

## ■渤海瞭望

**“副业”靓丽股也能带来投资惊喜**

◎渤海投资研究所 秦洪

近期A股市场投资主线依然是有色金属股、钢铁股等蓝筹股。但细心的投资者却悄然发现，一些核心主营业务虽不佳，但由于其他主营资产亮点不断出现的个股也出现在涨幅榜前列，比如房地产业务亮点的厦门国贸、房地产业务亮点的海星科技，那么，如何看待这一信息呢？

虽然从价值投资的角度来说，主营业务不是从事房地产业务的上市公司去搞房地产业务，属于“不务正业”。而且由于房地产业与这些上市公司的主营业务并不存在着直接的关联性，因此，这些上市公司搞房地产业其实也蕴含着一定的经营风险。所以，此类上市公司并不是严格意义上的长线价值投资品种，因为长线价值投资品种需要专注于主营业务且主营业务具有竞争能力的上市公司。

但二级市场有时候也偏重于“短期效应”，因为近年来房地产行业非常火爆，基本上掩盖了房地产业经营的风险。实际上也的确如此，凡是可以拿到优质土地储备项目的上市公司，均可以成功运作这些土地储备，从而成为上市公司新的利润增长点。更为重要的是，房地项目运作周期较短，小型楼盘短则一两年，大型楼盘长则三四年，因此，在前些年介入到房地产业务的上市公司，其运作的房地项目大多进入回报期，从而推动着上市公司净利润出现快速上升。

由此可见，“不务正业”歪打正着，修成正果。不少上市公司正是凭借着房地产业务进入回报期而获得了业绩的快速增长，甚至因房地产业务而业绩进入高速增长的轨道，紫江企业、厦门国贸、建发股份、嘉宝集团等均如此，二级市场股价走势也随之震荡走强。如此来看，“不务正业”股也因为产业亮点而渐成为多头资金新的奶酪。

故笔者推测目前拥有房地产业务的个股极有可能成为近期二级市场股价反攻强的品种，一方面是因为它们有望因房地产业务进入回报期而获得利润增长点，有可能成为三季度或年报业绩预喜成员股，这就赋予极强的股价催化剂。另一方面则是因为它们有望因房地产业务所带来的净利润、平滑利润增长曲线，从而赋予其二级市场股价的催化剂。

循此思路，在实际操作中，建议投资者可重点关注两类个股，一是拥有房地产业务明显进入回报期的个股，如近期上海嘉宝走势强劲，其公开信息显示参股30%的上海格林风范房地产开发公司通过前三年的开发投入，在2006年开始结转销售收入，成为公司净利润增长的强劲引擎。类似个股尚有闽东电力、安徽水利、卧龙电气等个股。其中闽东电力在武汉的房地项目前景看好，安徽水利在合肥、蚌埠等地的房地产业务近一年来也是风风火火，前景看好，卧龙电气的房地产业务主要是通过参股卧龙置业体现的，而卧龙置业与\*ST丹江也有借壳上市的公开信息，所以，该股的前景也可相对乐观预期。

二是主营业务前景看好，但短期内房地产业务有望赋予较高安全边际的个股。此类个股的长线投资特征要强于前一类个股，因为其主营业务前景相对明朗，经过房地产业的平滑利润曲线之后，二级市场股价走势将更为强劲。比如中恒集团的制药业务有望在未来两三年内保持着快速增长的势头，而房地产业务与国海证券股权有望赋予其股价的安全边际。而海星科技也是如此，该股的软件业务较具竞争力，与此同时，该股尚有高速公路股权资产，也具有竞争力，因此，目前股价相对低企，具有一定的上升动能，可低吸持有。

## ■热点聚焦

**9月行情将出现三大新变化**

◎阿琪

上证指数历经整整17年的艰辛，历经数亿投资者和其亲友们喜怒哀乐终于站上了2年前想都不敢想的5000点。尽管人们对于5000点行情的喜悦之情正在淡却，但行情本身却仍有流连忘返之意。

