

# 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

新华通讯社重点报刊  
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

2007.9.9 星期日 第4597期

- 股文观止**  
(奇文共赏·疑文相析)
- 传闻求证**  
(小道正道·各行其道)
- 大单投注站**  
(短线热门股曝光)
- 个股点评**  
(所有股票·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**  
(随行就市追寻热点)
- 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**

## 创业板市场有望明年初启动

P3

## 桂浩明:5000点上方该持什么股票

P1

## 陆水旗:理性行为导致非理性结果

P1

## 多重压力下市场格局会否改变

P2

## 基金净值波动 继续持有是上策

P6

## 大盘股发行导致套现压力加大

P2

## 长江证券研究报告 以主题投资方式应对高估值困惑

P5

# 基民扩容与股市上涨

在股指站在5200点高地之上时，一个新的市场现象不可忽视，那就是基民队伍的扩容跑到股民前面去了，目前每天新入市的基民远远超过新开户的股民，以至于最近无论是新基金的发行还是老基金的申购，都一抢而空。

这两年股市的财富效应吸引了老百姓的眼球，老百姓的理财意识得到了空前的启蒙，从来没做过股票的人开始从基民做起，在5000点之上已从股市中退出来的人，离开了股市，但钱没离开股市，改投基金了。这就是股指突破了5200点但走势依旧强劲的原因所在。中国股市进入了这样一种循环：钱进基金、基金买股、越买越涨、净值上升、基民赚钱、越来越多的钱继续涌入基金。这样的循环愈演愈烈的基础是，即便如今股指到了5200点之上，但股民和基民队伍的人数只有区区六、七千万，一个13亿人口的国家，这种势不可挡的扩容会产生什么样的效应，真的很难想象。

之所以股市在两年中涨了4倍、到5300点时老百姓依然入市心切，其原因不外乎如下几点：

其一、居高不下的CPI指标使负利率状况愈演愈烈，钱放进银行会耗在通胀中，还不如买基金，基金过往的战绩都跑赢了股市，在股指6300以上时已不敢买股票，房子又买不起，存银行会受到通胀的影响，使资金的购买力下降，那就只好买基金了。

其二、没有做空机制的中国股市走上了股价上升的华山一条道。现在有的经济学家提出要吸取1990年日本股市的教训，其实这种担忧是多余的。如果了解一下当年日本股市发生的股灾，就会发现，日本股市是被当时的国际游资做空打压下去的，受打压的还有日元，而如今中国股市没有做空机制，所谓市场的“空头”也就是抛出自己手中的股票，要解决这种结构性缺陷，只有通过调节股票的供求关系来缓解股市上涨的压力。

其三、进入良性循环的上市公司业绩大幅提高是股价得以支撑的根本理由。近年来，相当部分上市公司主营业务收入大增，更重要的是股权投资收益使一大批上市公司获得了业绩爆发性的增长，这在全球股市中也是罕见的。

两年牛市行情带来的不仅仅是指数从1000点到5200点的变化，还带来了社会的财富效应和投资者队伍的大扩容，这种扩容的势头真的难以想象，17年以来，我们跟着市场从100点走到现在的5200点，当年的股民队伍充其量也就10万人左右，如今股民和基民队伍已发展到六、七千万，更重要的是，老百姓的理财意识已经从启蒙发展到参与，这种发展潜力是全世界都没有的，中国股市是一个令人敬畏的市场。

应健中

# 蓝筹泡沫殃及散户池鱼

都说5000点之上的股市有泡沫，但对于“5·30”时就被套牢的中小散户来说，这“泡沫论”来得可真不是时候。“5·30”之后主力大肆做多指标股，造成指数虚高，制造蓝筹泡沫。广大散户是赚了指数不赚钱，大多数人至今尚未解套，而挤蓝筹泡沫导致股市震荡，他们手中的股票又都跟随下跌，实在是苦不堪言啊。

## 首席分析师·股市让黑嘴走开

上海證券報 与 www.cnstock.com 即时互动

### 5000点上方该持什么股票

桂浩明

上次谈了5000点上方持股还是持币的问题，结论是应该持有一部分股票。那么，到底应该持有哪一些股票呢？

我们曾经多次提到，不管从什么角度来看，现在股票的价格都不能算便宜，尽管还有不少研究机构费尽心思去寻找“价值洼地”，但即便是找到了这种股票，价格也未必真正便宜。换言之，如果仅仅是从公司的业绩出发，现在要发现一只被明显低估、可以放心持有的股票，恐怕不是一件容易事。虽然“增长”是股市永恒的主题，但至少在现在，人们如果光用“增长”的视角来选股，是勉为其难的。面对现实，投资者的选股思路应该是什么呢？

