

# 上海證券報

贴近市场 贴近行情 贴近散户

优惠价 1.00 元

## 证券大智慧

新华社社重点报刊  
中国证监会指定披露上市公司信息报纸  
中国保监会指定披露保险信息报纸  
中国银监会指定披露信托信息报纸  
国内统一刊号 CN31-0094

2007.9.2 星期日 第4590期

- 股文观止 (奇文共赏·疑文相析)
- 传闻求证 (小道正道·各抒其见)
- 大单投注站 (短线热门股曝光)
- 个股点评 (所有股票·一网打尽)
- 机构股票池 (中线成长股跟踪)
- 开放式基金 (究竟买哪一只好)
- 研究报告 (机构投资评级)
- 大鳄猎物 (资金热钱流向)
- 鸡毛信 (下周特别关注)
- 消息树 (本周新闻综述)
- 应时小报表 (随行情市道追踪热点)
- 涨停大揭秘 (涨停跌停必有原因)
- 强者恒强 (追捧者乐园)
- 股金在线 (解套门诊部)
- 目录

## 中国龙筹股在新交所日趋受宠

李志林:谈论泡沫必须坚持具体性观点  
桂浩明:5000点了,持股还是持币?

## 股指下周将维持盘升走势

老基金净值增长速度更快

## 转投B股H股 坐实牛市利润

招商证券研究报告  
A股牛市有进一步加速迹象

# 5000点之后:盘实才能走稳

大盘已经进入了后5000点时代,5000点相对于10000点是“半万”,这个“半万”是一个里程碑,既是对过往历史的一种总结,也是新时代的起点。

上证指数从100点走到5000点,走了将近17年,平均每年指数的升幅为25%左右,尽管17年间经历了四次牛市、四次熊市,经历了许多沟沟坎坎,但从历史的长河看,中国股市17年的发展速度还是跑赢了17年中国经济GDP的增长速度,实践证明,中国股市是一个投资者的乐园。

上证指数的万点肯定是要到达的,关键是在什么时候到达,如果在未来几年中中国股市仍然延续过去17年的增长速度,即每年增长幅度为25%,那么,从如今的“半万”到万点大概还需要3年多一点时间,也就是可望在2010年年底到达。现在的问题是,这个时间来得早一点好还是来得晚一点好?笔者认为,这个时间如期而至是最理想的状态,既符合中国经济发展的客观状况,也让投资者分享到中国经济发展的成果,过早到达这个点位对市场的发展并不有利。

有道是:盘得实才能走得稳。应该看到,上证指数从100点走到如今的5000点,在平均年升幅25%中,这两年的大牛市贡献的比重最大,两年中4倍的升幅几乎占据了

17年增幅的80%,如果没有这两年的大牛市,尽管指数总体趋势仍然是向上的,但市场依然会在熊市弥漫中徘徊。因此,如今在5000点之后,无论是技术面上的要求还是基本面上的要求,夯实股价是一个主要的任务。

这两年的大牛市将投资者胃口吊得高高的,年收益25%已经摆不上台面了,人们凑在一起说的就是你赚了多少钱。这种好日子是千载难逢的,这种好日子不是年年有、月月有、天天有的,从一个人的生而言,只要平均每年自己的投资收益保持一定幅度的增长,您也能过上好日子。上证指数17年每年增长25%来说,如果与上证指数同步增长,你1990年手中的100元现在就变成了5000元,当年在1万元现在就变成了50万元,当年的100万元如今就是5000万元哪。一个人一年赚25%并不难,难的是年年赚25%哪!

后5000点时代,市场的机会依然很多,对投资者而言,保持良好的心态至关重要。大家可以比较一下,现在中国正处于加息周期之中,六次加息之后,一年期存款的投资回报率也只有3.42%,股市一年就能提供25%的增值机会,那是暴利啊。同样的道理,人们并不希望在短期内将股市的未来一下子全部透支光。

应健中

# 利用泡沫才是股市投资的真谛

股指冲上了5000点,“泡沫”的指责声又开始多了起来。其实,股市中有点泡沫是很正常的,水至清则无鱼,没有泡沫何来股市?泡沫能够吸引资金蜂拥而来,泡沫有助于资产的合理配置,轻率地戳破它无疑是浪费资源的行为。只要泡沫不破灭,我们就应善于利用它,利用泡沫吸引资金投向国家重点产业、支柱产业。这才是发展股市的真正目的。

## 首席分析师·股市让黑嘴走开

### 谈论泡沫必须坚持具体性观点

李志林(忠言)