**5000点：几家欢乐几家愁**

在行情“圆梦”5000点的时候，已有许多投资者开始遥想8000点，甚至10000点；但也有部分早入市，且盆满钵丰的投资者在盘算是否要“结账”；分析师们对5000点后行情的预期则是众所一词：“短期有震荡，中长期继续看好”。最值得关注的是，在人们为5000点而欢呼之时，却有多家著名境外投行对部分重点A股公司，且大多是近期涨幅较大的热点股发布了降低投资评级的报告。

行情跃登5000点，不尽然都是“欢天喜地”，也有“有苦难言”的。首先是，尽管指数过了5000点，但还有一半股票没能创“5·30”行情的新高，在牛市中受套要比熊市受套更痛苦。其次是，面对5000点之上的行情，专业分析师们用尽所有的理性工具已经找不出有显著估值潜力的股票，但用户们还在硬逼着推荐股票，

以至于部分分析师不得不“弃长从短”，也开始进行原来不屑一顾的量价分析和追捧题材。更痛苦的是基金经理，行情到达5000点后基金更加爱宠而大卖，筹集了巨额资金后受契约的约束必须迅速买股票，面对5000点之上的行情和同业内残酷的竞争，买什么股票风险最低又潜在收益最高？实在是一道难过的坎。

**市场新谬误应得到纠正**

伴随着行情登上5000点后出现的狂热，市场中已出现一些新的谬误，这应得到正视与纠正。谬误一，在绝对估值法已经很难作为衡量行情高低的标准后，“重估”主导下的相对估值法开始盛行。具体表现在A类股票上涨，估值标准提升后，B类股票也应上涨，并获得新的估值空间。随后，C类股票同样如此，且反过来又影响A类股票……这种“重估再重股”使行情估值失去了应有的标尺意义；同时，在行情打破市盈率估值方法的理性边界之后，市净率、PEG、贴现法、重置法……等开始大行其道。甚至开始出现“按照利率倒数原则，负利率状态下的我国股市不应以市盈率高低来评判”的新说法。谬误二，在居民金融资产结构转型的浪潮中，目前进入股市的人口只有6、7千万，还应有12亿多的增量潜

力。这是个严重错误的认识，须知，若按照一家4口的标准，算上边远老少，最多只是2亿多的潜力，富余家庭可能连这一半都不到。谬误三，行情到了5000点，离10000点的目标就只有半程了。须知，行情从原来的100点到5000点是4900%的距离，而5000点到10000点只是100%的距离，两者之间所蕴含的财富效应，以及行情演绎的方式、运行的周期都是不能相等的。四是，反正还有“奥运行情”可期待，5000点后的行情将是“更高、更快、更强”。这犹如使投资者投身于浩瀚的海洋，很难找到回归的彼岸。

**9月份市场将有新变化**

一是流动性问题。目前行情的推动力是“重估+流动性”，而“重新估计”本身是因超额的流动性而形成的，因此，行情的核心推动力是流动性。但从9月份开始，之前一直处于泛滥状态的流动性可能因市场供需改变而出现微妙的变化。一方面，巨额特别国债的发行、“5·30”后高交易成本的持续损耗、QDII、个人对外直投、对热钱监管等都对A股市场的资金供给带来潜在压力；另一方面，建设银行、神华集团、中国石油等大型“海归”IPO已上议程，5000点之上“大、小非”的减持压力也将更大。虽然

从长期看，流动性充裕仍是市场的常态，但在市场供需关系突然变化的前后，可能会出现阶段性的供需不匹配的状况。

二是，红筹股的陆续回归将会形成“指数再造”的现象。例如，中石油的回归将会使目前“一股独大”的金融权重出现下降，中移动的回归将会使信息技术股的权重出现显著提升等。显然，红筹股回归在指数再造之余，将会促使行情再度出现结构性变化。同时，受H股影响的红筹股相对理性的回归定价，结合其相对大的权重，将会使行情整体的估值水平出现比较明显的下降。这对将来行情的稳定性是十分有益的。

三是，9月份受估值水平的牵制和市场环境的变化，市场在5000点之上再次产生类似“5·30”之前规模性散户推动型行情，或者类似近2个月权重股“齐步走”行情的可能性已经不大。但强势氛围中仍有许多“边缘行情”颇具吸引力。例如，既然最吸引“个人对外直投”的是A-H的差价，那境内投资者更熟悉、交易更便利，目前也是折价的封闭式基金（尤其存续期短的）、相比A股也是高折价的B股等理当更应得到关注；再如，既然通胀压力大，“涨价受益股”可能成为行情的主线。当然，不受大势影响，最具吸引力的是资产注入股。