应该说，现在支持股市上涨的各项因素中有一项是温和通胀，也就是资产价格的上涨以及本币对内的相对贬值。温和通胀的出现使得资产价值面临重估，相应其价格也会走高，表现在股市上就是这些被证券化了的资产价格的上涨。既然这样，人们就不妨以此为思路来考虑持有哪一些股票。答案似乎很简单，就是持有那些价格最易上涨的资产。一般来说，这些资产价格的上涨在通胀过程中会超过通胀的幅度，同时也能创造出比通胀幅度更大的利润提升空间。很显然，持有这样的资产，既能回避通胀所带来的资金贬值的压力，也能分享资产增值的好处，更能获得利润明显提高所带来的收益。如果做到了这一点，即便是在5000点上方持有股票，还是可以放心的。毕竟，通胀的趋势短期内不会改变，这样资产的增值就是有保障的。

从目前的实际情况看，最容易上涨的资产主要是资源类的，它们集中分布在上游原材料行业中，如矿山、水电行业，房地产行业也可以归在这个大的范畴之内。在温和通胀的条件下，资产价格的上涨总是遵循从上游向中游再向下游转移的规则，而在这个过程中，上游资产的涨价幅度通常会更大一些。此外，对上游行业来说，大量的资源是不可再生的（如煤炭、石油），就是开发空间是相对有限的（如水电），总体上说就是用掉一点就少一点。在没有出现重大的技术革命改变对某些资源的依赖时，这些资源价格的上涨几乎是不可逆转的。房地产行业也类似，因为在理论上土地的供应是有限的，中心城区的土地资源更是极度稀缺。因此，在温和通胀的条件下，持有这些资产实际上就占据了资产配置上的一个制高点，能够很从容地面对通胀乃至股票高估值所带来的挑战，境外市场的经验也证明了这一点。从境内市场的实践看，这几年上游资源、地产类股票的表现普遍要好于中游、下游行业的股票，有色金属、煤炭、水电、地产类上市公司之所以会受到广泛的追捧，其主要原因也就在这里。前年，国内两大石油巨头不惜巨资将几家生产石油的上市公司私有化，现在来看这是何等高明的买卖。这也从一个角度表明现在持有资源类资产的重要性。

沪深股市上的资源类股票价格已经上涨得很多，近期则有所调整，有人担心其行情是否已经结束。其实，调整并不等于行情结束，从技术上讲，如果股价上涨得过快，调整当然是需要的。但在通胀预期仍然强烈的情况下，这些资产的价值发现远远没有结束，今后还会有很大的行情。这些股票应该作为5000点上方证券投资的首选。进一步说，只要温和通胀还在延续，同时整个股市估值仍然较高，持有这类股票就会有足够的安全边际和可靠的收益空间。

(本作者为申银万国研究所首席分析师)

### 拳击手站起来的概率

文兴

从前笔者曾举过一个例子较生动地说明了应该采取的股市操作手法，当时所举的例子自己早就忘了，最近在聚会时，一位朋友重提这个例子，大家对之很为感慨。

笔者所举的这个例子是借用拳击比赛，两名拳击手互相猛烈攻击，其中总会有一位被击倒。问题在于我们不是要不要下注赌被击倒的那名拳击手会再次站起来，当然，在比赛开始后的一个阶段，人们总是会赌倒地者能站起来，因为一击就倒、站不起来的只是小概率事件，如果这名拳击手再度倒地，人们依然会赌他能重新站起来参加比赛。

### 牛市中也应保持清醒

王利敏

刚刚过去的8月份上证指数大涨了747点，可谓本轮牛市中涨幅之最。值得注意的是，这是在7月份股指大涨了680点的基础上出现的。本周一则新闻揭开了股市持续大涨之谜：8月份A股市场

### 理性行为导致非理性结果

陆水旗(阿琪)

如果把此例应用在股市上，投资者一看就明白了——大盘或股票跌了，人们总认为其还会涨回来，这种情况叫调整，我们不会以为一回调整是顶部，总相信大盘还会回升，还会创出新高。

一些朋友很注意笔者写的文章，他们用这个例子互相鼓励，2000点时赌大盘还会创新高，从3000点赌到4000点，赌到5000点，他们问笔者能否再赌下去？

笔者当时就回答，那名倒地的拳击手多次倒地后，其后的大概率事件就是倒下不起。现在想想这种回答不太准确，准确的回答该是什么呢？

近期舆论中有关风险的风声渐渐大了起来，谈论中的“泡沫”变成了“蓝筹股泡沫”，对于泡沫的讨论，笔者不是太感兴趣，总认为这是一个无法准确回答的问题。有人引用格林斯潘的一段话：只有在崩溃之后，人们才知道前面出现了泡沫。按照格老的结论，什么是股市的顶部呢？那就是回落之后无法再涨回的位置。

仍然沿用拳击手的例子来说明，之前我们下注总是赌拳击手还能站起来，在多次赌对之后，还是赌他能重新站起来吗？当然，我们依然赌他还能站起来，但这样做的话，总有一次是错的，那名多次倒地的拳击手终于会站不起来。那么，如何控制最后赌错的风险呢？那就是控制赌注的大小，越往后下注越小而不能越赌越大，充其量是与前面的赌注一样。

