种进行投资，并通过行业景气度判断和公司核心价值研究，用投资标的长期可持续利润增长应对牛市发展过程中可能出现的震荡格局。总之，道路是曲折的，前途是光明的，未来数月股指的实际走势将远远好于市场预期。

■机构论市

反弹无力 弱势探底

昨日市场继续追涨的动力明显减弱，终盘所有的行业指数和风格指数全线下挫。市场热点的快速降温以及成交量的缩减，显示目前做多的时机尚不成熟。股指短线受压于10日均线，上证综指可能在3800点至3700点区间取得弱平衡，如果破位7月2日的低点，可考虑抢反弹。暂时谨慎观望，等待更好的买入时机。（申银万国）

短线将以调整为主

周三沪指未能延续周一以来的反弹势头，出现较大幅度下挫。目前看来，随着沪指短期均线逐步下穿60日均线，以及成交量依然处于萎缩状态，市场继续展开调整的格局短期内或将难以改变，指数可能以“进一退二”的形式进行本轮中期调整，因此，短线行情仍将在调整中度过。（国泰君安）

股指调整空间不大

昨日市场两家新股进行了申购，同时南京银行和宁波银行两家IPO获得通过，预计未来新股发行速度会大幅加快，相对于一级市场的稳定收益，二级市场对于资金的吸引力大大降低，成交量的快速萎缩，显示市场做多信心大大消退，不过考虑到蓝筹股的补跌基本到位，后市调整的空间不大，将是以时间换取空间的方式展开。（方正证券）

构筑小型整理平台

周三大盘震荡下跌，60日均线始终未能有效站稳，再次体现了市场中多头信心的不足。目前两市成交已经下降到了1100亿左右，资金流出趋势极为明显，从技术图形上来看，大盘短期构筑小型整理平台的可能性较大，运行区间可能在3724点到3963点之间，60日均线将成为中轴线。（金元证券）

仍将向下寻求支撑

周三两市维持窄幅震荡走势。近日两市成交量的逐步萎缩，一方面说明市场经过连续下跌后，大多数低价题材股股价已被“腰斩”，短期投资者进一步向下杀跌的动力已明显不足；另一方面也说明主力尚处于观望状态之中。从技术上分析，上档10日均线3950点附近已成强压力位，预计后市股指仍将会向下寻求支撑。（越声理财）

量能萎缩最为关键

在经过本周前两个交易日的反弹之后，周三沪深两市股指并未延续反弹，相反再度受制于60日均线的强压制，出现较大幅度下跌，而且更为关键是，两地市场成交量也进一步萎缩。成交量的连日百亿规模的减少，客观上也反应出当前总体市场投资心态已变得相当小心，同时也表明，近期弱势格局尚难改变。（万国测评）

延续弱势盘整格局

周三市场出现了震荡盘跌的走势，两市收出绿盘，上证综指收在60日均线之下；由于连续的地量成交，市场难以出现大面积反弹，盘面上也没有领涨板块，表明做多意愿薄弱；我们认为这种市场盘弱的格局将继续，周四有望震荡整理。短线热点：机构护盘品种。指数在连续下跌的过程中，不断有质地优秀的基金持仓品种出现了逆市上涨，明显有机构在护盘；随着股价进一步下跌，这类好股票的估值优势就显现出来。（北京首放）

短期运行平台确立

经历昨日反向做空后，大盘再度回到3800点附近，继续确认该点位的短期支撑作用。就短期情况来看，突破该点位有很大难度，而继续下跌也是缺乏空间的，可以认为，3800点已经成为短期的运行轴心。而确认市场底部的依据在于短期量能方面不支持大盘有所作为，上攻和下跌都是缺乏动力的。因此，预计3800点作为短期运行核心的地位正在得到确认。（杭州新希望）