唯物辩证法的精髓就是实事求是,对具体情况作具体分析,用“具体性”观点看问题。然而今年以来,从“2.27”对3000点泡沫的争论到“5.30”对4300点泡沫的争论,再到“8.27”对5000点泡沫的争论,市场上空屡屡笼罩着恐惧气氛,投资者不时面对市场大幅波动。我认为,根本的原因在于在批评“泡沫”时缺乏“具体性”的观点。

1、应追溯股市泡沫源。某些经济学家、国际投行人士和分析师总是批评二级市场有泡沫,却从来不批评一级市场的泡沫源。君不见,前几年新股发行市盈率仅16至17倍,但自去年以来新股发行价越来越高,新股发行市盈率最高达近百倍,批评家们对此却一声不吭,反而一味指责二级市场35倍市盈率是估值过高、泡沫过多。这岂非治表不治本?

2、应充分重视当前泡沫主要在大盘蓝筹股。不论是境外成熟股市还是发展中股市,其成份指数样本即蓝筹股的市盈率普遍为12至18倍,中小盘股的市盈率则普遍在几十倍、上百倍甚至上千倍。唯有内地股市,只要中小盘股、重组股、注资股、题材股、高成长股上涨,就视之为泡沫、投机。而握有巨资的基金疯狂拉升大盘蓝筹股,平均市盈率高达三四十倍,导致7—8月指数虚涨1300多点,加剧了指数风险和调控风险,竟被宣传为“价值投资”、“估值相对偏低”,吸引大量股民转为基民,终于导致蓝筹股泡沫的膨胀。笔者7月13日就撰文提出:内地股市的泡沫主要在蓝筹股。它们一无送股,二少分红,三受行业周期性、货币紧缩政策、加息影响大,四是成长缺乏可持续性,五是一旦今后成长性降低,带动指数重挫的可能性很大。

3、用动态的观点看待大盘泡沫。不做股票的人与做股票的人最大区别是:前者用静态的观点看估值,后者则是用动态的观点看估值;前者较多地看到眼前的风险,后者则是前瞻性地看到未来的机会。2006年5月至7月1500—1700点时“泡沫论”者的失误在于只是静态地看到首季业绩下滑,却没预期到中报业绩上升。今年1月至3月3000点时“泡沫论”者的失误在于只看到指数高,却未动态地预期2006年业绩增长46.4%,首季业绩增长87%。5至8月4000点和5000点时泡沫论者的失误也在于只看到市场静态市盈率高达58倍,却不知2007年中报业绩增长70%,动态市盈率仅33至35倍,完全合理,未来仍有上升的空间。动态观点之所以屡屡胜出,是因为对人民币升值、股改的价值溢出效应、利益机制的变化、上市公司的了解等具有独到的眼光和正确的理性预期。

4、在低泡沫个股中捕捉机会。本轮牛市与以往最大的不同是轮涨,春季是低价题材股爆发,夏季是蓝筹股狂舞。眼下到了5000点上方,指数确实涨得有点虚,有点快,有调整的压力,但仍然有三分之二股票的价格比“5.30”前还低20%—30%,只相当于3000至3500点的手上。于是秋季为人们提供了两大机会:一是在5000点之上选择处于3000点价位的低泡沫个股;二是在5000点之上选择今后能涨到相当于10000点的个股。截至8月29日,10元以下股票有384只,10至20元股票有641只,其中的重组股、并购股、注资股、产业转向股、资源股更是选股的重点。本周已出现一线蓝筹股向二线蓝筹股、价值股向题材股、高价股向中低价股、“二八”向“八二”的转变。这就是我讲的“5000点比4300点更健康、更安全、机会更大”的原因所在。(本文作者为华东师范大学企业与经济发展研究所所长、博士)

### 5000点了,持股还是持币?

桂浩明

这显然是个哈姆雷特式的问题,难以回答。但它又是鲜明地摆在人们的面前,对于每个投资者来说都无法回避。

毫无疑问,5000点以上的股市,单纯从投资的角度来说,多数股票恐怕都没有什么太大的投资价值。数据显示,目前沪市股票的平均市盈率已经超过50倍,市净率在7倍以上,无论从什么角度来说都是相当高的。尽管从最近披露完毕的上市公司2007年度中报看,税后利润的平均增幅达到了创纪录的70%的水平,但此间绝大多数股票的涨幅超过了100%,因此即便从动态市盈率的角度来说

也不低,更何况在正常情况下,上市公司要连续多年保持70%的增长幅度几乎是不可能的。另外,最新的统计表明,中国股票总市值已超过日本,居亚洲第一。工商银行的市值更是超过了美国花旗集团,成为世界上市值最大的银行。对理性的投资者而言,这些数字并不能激发他的入市兴趣,反而会更加重他的担忧:股市是否涨得太高了。从这个意义上说,5000点上方的确应考虑逐步减持持股,以有效地回避风险。

