



## 跳空长阴:最后一跌还是大跌开始?

持续缩量的大盘,随着中石化等权重股的倒戈和市场信心的崩溃,昨日终于再现暴跌行情,股指大跌200点且有160多家个股封住了跌停。而当日留下的20多点跳空缺口更给市场留下了重重悬念:究竟是最后的杀跌还是大跌开始?

◎世基投资 王利敏

### 持续缩量孕育暴跌

本周以来,沪深两市双双出现了今年4月以来罕见的日成交大幅缩减现象。以沪市为例,近4个交易日的日成交金额分别为912亿元、874亿元、737亿元和756亿元,成交都在千亿元以下。然而,我们注意到沪市除了4月2日成交了952亿元外,随后4、5、6月份的日成交量都在千亿元以上,最高甚至达到2755亿元。

当周一、周二成交刚缩至千亿元下方时,多数投资者还不以为意,以至大盘还分别上涨了15点和63点。但随着周三中石化和银行股板块出现补跌性抛盘时,脆弱的承接盘只能节节败退,而权重股下挫引发的股指急跌使当日拉出的83点阴线一举吞没了前两天的阳线。更让市场担心的是,好不容易刚刚收复的60日均线得而复失。

当昨日大盘跳空低开,并再也无力当日回补时,市场的做空盘纷纷涌出。而中石化、银行股及众多权重股的持续下跌,更加速了股指单边下跌的趋势。午后2点大盘虽有短时间的反弹,但中石化等的再度杀跌终于让股指转直下,投资者的持股信心再受重创,众多个股纷纷跳水至跌停板上。

### 跳空缺口意味深长

由于周三下跌,昨日大盘低开本在情理之中,但当日出现较大跳空缺口并当日不补则意味深长:一是本轮牛市以来,虽然向上的跳空缺口屡屡出现,但向下的跳空缺口很少出现,即使出现往往也当日补尽;二是缺口一般出现在行情逆转之初,例如“5·30”的大幅跳空低开,而昨日却出现在已经下跌了很长一段时间之后。

从技术分析上看,一般行情出现第一个跳空缺口,属于“突破性缺口”,表明一段趋势性走势将开始

始,除非该缺口是“普通缺口”。所以,当昨日大盘跳空低开并没有当日补去的迹象时,市场的看空气氛迅速膨胀,盘中毫无反弹意愿自在情理之中。如果该缺口是“突破性缺口”,那随后还有“持续性缺口”、“耗竭性缺口”,说明大跌刚刚开始。那么大盘的下跌空间将深不可测。

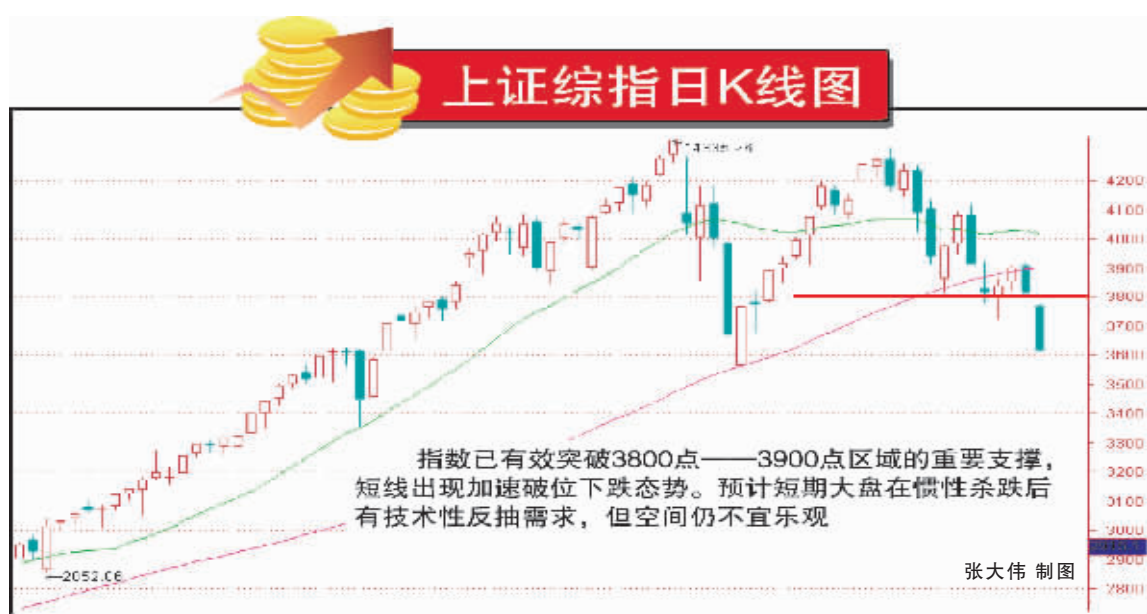
事实上,大盘先前虽然也出现过多个向上的跳空缺口,但结果又如何呢?例如5月28日沪市出现了30多点的跳升缺口,但2天后就出现了“5·30”暴跌。6月18日沪市出现了40多点的跳升缺口,2天后行情再度掉头向下。如果说该2个跳升缺口是“诱多”缺口的话,那昨日的缺口会不会是“诱空”缺口呢?

