

■渤海瞭望

地产股
弱市中的上涨动力

◎渤海投资研究所 秦洪

昨日地产股虽然随大盘一起下跌，而且地产指数下跌幅度达到7.48%。但是盘口显示，地产股在盘中一度强劲走高，牵引着大盘出现反弹的苗头。只不过由于蓝筹股的破位，使得地产股的努力付之东流。但这也显示出地产股的股性具有极强的弹性，已初步拥有大盘反弹的牵引性力量。

不过，有意思的是，虽然地产股在近期反复强势，但对于地产股，业内人士的多空分歧仍较大。但是，对于拥有长线投资眼光的资金来说，大盘的走弱只是制约地产股短线走势的因素，因为人民币升值是地产股强劲的做多动力源，也就是说，在短期内，虽然有调控预期的存在，但由于人民币升值的趋势赋予地产股已悄然成为牛市中的永远的主线。

有意思的是，地产股板块在近期的板块运行过程中，也出现了新的特征，一是新项目陆续竣工投产的个股渐渐成为行业分析师关注的焦点，也成为各路资金重点追踪的焦点股。深长城在近期的强势就是因为成都等地地产项目陆续竣工进入结算期，从而赋予深长城业绩的强劲增长动能。

二是新多资金逐渐将建仓对象锁定在拥有定向增发或其他形式能够实施集团公司优质资产上市的个股，如世茂股份在近期一度成为热门股，就是因为通过定向增发收购集团公司优质资产后，行业分析师认为这有助于该上市公司向一线地产蓝筹挺进。

三是拥有房地产业务的其他业务的上市公司。即上市公司主营非地产业务，但在前些年机缘巧合地进入到地产业务中，而随着地产业务的相继进入竣工结算期，有望给公司带来不俗的投资回报。

如此不难看出，目前地产股拥有多重强劲上涨的因素，一是人民币升值，二是新项目的竣工投产进入结算期，三是上市公司的外延式增长，即通过收购集团公司培育的新项目而成为新的地产蓝筹，四是近期不断有地产类上市公司发布业绩预喜公告，从而为地产股的上涨注入了新的动力。

故在实际操作中，建议投资者重点关注两类地产股，一是地产业务陆续竣工结算的个股。因为随着越来越多的优质资产进入地产业务，他们正面临着极强的利润回报期，因此，此类个股的股价在未来有望进入到上升周期中，其中珠江实业、深长城、招商地产等个股密切关注。二是拥有地产业务但其主营业务也有所突破的个股，如中恒集团，该公司的中药业务前景相对乐观，行业分析师认为未来有望进入到医药股的绩优行列中，前景乐观。而地产业务则可以提供更高的安全边际，可予以跟踪。类似个股尚有安徽水利、闽东电力等个股。

■热点聚焦

下跌风险孕育着上升机会

◎上海益邦投资 凌代斌

基本面巡礼 调控意向明显

不可否认的是，当管理层推出一系列相关政策之后，部分股票的中期调整就已经开始了。在这些调控政策中，有的措施是直接针对股市的，有的则对股市产生间接的影响，但这些措施叠加起来对股市的影响则越来越明显。为此，一些投资者的信心受到挫伤，成交量也日益萎缩，人们开始计划远离这个市场或者作壁上观。除了不断的通过加息和调整存款准备金率来调控宏观经济之外，一些更为严厉的调控或者是相关的政策指引对股市的作用是十分大的。比如，QDII的实施，对港股是喜出望外，但对A股却是雪上加霜，使得H股和A股的差价越来越小，当然，这可能也是管理层的意图之一。

1.55万亿的特别国债则是又一重大的市场利空，尽管首批5000亿美元的数量说到底对股市的影响实际上并不大，但在心理上吓住了入市的投资者，因为出台时机的选择应该更慎重一点。

