■渤海瞭望

汽车股：在调整中驶入上升通道

⊙渤海投资研究所 秦洪

近期汽车板块整体走势强于大盘，而且盘中不时出现逆势飘红的强势股，如昨日的ST金杯、中国重汽等。而上海汽车、江铃汽车等品种也强于大盘。看来，汽车板块仍然是主流资金关注的品种，未来仍有望行驶在上升通道上。

从目前估值的角度来看，汽车股的确不算便宜。根据行业分析师的研究资料可知，目前国内主流汽车股的2007年动态市盈率为20倍，显然高于国际的12倍、港股的16倍水平。但从PEG角度来看，国际市场平均为1.9倍，港股是1.3倍，而A股市场中的上海汽车、江铃汽车、中国重汽等优势公司不到1倍，充分显示出行业成长性并未得到充分的估值溢价。

之所以A股市场的汽车股有如此较大的成长性，主要在于两点，一是境内居民消费升级所带来的成长动力。二是出口因素。随着我国汽车自主品牌的崛起，整车出口有渐渐欣欣向荣的趋势。

而且，从目前信息来看，这两大成长动力依然强劲有力，尤其是出口业务，特别是重卡系列可以参与全球的产业竞争，所以，未来汽车出口以及境内居民的消费释放将成为牵引汽车行业高成长的强劲引擎，从而有望带来较高的估值水平。

有意思的是，就在汽车行业积极发展的同时，行业内也出现了较为积极的变化，主要体现在这么两个方面，一是中高档轿车的销售出现持续增长，但经济型轿车增长势头放缓。数据显示，新车和二手车市场在2006年增速超过30%，而二手车市场的发展冲击了低端经济型轿车，所以，新车中增速迅猛的主要是15万元以上的高档车和8-10万元档次的轿车。

二是在商用车领域和通用汽车零部件领域，中国公司的国际竞争力也在显著增强。其中自主品牌乘用车竞争能力也迅速提升，这主要体现在汽车核心配件的发动机制造能力上。目前国内自主的发动机排量已经从当年的0.8-1.3升为主流逐渐上移到1.6-2.0升，部分超过2.0升的发动机也进入批量投产阶段，反映了自主品牌将在未来两三年里迅速向高端延伸的趋势，这将有利于我国汽车行业竞争力的提升，也有利于在A股市场形成汽车股新的向上牵引的动力。

正因为如此，在当前A股市场背景下，汽车行业的确是为数不多的未来数年能够看得见增长趋势的行业。但由于行业发展的新特点，意味着能够代表着未来汽车行业发展趋势的细分行业所对应的汽车股有望成为未来引领汽车股不断攀向新高峰的强势股。

故建议投资者重点关注两个细分行业股票，一是重卡系列品种。目前我国重卡在某些产品方面已经具备了国际一流的水平，盈利能力也大幅提升。同时，得益于我国重工业化以及未来物流业务的快速发展，重卡业务类上市公司的盈利能力将会反复走高，规模经济优势也会显现出来，所以，潍柴动力、中国重汽、福田汽车等个股可跟踪。二是自主品牌系列，主要是指上海汽车、ST金杯。其中上海汽车得益于合资公司的盈利能力提升与自主品牌发展的迅猛势头，有望反复震荡走高，而ST金杯则得益于拥有股权的华晨汽车前景，股价也有不俗的表现预期，可跟踪。

■热点聚焦

大盘缩量大跌 后市何去何从

⊙北京首放

指数出现近百点大跌，两市成交加起来也就千亿元的地量水平。和以往不同的是，只要是大跌，一般都伴随着放量，也就是恐慌盘的涌出，但是这次大跌却是盘面的平淡交投，跌停只不过十余家。那么在缩量大跌后，市场会选择何种方式前进？投资者应该如何应对？