股指还将惯性下行

在连续缩量的情况下，市场并没有走出预期的红三兵，沪综指再度以2.14%的跌幅收出一根中阴线。两市的成交量萎缩，市场观望的气氛已经逼近新的低点。从形态上讲，周三的这根阴线，有可能将周一和周二的阳线吞没，10日和30日线再度对股指形成重压，其中60日均线的压力最为明显。（武汉新兰德）

■今日走势

股指考验3800点支撑

○万国测评 王荣圣

周三股指早市维持窄幅盘整，盘中反弹力度疲弱不堪至尾市更出现放量下挫，上证综指再度考验3821点支撑位置，但抵抗不强，沪指直落低点3800.27点。最终两市均收出中阴线，并基本抹杀掉前2个交易日的反弹成果，并沽穿60日均线，收盘在3816.17点，成交量大幅度萎缩。

从大智慧LEVEL-2看交易情况，沪市委买单手数93万手，而委卖手数65万手，则说明大单抛售出局严重；周二有色金属火爆的上涨周三却以板块跌幅第二的面目出现，低价超跌股虽然此起彼伏，但持续性极差，使得市场可操作性相当缺乏，即使蓝筹股也不是最安全的避风港湾，其早盘还很强劲，但下午却大变脸让投资者相当失望，能维持上涨的只有60日内大单净买入量累计占流通股3%以上的股票，由于3821点是上轮反弹的起点也是资金的成本位置，如跌破此支撑而不反攻的话将引发新一轮的抛盘出现而加剧指数的调整，关注3724点的支撑位置。

■老总论坛

刺破泡沫不如做实泡沫

○东吴基金管理公司研究部总经理 陈完

上半年股市的焦点表现在两个方面，一是场内估值与业绩赛跑；二是场外关于泡沫的交锋。

估值是一个变量

现行评判估值最为广泛接受的工具仍然是PE。截至6月20日，采用2007年上市公司盈利预测数据计算，A股动态市盈率为33.9倍，沪深300指数PE31.80倍。在全球范围内，只有日经225指数与Nasdaq可以比肩。众所周知，日本有微乎其微的存款利率背景，与上市公司交叉持股的传统，以PE一直在全球的高原地带。Nasdaq自问世江湖以来，就以成长性排名英豪榜，其投资哲学是“买高卖更高”，所以PE和其不兼容。例如现今在Nasdaq上市的中国概念股PE有60之高。

刨掉这两个市场，再环顾周边股市，以PE为标尺，我们的股市进入高估值区这是事实。得出这一结论的学理依据是QDII实施背景下，罗斯发明的“一价原理”，在内地股市的有效性大大提高，市盈率的横向比较是有科学依据。更重要

的是从种种迹象来看，上市公司盈利能力在三季度有变量，尤其在环比上。据此估计，在一个阶段时间内，股市普涨格局较难再现，投资战术上，不宜激进。

泡沫推动理念更新

关于泡沫的唇枪舌剑，或许在成熟股市是较少见到的景观。究其根源，几十年的计划经济使部分人对风险有根深蒂固的偏见。其实资本市场就是通过交易配置风险的场所。以产业划分，资本市场就是风险产业。如此，过度夸大风险、刺破泡沫等因素是值得商榷的。

还有股市风险高还是低了，泡沫浓了抑或淡了，场内、场外的人谁更有发言权？再则，当今科学技术虽然帮助我们上天入地，但是迄今还没有事先计量泡沫的工具。

格林斯潘，面对华尔街的非理性繁荣，其招术是做实泡沫和慎密部署泡沫破裂的对策。

相信经过“泡沫”的华山论剑，尤其5个交易日900点的“蹦极”，有助于提高我们对“泡沫”的认识，和推动管理理念的更新。

说句公允的话，面对场外“泡沫”的交锋，有关部门股市管理手段和方

法，较之10年前，还是有进步的。

所以我们有信心预期“硬政策，硬着陆”的方式，很难再现。对市场趋向的研判，考虑外在因素时，重点应转向市场化管理手段对股市的间接影响。例如以红筹股“海归”为标志的扩容提速等，这些因素累积到一定程度，是否会影晌市场阶段性的供求格局？