这样的策略大概能应付目前的股市状况，也能较准确地回答朋友的问题。

(本文为作者为杰兴投资总经理)

### 博客风云榜·我也能当股评家

责任编辑:张伟 组版:顾雯

### 大可不必像惊弓之鸟

魏道科

股指连创新高之后，近日上扬速率有所降低并出现小幅回调，不少人担心大盘仍有调整的压力，应该说这种担心不无道理，即使是牛市也不可能天天创新高，日日拉阳线。但投资者成熟多了，不再像“5·30”时那样惊慌失措，大多数人能泰然处之。尽管之后可能还会有相应的调控措施、供求关系可能会有微妙变化，上市公司业绩增速将放缓等等，但大盘阶段性调整并不意味着行情的转折。在纷繁复杂的市场中要善于把握大趋势，时常惊恐慌者往往无法充分分享牛市的成果。

上市公司业绩增长可能还会超过预期，股指的上升高度也可能超过多数人的预料。2006年年末，分析者们一般预计2007年业绩同比会增长20%左右，自第二季度起业绩增幅会大幅下降。实际上业绩增速虽然有所回落，但并不如想象中那么大。更想不到的是，目前分析者们将2007年业绩同比增长提高到50%，同时将2008年业绩同比增长提高到35%。届时有关数据还会超过多数人的预期。人们担心在业绩增长之中投资收益占了较大的比例，如果牛市转向，投资收益会大幅缩水。笔者认为，至少在现在这种担心是多余的，仅上市公司的股权投资潜在收益就可相当可观，随着解禁时期的到来，潜在收益将部分转化为实实在在的收益。

大盘本身需要巩固。就上证指数而言，从7月初的3563点至今上升了近两年，期间没有经过像样的调整，适当休整一番有利于后市走得稳健更久远。可是市场有时是不以人的意志为转移的，大有“只争朝夕”之势，股指两个月多月以来从绩优股的上涨拓展到题材股的炒作，有的品种反复炒作了数轮，某些股票甚至以连续涨停的方式运行，从侧面反映出市场人气的高昂。上证指数5266点至5391点区间本身存在一定的阻力，需要一段时间来消化，之后将向更高的目标运行。

需要指出的是，存款准备金率的调整并不是直接针对股市的，牛市的基础不会因此而动摇。人民币兑美元不断升值的趋势并没有改变，流动性更加充裕，投资者申购基金的积极性空前高涨，一天新增数十万基金，基民投资队伍还有多大尚难预料。上市公司业绩的持续增长超过多数人的预期，新的投资者入市的动力是资金充裕重要源泉之一，后市股指上升空间依然广阔，今年和明年股指的高点将会超过很多人的预期。当然，随着股价的反复走高，选股的难度在逐渐增加，难免给人以高度不胜之感。目前两市的动态市盈率不算低，股指如果在目前的水平作些整理，犹如在登山过程中建造营地，为下一次攀登新的高度积蓄能量。

(本作者为资深高级分析师)

### 红色周一并非幻想

挚爱成就梦想

股市中只有两种力量决定涨跌，一种是空方，一种是多方，空方力量多了，就会跌，多方力量多了，就会涨。这一次利空又赶上周五，如果下周二大盘要暴跌的话，本周五应该涨5257点却没能破，这充分说明主力还在积极做多。作为个股来说，如果业绩很好，又是主力和基金重仓的品种，前期也没大涨过，就没必要看跌。做股票要有耐心，要能拿住手中的好股票，不要主力一洗盘你就下车了。下周红色的可能性很大，原因很简单，大盘跌得太快了。

### 下周将探明调整低点

老倪先生

估计下周一大盘还有下跌的可能，将考验10日均线的支撑力度，万一大盘有效跌破10日均线，就要提高警惕。笔者估计这次调整还是能得到10日均线的支撑，下周一探明调整低点，调整结束后继续上行。

一线蓝筹股是本周五调整的主力，一线蓝筹股近期持续调整，导致周五跌幅加大，给人的感觉岌岌可危。这是完成热点转换必需的过程，看似即将破位的一线蓝筹股很可能在出现危机的时候正式启动，并一举扭转大盘和蓝筹板块的颓势。

### 调整风暴开始进行预演

北方操盘手

本周五下午两市没有延续上午的反弹而是继续下跌，上证指数最终收于5277点。从盘面观察，银行、房地产等龙头板块纷纷出现破位下跌的走势，成为推动股指下行的主要力量。大盘面临的压力越来越大，资金面的压力主要来自H股回归A股的速度加快，消息面的压力主要来自收缩流动性的措施不断推出，加上技术面不支持继续上涨，大盘有必要展开充分的回调。在大盘震荡期间，投资者要注意控制仓位，这样可以有效地回避风险。

### 更多精彩内容请看

http://yuip.blog.cnstock.com

### 更多精彩内容请看

http://nixm.blog.cnstock.com

### 更多精彩内容请看

http://btcps.blog.cnstock.com

本报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。本报作者声明：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