### 信心是股市的支柱

本周股市虽然没有进一步的利空,尤其是昨日又有财政部关于“特别国债并非针对股市”的说法,但沪深股市却跌势不止,甚至加速大跌,原因何在?

从基本面看,一是本周人民币升值速度加快,已经突破了7.6,无疑对作为人民币资产的A股是极大的利好。二是近日上市公司半年报业绩大增的预告频频见诸报端,说明作为股市基石的上市公司依然在高速度健康发展。

然而,在基本面积向好的同时,我们注意到市场的信心却在明显的滑坡。新股民的日开户数已经从最多时30多万下跌到了8万以下。沪市的日成交量也从最多时的2755亿元,萎缩至700多亿元。也许有人说前段时间的日开户数和成交量表明市场过热,但像目前那样投资者纷纷逃离股市是正常的吗?股市作为虚拟资本的交易场所,投资者的信心至关重要。尤其是沪深股市好不容易走出多年熊市的阴影,投资者的信心依然十分脆弱。近日来,众多投资者纷纷发出这样的疑问:沪深股市到底是不是牛市?看来如何使投资者尽快恢复信心已经成了当务之急。



首席观察

## 市场缘何变得不堪一击

◎民族证券 马佳颖

### 缺口何以产生?

目前市场陷入了整体恐慌性风险大于个股风险的阶段,在周三股指结束反弹后,市场悲观情绪迅速弥漫,场内筹码进一步松动,跳空缺口正是在这种系统性恐慌中产生的。而指标股的走软进一步打击了投资者的信心,虽然成交量继续呈现萎缩状态,但在没有承接买盘的情况下,看似薄弱的卖盘却产生摧枯拉朽的效果。

对于个股方面,在经历了前期的调整后,可以说风险得到了一定程度的释放。从5月30日到本周四,两市个股跌幅在40%-50%的数量最多,达到了358只,其次是跌幅在30%-40%的,有307只。这其中不乏一些所谓的好股票,而短期内如此巨大的跌幅使得多个个股回到了合理的价值区间,甚至被低估,目前市净率在2倍以下的股票有87只,从上市公司的内在价值看,已经具备了投资的空间。但来自系统性的风险遮盖了一些投资机会,股指的运行趋

势和投资行为的惯性将使得泥沙俱下的调整方式继续延续一段时间。

### 成长要付出的代价

按照合理的定价,我国市场上早该出现1元以下的股票。这在境外市场上再正常不过的事情,为什么在我国就会体现成板块轮动、热点转换,最终板块之间的涨幅相差不多,即呈现典型的泡沫化牛市特征。一个解释说,我国的市场是封闭的,不成熟的,但就像人总要成长一样,我国股市也总要成熟,这个过程会出现诸多的波折,本次调整中题材股的命运就是其中之一。在5·30暴跌后的那波反弹中,沪指反弹幅度16%,部分基金重仓股创出新高,而所谓的题材股,比如像大部分的ST股票,仅仅是构筑了一个平台,短暂的休息后又是连续的跌停。如果不幸持有此类个股的投资者,应尽早清醒地意识到:从技术上看,标准的头肩顶图形意味着股价在折损一半后仍有不小的下跌空间;从基本面看,上千倍的市盈率是毫无投资价值的;从市场层面看,经历了

这次暴风雨的洗礼,市场朝向价值投资又迈进了一步,未来个股分化的格局是一定会形成的。确实,牛市中因持有题材股而蒙受巨额亏损是令人非常痛心的事情,但也许这就是市场成长所要付出的代价吧。