## ■股市牛人

**持续单边上涨，这可能吗？**◎申银万国证券研究所  
市场研究总监 桂浩明

沪市自突破5000点之后，连着多日继续上涨，到本周二最高已上行突破了5200点。从周二的高点往前推，股市是一口气上涨了7天，累计涨幅超过了550点，平均每天的涨幅差不多在80点左右。如果日后大盘仍然保持这样的格局，那么再有10个交易日就能够看到6000点，到底年底的时候恐怕10000点也不在话下了。于是，一个很现实的问题也就摆在了大家目前：这可能吗？

事实上，伴随着大盘的上涨，股市也是面临着越来越大的股价估值方面的压力。尽管上市公司的业绩增长很快，今年上半年的平均增幅在7%左右，前三季度估计也不会低多少。但是，毕竟股票价格的上涨更快，今年以来平均已经翻了一番还多。这样，股票平均市盈率仍然在上升。尽管现在

有人想出了PEG的概念，也就是更加强调企业的成长。但当股价的上涨速度大大超前于业绩提升的时候，这样的概念也是苍白无力的。当然，这不是说现在股市已经到了泡沫行将破裂的状态，而且考虑到资产注入、收购重组这样的案例不断出现，还是有相当一批上市公司的业绩有望超预期提高。但是，这毕竟不是市场的常态。如果大盘还是不断地高举高打，加速上涨，那么这也将面临不小的风险。应该说，对于这一点，任何理性的投资者也是很容易看到的。因此说，后市大盘也就不太可能继续单边上扬。

既然不可能，那么在客观上也就意味着大盘需要进行调整。而且从理论上说，这种调整早进行比晚进行要好。这次股市冲击5000点以后，没有像前几次站上整数关口这样，出现明显的调整，而是继续上涨。但这并不意味着股市就没有调整压力。实际上，最

近一段时间，大盘在盘中波动也是比较明显的，日K线经常出现上下影线，这客观上也是5000点压力的一种体现。同时，也有相当一批股票在此间主动或被动地进行着调整，极大多数股票并没有因为股指创新高而股价也创新高。显然，大盘在不断上涨的过程中，也一直在进行着调整。但问题在于，在这段时间大盘蓝筹股表现得异常强劲，它们轮番大幅上涨，通过其重权作用深刻地影响到了整个大盘，使得股市指数维持了很强的走势。不过，随着大盘蓝筹股价格的不断创新高，客观上也带来了日趋严重的价值高估，多数股票的疲弱表现不但与股指走势形成反差，也会在一定程度上动摇市场的群众基础。当这种因素不断积累之后，显然会引发股市的调整行情。从现在的情况来看，5000点上方的调整压力已经显现。

当然，如果近期股市出现调

整，一般来说在形式上也是会比较温和的，不太可能表现为暴跌，因为毕竟这只是为了修正上涨的速率，改善市场的结构，充分消化上涨过快所积累下来的获利盘，而不是改变市场的运行趋势。也不排除调整就是以盘中的较大震荡这种形式完成。从日K线图看，在股指偏离5天均线比较远的时候，难免会出现回拉的局面。而在连续多次有回拉动作出现后，很可能还会出现短期跌破5天线、考验10天线的走势。现在，10天线还在5000点之下，因此这种调整在本质上仍然可以看作是5000点上整数关压力的反映。而在经过较为充分的整理之后，5000点的支撑会明显起来，市场也找到了新的上涨契机。这个时候再展开新一轮的行情，基础无疑是更为扎实了，而且个股操作的有效性也会明显增加。因此，对于市场来说，面对5000点上方的压力，无论从什么角度来说，近期都很需要调整。