半年报业绩超出预期

不可否认，今年上半年的上市公司业绩很可能是历史上的最理想状态。半年报大幕已经拉开，业绩预告已经把半年报的大概轮廓描述得较为清晰：近500家公司通过一季报或临时公告的形式，预告了今年上半年业绩，也就是说，市场接近三成数量的上市公司的业绩状况已逐渐明朗化。这其中约300家公司业绩出现了大幅提升，而长江电力、工商银行、招商银行、中国石化、兴业银行等占据了市场规模半壁江山以上的一批大盘权重股业绩的增长，更是直接拉动了市场盈利水平的提升，可以说上半年上市公司业绩大幅上涨已经成为定局，有机构更是预测整体增长幅度超过40%。市场虽然在趋弱，但是我们的统计结果是，长江电力、黔源电力等电力能源股，中国人寿、中国平安、招商银行等金融股，万科、上实发展、保利地产等地产股，西山煤电、神火股份、兰花科创等煤炭板块等，处于逆势上涨甚至创出新高，这就是有大资金敢于逢低吸纳逆势吸筹的表现。正是以沪深300指数成分股为代表的优秀公司高成长，有效地封杀了部分资金继续杀跌的动能，使得指数尽管出现大跌，但是成交量始终难以放出，优质筹码不会随便交出。

众多资金都在场外观望

既然基本面优秀，而且指数在5月30日以来，也经历了两轮下跌，但是市场为什么还有那么多的资金都在冷眼旁观？最主要原因是近期（如果按照以往惯例是应该是本周三公布）即将公布六月份以及上半年的GDP、CPI主要宏观经济数据，最新市场传言是6月CPI可能是近几年以来的最高纪录，这种消息具备一定的杀伤力，引发了市场可能猜想管理层将加大出台紧缩政策，从而造成了市场罕见的个股普跌、指数大跌、成交萎缩的怪异走势。

从近期的指数波动特征来看，由于市场中心不断地悄然抬高，在抬高中与5月30日以来的日K线结合来看，是运行在第二次回调过后中的反抽格局中；而指数波动越来越趋于模棱两可的状态，方向越来越不明朗，而市场成交缩小，这就表明在方向不明朗的情况下，市场参与者越来越谨慎的明证。

尽管市场暂时没有表现出强烈地做多或者做空的趋势，但是技术面上已经毫无疑问地在向空头倾斜：5日、10日等短线均线处于60日均线之下，迟迟难以抬头，周一的大跌使得有掉头向下形成死叉的可能。众所周知，60天是一个相对中短期的时间周期，因此市场才把60日均线作为近期重要的参考均线来判断。近期7月4日上证综指在击破60日均线之后，把3930点一带由支撑位置变成压力区域。我们从这轮牛市以来的运行情况来看，只有去年7月底指数击破了这条均线，随后就一次性站上去全面收复，其间并没有出现太多反复。周一、周二、以及周四这三天指数都是试图上攻，但是明显受到了这条均线压制，那么根据这种情况来判断，如果上证综指短期要上涨不回头，才能确立是上升行情，投资者才可以投机介入。如果指数短期内上攻未果，则60均线成压力，下一步就可能下探3450点附近半年线。周四收盘上证综指在3915点，距离这条均线3926点又只有一步之遥。至少从当前盘面来看，如果继续保持这种缩量状态，似乎很难攻克这一带的压力区域。这对于投资者来说，场外观望不操作，耐心等待趋势明朗、消息面的结果出现，就是最好的操作。

何时才能结束调整

我们决不否认，在业绩高速增长的优秀基本面背景下，大牛市的每一次下跌过后，都是绝佳的进场买股票时机，现在的问题是：什么时候下跌完毕，结束调整？越来越多的投资者在接受这样的事实：每年的七月份并不是指数结束调整的时间段。那么我们暂时不必对本月就报以调整结束的期望。调整结束所必备的条件是：有领涨板块出现和成交量逐渐放大。当前盘面上，除了之前我们指出的电力、银行、地产、有色金属以及煤炭等板块表现较为坚挺外，其余各板块缺乏持续的呼应动作，少数板块出现上涨，尤其显得孤掌难鸣。何时摆脱这种尴尬局面，指数就有望迎来新的升势。在成交方面，上证综指4000点以上的日均1900亿元成交，仅靠目前500多亿元的交投，市场肯定是难以持续上涨。综合来看，目前市场交易清淡、个股机会较少，同时宏观经济数据即将连续出台，建议投资者保持观望，等待市场趋势的明朗，再做操作定夺。

链接：

相关沪深市场行情热点评述请见中国证券网股票频道 http://www.cn-stock.com/gppd/

浙江利捷：指标股打压洗盘 两万亿可能抄底

世纪投资：大盘调整 水电行业值得关注

■老总论坛

如何看待新低与新高

⊙方正证券客服中心
副总经理 吕小萍

周一公布了上周五结束申购的南京银行、宁波银行、蓉胜超微、高金食品的申购情况，同一天网上发行的这四只新股，共计冻结资金20129亿元，创出了新股冻结资金的新高，这个资金量超过目前深市流通市值近1000亿元。相比之下，二级市场的成交量快速萎缩，11日和12日两市的成交量始终在1000亿附近徘徊。另据媒体报道，7月12日，新增A股开户数降到6.83万，新增B股开户数仅有673户，创下5个月来的最低水平。