但是,现在持币就没有风险了吗?虽然今年以来央行已连续四次升息,但由于CPI的涨幅更大,居民储蓄实际上处于负利率状态。换言之,如果持币的话,资产每天都在缩水。在我国已出现了一定程度的通胀,短期内这个趋势恐怕难以改变。在通胀的背景下,持币的风险很大——因为这个时候货币的购买力在下降,货币实际上是贬值的。手持一大堆不断贬值的货币资产难道不是风险吗?

从理论上说,在通胀的背景下,最好的理财方法是购买资产,因为这个时候资产的价格是上涨的。对于大多数拥有一定规模财产的人来说,靠购买并囤积商品的办法并不能抵御通胀,直接购买经营性资产也有能力与管理上的问题,一种比较现实的选择就是购买证券化的资产,也就是股票,特别是那些绩优股,“估值相对偏低”,但能在通胀中增值,自身也能创造出新的资产。从海外市场的经验看,在温和通胀的条件下,股票类资产一般都会出现较明显的上涨。事实上,这时投资者是以购买股票来对付通胀,使资产保值增值。

在这种情况下,居民储蓄大量流入股市就会成为一种必然。去年以来,进入股市的资金不断增加,股票、基金的开户人数不断增加,这表明老百姓试图以投资股票来应对通胀。虽然5000点以上的点位并不低,但面对负利率的现实,人们所面临的恐怕是一种两难的选择——不管是持币还是持股都是有风险的。从这个角度看,人们如果具有一定的投资经验和风险管理能力,持股也许要比持币好,因为持币无法回避资产缩水的风险,而持股有可能取得一定的收益。尽管股市已经涨得很高,未必就不能再继续上涨,特别是现在一方面流动性过剩,另一方面也还有不少股票的价格相对被低估,确实还存在业绩超预期增长的潜力。成功地投资这些股票,不但能回避通胀的风险,还有机会分享到企业业绩高速增长的成果。

应该说,现在无论是持股还是持币都是有风险的。在5000点上方,投资者更应理性地对各种因素进行分析,作出符合自己实际情况的判断。

(本文作者为申银万国研究所首席分析师)

### 9月股市:非权重股的艳阳天

王利敏

本周上证指数在上攻5200点的过程中步履沉重,上周五虽然报收于5218点,但先前异常活跃的大盘蓝筹股大多走势疲软,而“5.30”以来的超跌股却纷纷走高。种种迹象表明,由于股指短期内上涨过猛,市场正在从热炒权重股转向挖掘前期没有上涨过的非权重股。

不看不知道,一看吓一跳。由基金主演的资金推动型行情,7、8两个月居然大涨了1398点,而今年上半年上证指数仅上涨了1145点,两个月的涨幅居然大大超过了六个月。换言之,7、8两个月的月均涨幅为699点,而前六个月的月均涨幅为191点,前者是后者的2.66倍。以至于近来舆论界对“蓝筹股泡沫”颇有微词。

本轮牛市以来,月涨幅最大的分别是刚刚过去的8月的747点、4月的657点、6月的650点以及去年12月的576点,除此之外,月涨幅最大的仅仅只有200多点。也就是说,7、8月份坐了月涨幅的第一和第三把交椅。7、8月份股指大涨所形成的月乖离率达到了历史之最。另外我们注意到,去年12月和今年4月股指大涨后不久,大盘分别出现了较长时间的调整,而此番大盘攻上5000点整数关口之后,始终没有出现过回调确认。再则,在这两个月中,日K形成的三个跳空缺口至今未补,这在技术上使9月股市存在极大的压力。至于银行、地产、有色金属等一线蓝筹股大幅上涨后形成的估值优势缺失,巨大获利盘的积累可能导致筹码松动,都隐含了指数大幅回调的可能。而“港股直通车”从A股H股比价效应的角度看,也会对一线蓝筹股的再度活跃大有影响。

所以,我们对9月份的大盘不宜过分乐观,但大盘的整理或回

## 博客风云榜·我也能当股评家

责任编辑:张伟 组版:顾雯

调对于前期严重超跌的个股也许是一个机会。原因在于,面对舆论的质疑,市场主力不得不稍稍收敛一下一线蓝筹股的炒作动作,为了维持市场的热度,只得怂恿或者默许非权重股的炒作。另一方面,众多二线、三线蓝筹股以及不少超跌股轮炒,其一是资金的逐利性所致,既然一线蓝筹股涨不动了,市场的注意力自然会转移;其二是这些股票中本来就有不少被错杀或前期缺少资金关照的好股票;其三是众多超跌股由于技术面严重超跌,随着中报的结束,利空出尽,自然会受到短线热钱的青睐。