做实泡沫是最高境界

股市泡沫管理的最高境界并非刺破泡沫，而是做实泡沫，这方面格老的做法值得总结与学习。格老的理念是：政府要做实泡沫；要么在泡沫破裂之后采取行动，降低其对实体经济的负面影响。做实泡沫的通常途径是：

第一，保持并提高市场的流动性；保护并且鼓励合规的投机行为。例如美国股票交易印花税常年保持在1.25‰；日本于1999年取消股票交易印花税；新加坡于2000年取消股票交易印花税，减少股市资金漏损，降低投机的成本。因为合理合规的投机行为有发现价格，修复泡沫的功能。

第二，通过降低企业税负等措施来提高股票等资产的内在价值。这是格林斯潘担任美联储主席时

期最常用的应对股市泡沫的方法。

第三，加快资产证券化。股权分置改革堪称中国资本市场制度性的变革，它实现了大股东与小股东利益一致化，也成为中国股市由熊转牛的源动力之一。股改之后是革命到头，还是借股市牛东风，推动资产证券化？实际上，纵然实现了股份全流通，但如果大股东资产还是分割上市的，则有失公允的关联交易、寻租私营行为还是无法根除；反之，乘牛市之机，加快推进资产证券化，即有条件的上市公司，都要通过资产注入的方式实现整体上市，则不仅在公司治理上可以有助于建立良性的产权激励约束机制，而且还可以提升已上市公司资产质量，做实股市泡沫。因此建议，有关部门放宽资产注入，整体上市等方面行政管制，鼓励更多的“沪东重机”整体上市模式。

最后需郑重指出的是，从国际经验来看，本币升值和温和通胀从来都是牛市的“双动力”引擎，特别国债将发行的实质性政治抉择使我们不会签“广场协议”，即人民币升值不会一步到位，如此，长牛的根基还是稳若磐石。一个阶段的非单一性的指数走势，将更显以基金为代表的专业投资者长袖善舞之特点。

■板块追踪

行业回暖：白酒板块逆势现欢颜

○武汉新兰德 余凯

经过连续两个交易日的反弹后，周三市场出现下挫，盘中以中国石化、浦发银行、中国人寿、宝钢股份为代表的指标股体系全面走低拖累股指几乎是一路走低。然而就是在这样极其不利的市场环境下，白酒板块却异军突起。周二发布公告宣称今年半年报业绩将大幅增长45%以上的古井贡酒再度收于涨停，这是该股连续10个交易日以涨停价报收。与此同时，皇台酒业在周二涨停之后，周三再度封于涨停，周三公布半年报业绩预增的水井坊亦于盘中一度冲至涨停价，收盘亦

涨6%以上。其它如S*ST酒鬼也是连续三个交易日涨停，沱牌曲酒、金种子酒、裕丰股份等相关品种，亦出现在涨幅榜前列。应该说，在宏观调控压力与日俱增的背景下，作为消费升级板块的白酒类板块出现整体飙升，无疑引人注目。

白酒一直是我国居民消费的主要烈性酒。白酒的产销量在我国四大酒种中位列第二。中国白酒行业经历起步阶段、快速发展阶段、调整发展阶段后，目前已步入发展的新阶段。经济快速增长是白酒行业复兴的根本动力，随着产品结构的调整以及消费的不断升级，白酒的收入增长和利润增长均有加快

的趋势，而且利润增长率与收入增长率的差距在扩大，白酒行业景气度在加速提升。由于白酒行业同时具有生产资源的垄断性，储藏阶段的升值性，以及消费的奢侈性，这些独特消费特征构成了白酒较高的盈利能力，在这样的背景下，白酒行业的景气度持续回暖。

针对从量税的执行，白酒企业最佳的策略是推出中高档价位的产品，名优白酒企业纷纷提价，从2001年开始，五粮液已经连续七