还有，为了减缓外汇储备的不断增加以及产业政策的优化，实施了降低出口退税的政策。这项政策

对部分企业的未来发展，起到了抑制性的负面作用，尽管在半年报上还不能体现出业绩将大幅度的减少迹象，但是对未来的负面影响却是实实在在的。

更另人关注的是，最近召开的国务院常务会议强调，坚持实施稳健的财政和货币政策。其中，货币政策要稳中适度从紧，这是一个明显的变化。这一政策的变化不是针对某一特定的行业或市场，而是整个宏观经济。但是对于股市来说，必然会反映到宏观经济的调控指标。问题的关键是我们需要怎样的一个证券市场，我想证券市场是整个金融市场的一部分，相关政策的出台一定会出现一个发展的、繁荣的、可控的宏观经济局面；同时也将会有一个健康的、稳定的、向上的证券市场。而股市的暴涨暴跌应该不是管理层所希望看到的。

市场风险孕育市场的机会

就像市场的连续上升孕育市场的极大的风险一样，连续的市场暴跌同样孕育着市场的机会。市场的机会往往在投资者失望甚至绝望时产生，历史上的例子不少，1996年的年底行情以及去年6、7月间的大跌都是市场的风险与机

会此生彼涨的辩证法的实例。此轮下跌，可以称之为结构性的中期调整，因为，有一半的股票跌幅可能会在30%，甚至50%以上，更有30%的股票的终极调整的目标可能是60%以上，从一轮行情的起承转合来看，基本上已经到位，也就是说，大跌之后，市场的机会已逐步显现。

择机介入防御性资产个股

无论宏观经济面出现怎样的变化，具有防御性的个股将迎来一轮机会，我们发现在一周以来的行情中，酿酒食品板块的走势要远远好过大盘，比如业绩大幅度增长的古井贡酒、皇台酒业，还有其他一些具有防御性的个股比如上海家化、索芙特等等。

防御性的资产不仅仅只有上述板块，除了酿酒食品之外，交通、供水、供电、旅游酒店等都是此类板块中的行业类别。当然，我们对宏观经济的后续形势有点担忧了，可能形势远没有我们想象的那样差。从上市公司的半年报的表现看，今年的形势还是十分的好，中国经济由盛转衰的拐点，我们还没有看到，因此，我们就没有必要对经济远景和股市前景担忧。按照哲学的辩证法来看，大跌时是风险释放的过程，也是机会积聚的过程，也是机会孕育的时刻。

■老总论坛

7月市场 扩容步伐明显加快

◎西南证券市场研究中心
副总经理 周到

蓉胜超微、宁波银行、高金食品、南京银行下周将联袂登场，意味着A股首发节奏已大大快于5、6月份。新老划断以来，A股首发的月度筹资情况是：2006年6至12月份，依次筹资232.00、189.37、62.13、84.76、482.34、131.71、460.26亿元；2007年1至6月份，依次筹资188.59、426.61、21.08、430.65、9.86、156.43亿元。月度筹资最多的，是2006年10月；月度筹资最少的，是2007年5月。2006年10月，两市成交6643.42亿元，上证指数报收1837.99；2007年5月，两市成交59243.18亿元，与上证指数一起创历史新高。就A股首发而言，供求失衡的情形在某些月份是较为明显的。不过，2007年7月上旬发行的2家公司已经筹资65.37亿元。而且，自2007年5月以来过会而尚未发布招股意向书的，还有深圳市芭田生态工程、浙江宏达经编、北京中长石基信息技术、荣盛房地产发展、武汉三特索道集团、北京北纬通信科技、广州广电运通金融电子、江苏通润工具箱柜、西部金属材料、江西正邦科技、马鞍山方圆回转支承等11家公司。这样的排队景观，为最近几个月以