## ■板块追踪

**电力蓝筹：新一轮攻势的信号已经出现**

◎北京首放

在指数不断上涨的背后，是各个景气行业板块轮流带领市场前进。从盘口来看，能源电力板块股已经逐步进入轮动状态，

短线上已经处于跃跃欲试的状态，电力板块即将带领大盘向新高点进发，以申能股份(600642)等电力股有望在这轮攻势中成为最大赢家，也为投资者带来丰厚收益。

市场表现来分析，我们认为能源电力股目前的走势基本符合领涨和轮动特征，预期后市有望出现强劲的上涨潜力，短线在操作上应把握好该板块的轮动节奏，无论从基本面还是从炒作的角度看，两市能源电力板块股后市都应该还有再度领涨的基础。主要理由是：

从基本面来看，电力供需矛盾可能再次发生。按照相关规划，2008至2010年装机增速将低于发电量增速。政策方面，国家发改委近期再次明确表示：小火电不关停新建电源项目不批，导致了今年以来关停的加快和项目审批的放缓；电网建设的滞后也减少了近两年的电力供应。在此形势下2008年开始可能再次出现电力供给不足的情况。此外，由于今年煤价涨幅过大，未来仍有上涨

呼声也很高，我们认为，发改委有可能还是按照先前制定的市场规则行事，这也是煤炭行业市场化驱动的所在，因此，第三次煤电联动只是时间问题。

在市场方面，作为五朵金花之一的电力板块，在这轮行情中表现也算是可圈可点，但还差一轮类似有色金属、地产、银行等其他金花那样的主升浪。根据蓝筹大股轮动的经验，在有色连续暴涨之后，在主力介入程度最深的五大板块中，银行、钢铁后继上攻潜力最大；其次，在二线蓝筹中，电力、酿酒、交通运输等蓝筹随时有望涌现大爆发牛股，尤其是近阶段蓄势极充分的电力蓝筹股，在基金等超级机构以及市场热钱哄抢下，潜力品种大爆发在情理之中。

在电力板块中，最先是以长江西、申能股份、粤电力、大唐发电等行业龙头发起了两次大规模战役，带领指数上涨了好几次，近期以来股价出现了连续回调整理，蓄势已经相对其他领涨板块更为充分，从走势上已经具备了发起新一轮攻势的坚实基

础，特别是部分电力股出现了先期的向上试盘，这就可以视作是电力板块大爆发的进攻信号弹刚刚升起。

投资者可以重点关注申能股份(600642)。公司是上海本地能源龙头企业，分别持有上海石油天然气有限公司和上海天然气管网公司股权，为上海提供电力、石油、天然气供应，具有区域垄断性竞争优势，业绩优良、动态市盈率不足30倍，中线投资价值突出。值得高度关注的是，公司持有海通证券和申银万国证券大量股权，具有炙手可热的投资券商概念，在公用科技连拉8个涨停的强烈示范效应下，爆发性上涨潜力值得高度关注。另外，公司还分别持有交通银行、广深铁路股权，在大牛市背景下交叉持股收益明显，加之公司还持有申能资产管理有限公司，以及上海国际信托投资有限公司等金融机构资产，实质性参股金融分享大牛市受益蓝筹股，定位严重偏低，反转形态面临大突破，短线股价有望出现强势上行态势。

**上海青莲阁拍卖有限责任公司拍卖公告**

受委托，本公司定于2007年9月6日(星期四)下午2:00整，在浦东大道143号本公司拍卖厅，举行信托受益权专场拍卖会。

**一、拍卖标的：**  
交通银行股份有限公司1960125股信托受益权

**二、咨询时间：**8月29日~9月5日 9:00~17:00(法定休息日除外)

**三、咨询电话：**021-58767307 13916693372 石先生。

**四、注意事项：**

(1)竞买人必须具备《中华人民共和国证券法》、《信托法》及有关法律、行政法规规定的受让条件，是具有法人资格的企业事业单位、社会团体和具有民事行为能力的自然人。

(2)竞买人需持有效证件办理登记手续，拍卖保证金200万元必须于2007年9月5日下午4时前到本公司账户。

## ■机构论市

**股指上升动力有所减弱**

大盘处于强势格局，上证指数反复创出新高，短线仍有上涨的机会，不过上升动力有所减弱，近期5266点附近将有阻力。有色金属是近期的强势品种，市场热点在向二三级品种扩散，个股分化现象较严重，一些涨幅可观的股票可考虑部分获利回吐，尚未充分表现的品种有补涨的机会。近期大盘有技术性调整的压力，操作中适当控制仓位。  
(申银万国)