### 短期抄底机会何在?

反弹的机会可能出现在这样两种情况下:第一种是管理层出台利好政策引发的,实质性的利好可能会使得股指形成持续的反弹行情,但就目前态势看,似乎并无迹象。股指持续下跌,个股的跌幅更是巨大,但管理层并没有任何表态,这说明目前的运行格局是在其能容忍的限度之内;另一种反弹机会则是来源于市场自身,6月5日的低点3400点,也是当前半年线所在的位置,会有一些程度的支撑作用。周四最后半个小时,成交量有所放大,说明恐慌筹码有所释放,延续其惯性,周五股指可能继续大幅下跌。在周末消息的配合下,短期会产生交易性机会,但这种反弹幅度有限,而且应该是昙花一现。

在线视频访谈·理财总动员

## 银河银泰基金经理谈价值投资

主持人:上海证券报 张勇军

访谈嘉宾:刘风华 银河银泰理财分红证券投资基金基金经理 钱睿南 银泰基金的基金经理助理

主持人:我们今天请到的嘉宾是银河银泰的基金经理刘风华,和钱睿南先生。投资者一定很熟悉银河基金,它提出打造五星级基金的目标,多只基金均被晨星公司评为五星级基金。截止到今年的5月18日,银泰基金一年以来净值增长率为134%。在此,我们希望两位谈一下银河银泰取得成功的原因。

刘风华:我们基金的操作首先是得益于我们公司有一个优秀的研发团队,给我们提供了非常有力的支持。在这个基础上,我们对一年多来证券市场上的趋势把握比较准确,我们始终坚信这是一个大牛市,所以在仓位上始终保持高仓位,因此充分地分享了本轮牛市的成长。此外在结构上,我们在金融、房地产、机械还有食品、饮料、零售等消费类的行业布局较重,获得了一些不错的回报。这两个因素导致我们一年多以来取得了相对不错的业绩。

主持人:目前市场整体的估值水平相对去年来说高出很多。你们

是怎么看当前市场估值水平,以及具体板块的投资价值?

刘风华:目前全部A股2006、2007、2008的PE分别是40倍、29倍和25倍左右,这个估值相对海外市场是贵了,但是我们国家的经济成长性良好,我们的上市公司成长更快,因此A股对国际市场的估值相对贵一点是可以接受的。此外A股的结构分化是较大的,垃圾股、微利股估值水平明显偏高,而我们的股票库里多数股票估值水平比较合理。

主持人:那你们是怎么看待下半年的市场以及投资热点?

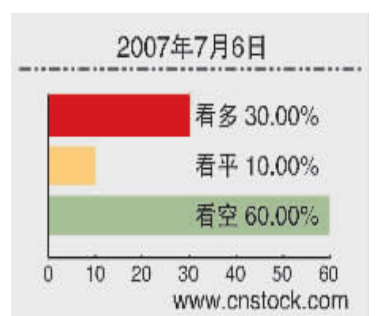
钱睿南:我们判断市场调整趋势会维持一段时间,因此我们倾向于更多地配置一些绩优蓝筹股。当然这轮下跌中很多题材股跌幅已经十分巨大了,在这个过程中,有些股票可能也孕育了一些机会,我们也会进行甄别。此外我们相信,如果今后市场再大幅上涨的话,资产重组和整体上市仍将是重要推动力。

主持人:投资者在目前的市况下选择哪些基金,是不是比投资股票更好?

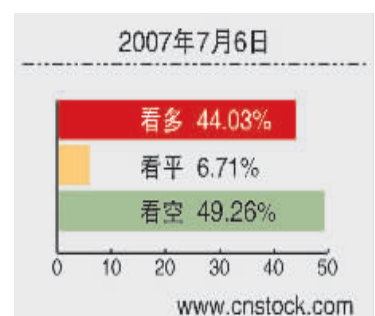
刘风华:我觉得不同的投资者可以有不同的策略:对于那些研究能力比较强,有经验的投资者来说,去买股票也没什么太大的问题,也可以获得不错收益;但如果是新入市者,对这个市场又不是很了解,对整个宏观经济、行业情况不熟悉,公司调研你也没有精力去做,那最好还是把钱交给专业的理财机构去做,买基金自然是一个更好的选择。你可以去看一下各种评价资料,选择比较适合你类型的基金,比较喜欢的基金经理,你跟随“他”一起成长。基金是比较适合长期投资的产品,如果你把投资期限拉长的话,它的回报是比较高的。