我们注意到,近日市场热点正在从“二八”转向“八二”。近期被过度炒作的蓝筹股有的快速回落,有的上涨乏力。前者如有色金属股,中国铝业本周三冲高回落周四继续大跌并带动铝业股和有色金属板块回落;后者如工行、中行和深市的万科A等超级权重股纷纷回调。不管是主力的有意压盘还是这些个股本身上涨乏力,蓝筹股逐渐进入休整,看来已是不争的事实。

回顾历史,去年12月“大象跳舞”之后,股指出现了两、三个月的调整,先前一直未涨的低价股乘机大幅上涨。此番又一次“大象跳舞”之后,历史会不会重演,我们拭目以待。

(本文作者为知名分析师)

### 让我们学会“在泡沫中游泳”

陆水旗(阿琪)

大盘攀上5000点,市场上出现频率最高的两个字是“泡沫”。确实,继“5.30”之前的绩差股泡沫性行情之后,现在的蓝筹股也出现了泡沫。当行情出现泡沫时,有的人大喊快跑;有的人认为还只是小泡泡;有的人在观察泡沫的程度;智者则在寻找泡沫中的生存之道……

无论是想戳破泡沫的人,还是继续在鼓吹泡沫的人,都知道上世纪80年代日本的资产价格泡沫,前者呼吁引以为戒,后者认为以日本曾出现的泡沫来衡量,目前A股资产价格泡沫的“泡泡”还很少。但他们都忽视了最终后果——日本的“洋泡泡”破裂后经济连续萧条了几十年,资产价格下跌了十几年,这个后果是由全体日本国民来承受的,而并不只是由之前参与泡沫并在泡沫中受益的人来承担的。换言之,没有参与泡沫的人其实比参与的人更不幸。

相信每个人都吹过泡泡。在泡泡破裂之前,任何人都难以预知泡泡会在什么程度、什么时间破裂。否则的话,也不会有那么多人把“刺泡泡”作为吓唬人的游戏。因此,在泡沫真正破裂之前,主观地判断泡沫是否将破裂是毫无意义的。就当前行情看,我们还需认识的是资产价格泡沫的膨胀不是一次到位的,即使是“吹泡泡”,也需要一口一口地吹大。当估值水平远离公司基本面的时候,行情可能会出现阶段性调整,这种调整在泡沫性牛市中经常会发生,但只要牛市升值没到位,就很难断言泡沫会破灭。

有了以上的认识,我们或许对目前仍在奔赴后继入市的投资者

## 博客风云榜

### 本月行情仍可乐观

游走华尔街

在目前的点位,不少理性的投资者确实有些担心,总觉得大盘的估值有点高,随时都有回落的可能。但现阶段支撑大盘向上的不是估值而是趋势,趋势主要体现在量能的分布上,如果成交量一直保持常态水平,说明主流资金对后市仍持乐观态度。目前沪市成交量一直维持在1500亿元左右,说明双方的锁筹相当成功,只要有新多资金涌入,大盘自然就能产生新的热点,多空天平就会倾向于多方。更多精彩内容请看 <http://ekin.blog.cnstock.com>

### 本月走势将暗示明年高点

王国强

经过了8月逼空,9月会怎么样呢?因担心股指下跌而不敢操作的投资者备受煎熬,9月是一年中非常重要的黄金分割位,9月将对一年的行情做个大概的总结,也将展望来年的行情。从目前市场强势表现看,或许大盘9月会冲过5500点,但如果是在9月中旬实现的话,千万不能掉以轻心。主力对明年行情不同观点的交锋很可能会在9月给出结论,9月多空对决会带来什么结果,我们将拭目以待。更多精彩内容请看 <http://wangguoqiang.blog.cnstock.com>

### 本月可能达到阶段性高点

老股民大张

8月收出大阳后,本月见阶段性高点的可能性有所增大,从时间周期看,从998点启动的行情明显以三个月为周期,依次为底部回升三个月、回调巩固三个月、攀升三个月、加速上升三个月、震荡整理三个月、攀升三个月、加速上升三个月、整理三个月、快速上升三个月、整理三个月、7月份再次进入快速上升期,8月继续收出长阳之后,本月是快速上升的第三个月,达到阶段性高点的可能性较大。更多精彩内容请看 <http://harvey.blog.cnstock.com>