新低和新高，一边是万亿资金追逐发行市盈率并不低的新股，一边是日见清淡的二级市场交易量，可谓是冰火两重天。资本是逐利的，显然反映的是投资者对于两个市场不同的心态。一级市场已经成为巨量资金无风险套利的乐土，而二级市场越来越像“鸡肋”股指涨也好，跌也好，与大部分投资者无缘，即使股指上扬，也集中在几个巨无霸上。缺乏群众热情的股市，显然在近期多了点乏味。

股市有涨有跌，自然是再平常也不过，调整估计是符合管理层心意的最好形态，在4000点附近，很难说证券市场是具备或者没有投资价值，加上6月份CPI指数公布在即，大部分资金选择离场观望也是明智之举。

时下的问题是，随着印花税的调整、新股发行加速、国有股减持启动，股市已经越来越成为各方索要财富的场所，在这样的情形下，莫要抽血过多，让投资者逐渐撤退，好不容易培养的大好形势，就此止步。

据统计，在上半年我国股市成交金额同比增长5倍多的情况下，上半年我国证券交易印花税税收达623亿元，同比增长7.7倍。尤其是提高印花税税率后的6月份，我国证券交易印花税实现税收收入318亿元，同比增长了13.3倍。而6月份，股市进入大幅震荡，不少投资者却将上半年的盈利悉数还给了股市。

新股的发行，虽然是引入了市场化的定价机制，但越来越像富人的游戏。如果根据平均0.1%的比例测算，200万资金才能中签，这对于中小投资者来说，打新股已经比买彩票的中奖率还要低。目前的发行机制，给与机构定价和网下申购的特权，对大部分投资者来说，参与新股的机会，只能是等待上市后的高市盈率买进。近期，一二级市场价差不断扩大，这是不公平的，绝大多数的投资者无法从中获得收益。

再看新股融资，今年1-6月，沪深两市上市公司IPO、再融资共计发行213.8亿股，剔除定向增发中资产认购部分，现金融资合计1700.16亿元。此外，上市公司发行可转债融资113.28亿元。三者合计，今年上半年上市公司融资总额为1813.44亿元。上市公司将发行价高达20余倍的新股毫不费力的分给了哄抢的投资者，如此的现象，可以预见，真正市场化的发行为时尚远。

再关注一下国有股减持问题，6月份，国务院国资委相继公布了《国有股东转让所持上市公司股份管理暂行办法》、《国有单位受让上市公司股份管理暂行规定》，以及《上市公司国有股东标识管理暂行办法》三个政策性文件，对国有股转让的各方面具体要求作了规范性要求。国有股的减持，可以说最大的股份持有人国家已经开始考虑有步骤进行国有股减持的管理。

证券市场运行已经关系到多方利益群体，对于各方而言，这个市场是利益之源，如果没有二级市场活跃的换手和高企的市盈率，一级市场高达20余倍的新股发行给谁？如果没有二级市场的活跃，各方利益又从何谈起？如果没有二级市场的活跃，高达8.2万亿的国有股如何减持？因此，对于证券市场，更多的是需要从制度管理出发，加以合理引导，应该看到成交量的迭创新低，有着更深层次的问题存在。

看到多位专家谈到股市的建设问题，首都经贸大学刘纪鹏教授谈到“现在最大的问题不是股指，而是交易量跌到600多亿元，流动是资本市场生命所在”刘教授显然同样对目前交投急剧萎缩的市场表示了担忧。这样的担忧不无道理。流动是资本市场的生命所在，股指并没调整多少点位，交易量快速萎缩的现象已经在警示，不要对资本市场过于乐观，资金的快速退潮正在进行中。

周一再现“黑色星期一”，沪市成交596亿元，深市成交317亿元，合计917亿元，缩量伴随的下跌，似乎在继续考验投资者的耐心。

值得关注的是，近期新基金发行有望成为资金供给的重要来源。借助近期新基金、创新基金的获批发行，以及老基金的持续营销，已经有机构预计，7月份最乐观估计有近800亿元基金新增资金入市。这显示管理层在基金发行上已经充分考虑的市场因素，在进行有效的调剂。