来所罕见。因此，7月份A股首发筹资大于6月份，已成定局。

根据5月份的市场表现，舆论纷纷呼吁加大供给、平衡需求。笔者预计，未来一段时间，扩容将逐步落到实处。

预计，H股公司的回归将重新成为A股首发主旋律。继中国石油(0857.HK)、建设银行(0939.HK)分别宣布发行不超过40和90亿股A股后，中国神华(1088.HK)也宣布将发行不超过18亿股的A股。7月4日，这3家公司分别报收12.14、5.61、28.60港元。假设其A股发行价略低于上述收盘价，则3家公司最高筹资规模可以超过1400亿人民币。上半年，不包括换股发行的潍柴动力(000338.SZ、2338.HK)、中国铝业(601600.SH、2600.HK)，有43家公司首发A股，合计筹资仅1233.21亿元。估计，2007年下半年A股首发筹资会更多一些。目前，北京首都机场(0694.HK)、上海复地(2371.HK)、富力地产(2777.HK)、中海油田服务(2883.HK)、紫金矿业(2899.HK)等回归方案已经股东大会通过，只等“上会”核准。其中的一些公司有望较快登陆A股市场。此外，2006年销售额前100名的上市公司中，尚未提出回归计划的有中国电信(0728.HK)、中国交通建设(1800.HK)、中国建筑(3331.HK)、中国中铁(390.HK)、中国铁建(1605.HK)、中国国航(0753.HK)、中国国旅(1880.HK)等15家。这还未考虑红筹股回归的因素。

其他的一些扩容途径，也将拓宽。首先，目前，A股市盈率约是海外股市的2倍多。因此，一些本土基金是否会因坚持价值投资而尝洋羹，赎回A股投资基金而申购海外股投资基金，值得关注。其次，从推进债券发行体制改革和完善市场结构的要求看，已经征求意见完毕的《公司债券发行试点办法》，正式出台应指日可待。07中石化、07三一债、07天富债、07中铝债、07中海集运、07中海油服、07中建材等发行主体均为上市公司。这在以往并不多见。笔者预计，发行公司债券将成为上市公司新的融资手段之一，并最终像成熟市场那样，超过股票筹资规模。第三，为体现内地与香港建立更紧密经贸关系的精神，香港和内地市场的股票套利安排会有推进。香港特别行政区政府发布的“十一五”与香港发展·金融服务小组建议的行动纲领》明确提出：要“引入在香港发行的金融产品的‘托管证明书’在内地交易所、银行间市场或场外交易。这需要设立套利机制，允许在有关当局特别批准下进行所涉及的外汇交易，使在内地交易的‘托管证明书’与其在香港交易的原本金融产品的价

格趋于一致”。套利，即套利。最后，还有颇受市场关注的特别国债和股指期货的推出。

扩容途径明确后，扩容节奏是否可以任意调整呢？从A股发行规定和拟出台的公司债券发行规定看，只要符合条件，就应予以核准。《首次公开发行股票并上市管理办法》第五十条规定：“自中国证监会核准发行之日起，发行人应在6个月内发行股票，超过6个月未发行的，核准文件失效，须重新报中国证监会核准后方可发行。”从有关规定看，监管部门也不会旷日持久地不给“过会”公司下发批文。这意味着，公司一旦“上会”，就很难由监管部门进行力度很强的扩容节奏调节。当然，政府会就合格境内机构投资者的境外投资和商业银行的境外代客理财，给出额度。

因此，扩容节奏未必与新增A股开户数成正相关。5月份，新增A股开户日均311,141.4户，但当时的扩容规模却为新老划断以来最小。7月3日，新增A股开户跌至79,977户，为春节以来最低。为扩大直接融资规模和比重，解决流动性过剩问题，下半年必须加大扩容力度。那种希望政府采取大力度调控甚至叫停新股发行等手段，来“管”指数涨跌的想法，恐怕是不可取的。

■板块追踪

立足中线 选择防御性投资品种

◎华泰证券研究所 陈金仁

两市大盘周震荡下跌，市场一片绿色，所有板块无一幸免，前期抗跌的食品饮料行业成为领跌板块，而ST类个股由于前期大跌，周四成为所有板块中跌幅最小的板块。金属、有色金属等板块均出现较大幅度调整。

周四市场的大跌主要受基本面的影响。此外，股指期货推出的不确定性也是潜在的投资风险。而从技术面来看，上证指数反弹至60日线附近并未成功站稳，一些短线资金加入到杀跌行列，这也成为市场下跌的重要力量。