(刘风华 中国人民大学工商管理硕士,8年证券从业经历。现任银河银泰理财分红证券投资基金基金经理。曾先后在中国信达信托投资公司、中国银河证券有限责任公司工作。)

### 十佳分析师指数



### 上证网友指数



**大赢家 炒股软件**

优质筹码逢低布局  
绩差题材逢高出局  
分化格局应对策略

马上下载 WWW.788111.COM  
咨询电话 4006-788-111

## 奥运概念勿滥用

◎阿琪

随着08年北京奥运会的临近,许多股市中人也产生了奥运情结。有部分投资者甚至已经形成了这样的思维定势:在08年北京奥运会召开之前,股市行情不会走弱,奥运会前后的行情会大涨……。同时,许多股票因沾上了奥运概念,前段时间股价由此出现大涨特涨。业绩微利的,一季度甚至出现亏损的中体产业在过去的一年时间里股价翻了10倍,复权价被炒到了104元。即使部分与奥运会不相关的股票“在说行情的故事时”也总想与奥运会“沾亲带故”,以此希望能享受到奥运概念的溢价。由此可见,奥运概念在沪深股市中得到了充分利用,甚至有些滥用。

我们认为,把股市的涨跌维系于奥运会有些牵强附会,以奥运会召开作为股市上涨的依据可能带有幻想色彩,以别国曾经的案例来作为推断理由则有些教条主义。

首先,曾经的、别国的案例不能作为评判北京奥运经济的依据。韩国拥有4000万人口,其中一半人口居住在汉城,奥运经济对其形成的影响当然是全局性的;澳大利亚一共才6000万人口,其中超过一半的人口居住在城市里,奥运会对其经济当然有一定的刺激作用。而2008年奥运会举办城市北京的人口只占全国总数的1.1%,其所形成的奥运经济及其带来的影响对整个中国来说最多是局部性的,甚至是小范围的。

其次,即使举办一届奥运会并借助奥运经济效应给举办国赚个几百亿至上千亿美元,对小经济体国家来说可能会起到立竿见影的提振效用,但对中国这样一个月贸易顺差就超过200多亿美元的大经济体来说影响甚微。同时,对小经济体又低增长国家来说,举办一届奥运会可能会带来超过1%以上的经济增长率,但对年增长率本身就超过10%且是大经济体的中国来说,即使能产生促进经济增长的作用,其带来的影响是可以忽略不计的小数点后面的数字概念。人们在关注到汉城奥运会和悉尼奥运会对举办国经济提振之余,也应关注到1996年亚特兰大奥运会对美国这样一个大经济体的影响是微乎其微的。同样,由于经济体大小不同和本身增长率的不同,相信北京奥运会结束后,中国经济也不会出现韩国和澳大利亚那样经济显著低落的“奥运会后经济疲软症”。

再则,体育在我国当前更多地体现为一种社会事业,而远没有形成商业或产业气候,这应是经营体育产业的上市公司中体产业业绩始终处于微利水平的主要原因。因此,对于我国的体育产业及其能带动的经济效应尚不能寄予过高的期望。

最后,世界上没有召开奥运会股市必涨的规律。实际上,部分投资者产生“奥运会召开前后股市必涨”的情结,是多年来政策市行情带来的意识产物,具有以往“会议行情”的遗风,这本身是一种不符合市场机制与规律的想法,也是一种非理性的思维意识。

与许多投资者盲从奥运概念相反,有些市场经验丰富的投资者则认为:当奥运效应炙热的时候,可能就是狂炒中体产业以及其它以奥运概念“说故事”股票的主力乘机出货之时。

cnstock 理财  
今日视频·在线 上证第一演播室

**“TOP 股金在线”**  
每天送牛股 | 四小时高手为你在线答疑

今天在线:  
时间:10:30-11:30  
汉德投资…… 廖晓媛  
时间:13:00-16:00  
周华、高卫民、周贵银、赵立强、吴青芸、张达铨、马刚、张谦

在线问答:  
**如何看待基金今年中期业绩?**

在线嘉宾:  
刘兆洋 兴业货币基金基金经理 兼任投委会秘书  
邵欣伟 富国基金管理公司产品开发经理  
时间:7月6日 14:00-15:00