一边是新股申购资金的新高，一边是二级市场成交量的新低，如果没有二级市场的活跃，将不仅影响到一级市场，还将影响到其他方方面面，没有二级市场的活跃，其他将成为无本之源，流动性问题需要引起重视。

↘机构论市

后市仍有回调压力

周一股指震荡下跌。主要因素不外乎三点，首先，近日将公布6月CPI等相关数据，市场担心可能会有相关政策出台；其次，一级市场吸纳两万多亿元的资金，二级市场暂时缺乏做多的动力；第三，技术面的调整尚未结束。由此可以看出后市仍有回调的压力。 （申银万国）

短线仍以缩量调整为主

继上周小幅反弹后，周一股指出现回落整理，个股呈现普跌状态，市场观望气氛浓厚。短期来看，本周各项宏观数据的即将公布也使市场加息预期更加强烈，预计短线股指仍将以缩量调整为主。在消息面没有完全明朗化前投资者短期仍应以谨慎为主，对于中报业绩有望大幅增长品种可逢低留意。 （国泰君安）

政策预期影响有待观察

13日央行发布公告，向部分公开市场业务一级交易商发行1010亿元3年期定向央行票据，票面利率3.60%。根据统计，自2006年5月以来，加息总是会跟随定向央票而出台。结合目前对于CPI的预期，此次定向央票的发行，可以看作加息的前奏，因此表现为短线市场对潜在调控政策提前消化。 （方正证券）

短期维持震荡格局

上半年宏观经济数据公布在即，加息预期渐浓，短期政策面存在不确定性。周一市场出现普遍的观望气氛，上周表现强势的权重蓝筹纷纷进入修正，个股上也是跌多涨少，热点极为散乱，在目前市场心态谨慎，成交持续低迷的背景下，大盘上下空间有限，短期继续维持缩量震荡格局可能性比较大。 （华泰证券）

周二有惯性下探要求

周一盘中未曾触及60日线20日线，且收盘低于5日线和10日线，预示短期大盘有继续下探寻求支撑的要求。从盘中看，上周领涨的银行股，周一出现补跌，很大程度上是央行定向发行票据影响。预计大盘周二仍有继续下探的空间。大盘如要企稳，还要看周三，主要是当前市场关心的经济运行数据。同时，上周五新股申购的2万亿资金，周三解冻，对周三大盘有潜在积极意义。 （国海证券）

谨慎心态再占上风

周一大盘选择向下的主要原因恐怕就是谨慎操作的氛围再度占据上风，盘中即使有保险股一度大涨，也没有对金融板块乃至其他蓝筹股形成良好的联动效应。短期来看，在本周宏观经济数据明朗之前，希望市场主流机构要有大的做多行动看来不太现实，震荡格局仍会延续。操作上，对于具备中报高能力送转题材股的绩优中小板个股可逢低关注。 （万国测评）

市场等待结果明朗

市场走出震荡下跌的格局，两市均收出中阴线，总成交仅有千亿元水平；国内宏观经济数据即将公布，市场担心经济过热引发紧缩调控措施出台，这是抛压较重的原因，如无利好消息刺激，周二大盘继续震荡下跌。短线热点：机构护盘股。市场低迷，但仍有不少股票逆市上涨，参与资金在强劲收集筹码护盘股价。后市预计业绩增长、本币升值受益等优质股易涨难跌。 （北京首放）

短线考验3800点支撑

就技术面而言，3800点在短期的反弹中成为公认的短期运行底部，但是近期展开的反弹非常欠缺的一点就是没有得到量能的支持，反弹并不牢固，有夯实反弹成果的要求。而政策面无疑是影响短期走势的最大因素，即将公布的CPI超预期几乎毫无疑问，将对大盘构成实质性打压。预计大盘短期还有继续下探要求。 （杭州新希望）

大盘仍然将惯性下挫

在60日均线下运行5个交易日后，市场再度选择向下。从形态上看，周一的中阴线，呈现断头铡刀的态势，一举将前5根K线吞没。沪综指收盘收于10日均线以下，下方再无均线支撑，短线惯性下挫不可避免。成交量虽然比上周五略有放大，但两市合计仍然不足1000亿，场内资金流出迹象明显。周二股指很可能下探3780点附近，投资者不妨适当减轻仓位，待趋势明朗后再重新布局。 （武汉新兰德）