**市场运行趋势仍然完好**

从昨日盘中来看，在指数回探5000点整数之际，中国人寿、中国平安、中国联通等指标蓝筹品种于午市再度拉起大幅上攻，不断维护市场稳定，大盘行情为此结束整理再度飘红。目前来看，新基金发行、老基金拆分、封转开扩募能否一直保持目前的速度，是研判当前市场走势的一个重要指标，也决定了5000点之上能走多远。总体看，市场运行趋势仍然完好，投资者可继续持股为主。  
(方正证券)

**有望维持小幅攀升态势**

中国人寿、中国铝业等个股的涨停对于指数有较大的贡献，近期市场也呈现热点切换、指数不断创新出新的走势。指数的温和上涨显示多空双方均较为谨慎以及市场热点不断出现的背景下，大盘仍有继续小幅攀升创新出新高趋势，前期涨幅较小且动态估值水平较低的个股值得关注。  
(华泰证券)

**大盘调整压力有所加大**

周二在部分蓝筹股带动下，沪指七连阳，但周二价增量减，深市已率先回调，大盘调整要求与日俱增，宜保持谨慎。从时间周期来看，目前已经进入8月下旬，中报披露即将进入尾声，一般情况下，业绩较差的中报会较为集中出现，这对于7月20日以来累计涨幅较大的大盘来说，是容易形成回调的重要因素之一。  
(国海证券)

**后市还将以创新高方式上行**

部分特别国债开始发行引起了昨日大盘剧烈震荡，但最终仍收于全天次高点位，并以历史新高点位报收。市场继续对流动性的紧缩措施表现出高度免疫能力，顽强地强势运行，后市再创新高几无悬念。过多的流动性加上投资热情正是五千点上方行情的最根本上涨动力，因此大盘的上涨步伐难以阻挡。  
(杭州新希望)

**蓝筹股护盘迹象明显**

综合周二盘面看，多方通过拉抬中国人寿等补涨类大盘蓝筹股来稳定住指数，使得继续保持创新高的强势格局。不过，需要注意的是，个股分化已进一步加剧，一批业绩一般、成长性匮乏的个股开始不为主力资金所青睐，出现了比大盘弱的走势，因此，后市操作上可密切注意市场热点的资金参与强度，相关个股的大资金参与度。近期而言，中价位的高速公路、公用事业板块有主动性买盘的参与，可逢低关注。  
(万国测评)

**电力股有望接棒领涨**

指数低开后震荡走高，沪市盘中创出新高，最高突破5200点。近一个半月以来大盘形成了标准的上升趋势，盘面上不断有大盘蓝筹股接力领涨。市场将延续震荡上涨趋势，周三将连创新高。主流热点：电力蓝筹。电力股作为绩优蓝筹的五朵金花之一，拥有优秀的业绩和良好的成长性，已经深得市场人心，那些刚刚突破的电力股，短线爆发力较强。  
(北京首放)

**调整中关注价值型中线股**

昨日沪指继续震荡走高，但下跌股票较多。近期以来，市场内部个股表现开始出现分化，短期来看，投资者操作策略上应适当控制总体仓位，同时对一些仍处于调整通道的个股应给予观望。相比之下，具备业绩良好成长性、主流机构持仓比重较大的蓝筹股即可在调整中继续关注价值型中线股。  
(汇阳投资)

**多方动能逐渐衰减**

目前股指已经连续收出7根阳线，主力资金的逼空意图显而易见。从形态上看，股指依托5日均线震荡上行，走势相当稳健。成交量上看，较周一略有萎缩，再度恢复到上周的平均水平。单纯从形态角度讲，目前市场仍然处于多头气氛中，并没有值得看空的理由和依据。但需要警惕的是，在连续的逼空上行后，多方的动能大幅衰减。此外，两个市场的走势已经出现了明显的背离，深成指已经出现了头部迹象，对后市应保持谨慎的态度。  
(武汉新兰德)