虽然单纯从技术形态以及影响市场的外围因素来看，短期市场仍有一定的探底要求，但笔者认为投资者也不必过于后市走势极度悲观，随着股指的调整，整个市场的估值水平开始下降，整个A股的静态市盈率水平虽然仍较高，但从预测市盈率水平来看，目前整个A股市场的动态市盈率水

平已经在30倍以下，而上证50、上证180的动态市盈率水平已经仅有20多倍，市场继续调整将吸引价值型投资者的积极关注。

综合来看，短期市场明显走弱，数次的反弹也并未得到增量资金的关照，相反在个股的集体抛售下，市场呈现缩量下跌的态势，成交量的萎缩表明目前市场多空双方均较为谨慎。从技术形态来看，后市大盘仍有再度考验前期低点支撑的趋势。

随着股指的调整，市场风险也得以释放。笔者认为对于后市行情不必过于悲观，价值中枢的降低也将带来新的投资机会。中线投资者可关注一些基本面良好的公司加以关注，如金融股中的中信证券、招商银行等，地产股中的保利地产、深长城等，以及部分估值水平较低的公司也值得关注，如武钢股份等。而从价值投资角度出发，缺乏基本面支撑的绩差股、题材股以及高估值水平个股仍是风险防范的重点。

■机构论市

3500点附近酝酿反弹

周四在绩优股补跌的压力下，大盘震荡走低。6月5日的低点3404点附近应有短期支撑作用，目前多数股价以跌停方式调整也有不正常的因素。近期超跌的品种陆续企稳，蓝筹股补跌之后大盘会有报复性反弹行情。不过反弹之后仍有回调的压力。前期在高位减仓者可考虑周五在3500点附近试探性逐步介入，即使短线被套也有解套并获利的机会。如果不敢抢反弹，至少短线不盲目杀跌。
(申银万国)

中期调整态势难以改变

周四两市指数基本呈现单边下探走势。短线来看，经过连续大幅调整后，市场有望迎来抵抗性反弹，但这种反弹缺乏企稳因素，不可过分看高。而在成交量持续萎缩，市场做多人气明显不足的背景下，中期调整的态势依然难以改变，建议投资者静待市场转暖信号的到来。
(国泰君安)

大盘调整压力依然较大

在前期低价股、二、三线蓝筹股下跌之后，昨日市场领跌的主要是以五粮液、海螺水泥为代表的一线蓝筹股以及以工商银行、中国银行为代表的指标股，说明在市场持续下跌的影响下，市场信心受到较大的打击，基金面临较大的赎回压力，市场面临中期调整压力依然较大。
(方正证券)

股指还有下跌空间

周四大盘急剧下挫，到终盘报收跌幅达到200点。从目前的趋势来看，大盘进一步下跌去完成双顶形态应该是可以预料的。从技术面的角度来看，下档较为有力的支撑是在前期低点3404点，也就是双顶形态的颈线位，且目前半年线也在这一带，但即使最终大盘在此处获得支撑止住跌势。那么大盘也仍还有近两百点的下跌空间。
(金元证券)

多头将在3500一线筑双底

周四大盘收出长阴，市场在恐慌中延续。从盘中看，强势补跌，是大盘将上涨的信号。但市场交投持续萎缩，预示主力自救的潜在成本相对较低，一旦超跌低价股集中反弹，大盘反弹也将如期而至。这就预示，周四股指下跳缺口成为最后一跳的可能性已经很大。在这种背景下，先于大盘止跌的个股理论将率先反弹。
(国海证券)

放量杀跌后有反弹要求

周四沪深两市股指双双跳空低开，最低已经逼近3600点，短期弱势格局十分明显，至终盘大跌200点，均线系统都呈现空头排列。从周四尾市看，已有恐慌性筹码开始密集涌现，而历史经验表明，短期大盘止跌反弹的前提往往就是放量杀跌后开始酝酿的。周五开盘若再惯性重挫，则有望引发场外资金的反弹介入，对于具备中报预增题材股的价值型股可适当关注。
(万国测评)