连锁拍卖 走向世界

----银星拍卖诚招业务合作伙伴

北京光彩银星拍卖有限公司和山东银星拍卖有限公司为关联企业，法定代表人同为毕研挺先生。毕研挺先生是第二届“中拍杯”全国拍卖师主持技巧大赛“银槌奖”获得者，并荣获“全国优秀拍卖师”称号和全国拍卖行业贡献奖。山东银星拍卖有限公司是AAA级资质企业，是中国拍卖行业协会理事单位。两公司共拥有12名国家注册拍卖师，5人具有土地招拍挂主持人资格。五年来，公司拍卖成交550余场，拍卖成交额110余亿元，拍品范围涉及股权、房地产、国有土地使用权、探矿权、采矿权、车辆、设备等各个方面。

目前，银星拍卖按照打造中国知名资产拍卖集团企业品牌的宏伟愿景，走连锁拍卖、走向世界的发展之路，为形成以北京光彩银星拍卖有限公司为全国拍卖业务的经营中心，开拓全国拍卖业务，现面向全国各市县诚招第一批300名业务合作伙伴。

一、对象：全国各地的拍卖企业、其他企业和自然人。

二、要求：遵纪守法，自然人为非在职国家公职人员（离退休人员也可），并具有拍卖业务的业务资源。

三、合作方式：1、拍卖企业在公司名称中的字号前加注“银星”二字，共享AAA品牌资源、客户资源、知名拍卖师资源和标准化的业务管理流程，或建立战略合作伙伴关系；2、其他企业和自然人做银星拍卖的业务代理。

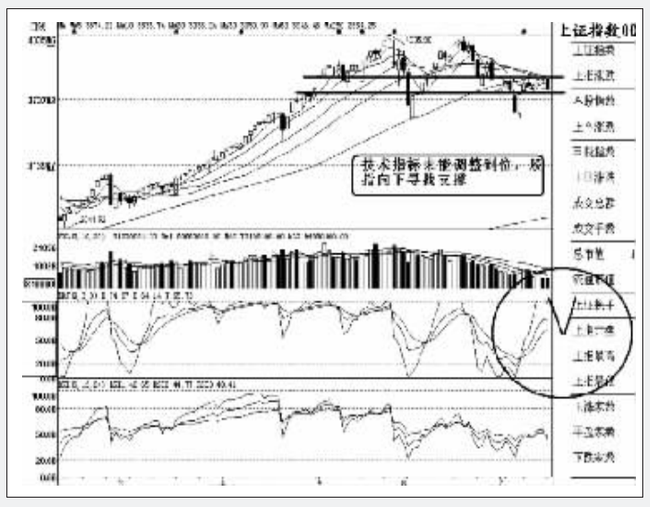
四、主要职责：承揽拍卖业务或提供业务信息。具体业务由公司安排人员全程操作

五、报酬方式：佣金收入双方分成，具体分成比例双方协商，以签定书面合作协议为准。

联系电话：（010）82576797 13911082157
（0531）88953026 13505313238 侯先生
网 址：www.sd-yinxing.com

北京光彩银星拍卖有限公司
山东银星拍卖有限公司
二00七年七月十七日

■今日走势



量能再度萎缩 股指继续调整

⊙万国测评 王荣奎

周一股指结束了上周的横盘走势选择向下调整，这样的趋势下个股下跌的机会反而多于上涨的机会。但是，缩量的根本原因是政策的不明朗而不是资金上的原因。由于周四国家统计局公布6月份的CPI数据，市场担心新一轮的紧缩预期。从市场看并不缺乏资金，上周新股申购大量的资金在一级市场打新股，数字达到2万亿，这样的结局只能是以二级市场的下跌为代价。

短期而言由于市场信心的丧失，在政策预期没有明朗以前，股指前景将不容乐观，而银行股出现回落调整，而指标股没有表现出护盘的意愿。从技术上看，日线钝化的指标出现回头，但离死叉的距离很远，意味着做空动能没有完全释放，大盘将考验3612点的支撑。

本版投资建议纯属个人观点，仅供参考，文责自负。读者据此入市，风险自担。本版作者声明：在本机构、本人所知情的范围内，本机构、本人以及财产上的利害关系人与所评价的证券没有利害关系