大盘反弹随时有望展开

周四大盘跳空低开，一路震荡下跌，最终两市大阴线收盘，两市跌幅超过5%。近期指数连续下跌超过500点，当天更是出现跳空缺口，显示反弹已经近在眉睫，大反弹随时出现，周五很可能出现探底上涨。短线热点：低价超跌股。历次暴跌后的走势告诉我们，跌幅越大的低价股，反弹力量就越强烈。关注股价暴跌过后，已经有止跌迹象的低价股。
(北京首放)

弱势特征依然十分明显

昨日沪深两市股指再度快速回落，个股下跌幅度惊人，两市跌停家数达到数百家。综合来看，目前市场弱势特征依然十分明显，而且技术形态上也已经转弱，故后市仍应减少操作频率，而对于股价合理投资价值突出的股票，可以在非理性杀跌的过程中分批买入。
(汇阳投资)

短线行情还将惯性下行

市场比想象的要弱，昨天沪指再度以5.25%的跌幅完成深度杀跌的动作。形态上看，股指已形成破位下行的态势，光头中阴线，对市场人气的杀伤力很大。股指虽然以3615点报收，但很可能惯性挑战前期3400的低点。同时显示均线更是毫无支撑，股指距离半年线并不遥远。目前来看，双头的形态已经初见端倪。MACD指标中绿色柱状线不断放大，短线惯性下挫不可避免。
(武汉新兰德)

■今日走势

蓝筹股释放做空动能

◎万国测评 王荣奎

周四股指惯性跳空低开，指标股震荡杀跌带动股指低开低走，盘中每一次微弱的反弹都带来更深的下跌，3800点和3700点相距无抵抗的失守，蓝筹指标股的补跌说明做空动能仍然存在也加剧了市场的恐慌，而成交量却萎缩到2500点的水平，显示市场对目前的点位缺乏信心介入做反弹行情。

如果说上半年最具快速赚钱效应的股票现在跌幅惨烈快速向起点逼近率先开始释放第一波作空动能，而一直抗跌的蓝筹股则是第二波的作空动能的释放过程中，回顾3404点反弹位置可以发现大市值蓝筹股当天强势拉升指数到3560附近才转由中高价基金重仓股的接力展开反弹，预计大盘今日将直接考验3560点支撑，如蓝筹股企稳则可能将引发此位置强烈的反抽，但总体而言也仅仅是技术性反弹，操作仍需要谨慎，由于板块热点轮番杀跌，不具备持续性，抢反弹也尽量少量参与。



关于国信证券客户交易结算资金第三方存管(建设银行、兴业银行、招商银行)批量转换的公告

根据《证券法》的有关规定，按照中国证监会对证券行业实施第三方存管工作的具体部署，国信证券已经开始全面实施客户交易结算资金第三方存管（以下简称“第三方存管”）。为充分保障投资者利益，保证客户证券交易、资金进出的正常运行，我公司将与建设银行、兴业银行、招商银行进行第三方存管的批量转换，现将相关事项公告如下：

一、批量转换是指：仅开通建设银行、兴业银行、招商银行三家银行中其一家银行银证转账且仅开通国信证券与该银行进行数据核对无误的客户，国信证券与建设银行、兴业银行、招商银行系统对其实施批量切换，直接转换为该银行的第三方存管客户，转换后其交易与转帐不受影响。

二、实施批量转换的客户范围：

1、已在我公司全国各营业部开立证券交易资金账户且仅开通建设银行银证转账的规范账户客户；同时开通兴业银行与其他银行银证转账的客户不列入本次批量转换客户范围；B股账户不列入本次批量转换客户范围；

2、已在我公司全国各营业部开立证券

交易资金账户且仅开通兴业银行银证转账的规范账户客户；同时开通兴业银行与其他银行银证转账的客户不列入本次批量转换客户范围；B股账户不列入本次批量转换客户范围；

3、已在我公司深圳深南中路证券营业部开立证券交易资金账户且仅开通招商银行银证转账的规范账户客户；同时开通招商银行银证转账的客户不列入本次批量转换客户范围；B股账户不列入本次批量转换客户范围。

4、批量转换实施日期：2007年7月7日。