

## 震荡洗盘意在夯实 5000 点地基

继周二收出暴跌 241 点的大阴线后,前昨天两市虽然连拉二阳,但无论从上涨力度、成交量以及尚未返回已经跌破的上升通道上方看,大盘短期内再创新高难度很大。后市将会如何运行呢?

世基投资 王利敏

### 情理之中的“意外”调整

几周前,当沪市刚刚越上 5000 点大关时,舆论普遍认为由于冲关 3000 点、4000 点时都出现了长时间的多空争夺,所以大盘将会马上调整。但笔者则认为大家都等待 5000 点关口的调整,大盘一般不会调整,只有等到市场都以为 5000 点已经夯实之时,调整才会不期而至。而本轮调整果然出现在大盘冲至 5400 点,在多数人认为 5000 点已经站稳后才出现。

本轮调整很具有戏剧性。先是上周五市场再度遭遇年内第 7 次提高存款准备金率,当日大盘再也没有出现本轮牛市以来凡推出加息或提高存款准备金率当日大盘总是低开高走的现象,而是拉出大跌 116 点的大阴线。当投资者纷纷感觉情况有点不妙时,周一开盘却来了个低开高走,上涨了 78 点,大有消化利空重返升势的架势。本周二的大部分时间,大盘似乎持续着这种走势,但尾盘半个小时的“狂风暴雨”终于使多方的防线崩溃。次日市市的低开低走,使大盘急跌到了 5025 点。

短短 4 个交易日,股指从 5412 点跌到 5025 点,跌幅将近 400 点。舆论对此有较多的解读,例如近期的供求变化、资金面的紧缩、管理层再度强调对投资者加强教育等等。其实大盘内在极为强烈的调整要求才是调整的主因。

### 5000 点地基需要反复夯实

从本轮大牛市的运行过程看,大盘在攻克并站稳 3000 点、4000 点整数关口时都是反反复复、来来回回。前者用了 7 周,后者用了 10 周。尤其是后者,市场为此经历了“5·30”暴跌和一场从 4335 点到 3404 点的“千点空袭”。所以希望大盘在轻而易举攻克 5000 点之后,不经过调整整理就直攻 6000 点的想法是不现实的。

其次,从市场看,“5·30”以来的大涨使市场从先前的题材股泡沫转为蓝筹股泡沫,蓝筹股中的巨大获利盘不但孕育了持筹者随时获

利了结导致大盘震荡的隐忧,而且由于这些权重股的滞涨甚至回落使股指上行乏力。这种情况在近期大盘运行中表现得极为明显。

再次,从技术面看,由于大盘有效突破 3400 点到 4300 点的大箱体的箱顶,上升的目标位应在 5200 点附近,近期的 5400 点显然加上权重股的虚涨因素。既然目标位已到,大盘自然有盘整的需求。另外,刚刚过去的 8 月份沪市大涨了 747 点,可谓本轮牛市月涨幅之最,而且这是在 7 月股市已经大涨了 650 点的基础上出现的。在此之前,大盘在去年 11 月、12 月分别大涨了 261 点和 576 点后调整了两个多月;在今年 3 月、4 月分别大涨了 302 点和 657 点后又调整了两个多月;经过 7 月、8 月的大涨,9 月份应该调整一下了。

### 调整蓄势有利于牛市继续

虽然我们依然认为近期的调整仍是牛市中的蓄势,但是近期的市场已经并正在出现的许多情况不能不引起我们的重视。

其一是 8 月份 CPI 高达 6.5% 的数据创下了 1997 年 1 月以来的 10 年来的新高。奇高的 CPI 数据显然大大增加了紧缩和调控的预期。其二是近期供求关系的微妙变化。一方面是扩容节奏的加速,随着北京银行、建设银行发行,中海油服又开始招股, H 股、红筹的回归已经开始;另一方面是资金的供应出现紧张,2000 亿元特债向社会公开发行,新基金的发行明显减缓,这些措施明显有紧缩流动性的意味。与此同时,港股的“直通车”正在渐行渐近,首个 QDII 基金发行大受投资者欢迎。这些无疑给估值处于高位沪深股市带来阵阵寒意。

所以,近期的调整看来需要一段时间,一是因为消化、适应上述密集出现利空因素需要时间;二是低调迎接大扩容有利于降低市场的波动;三是化解已被炒高的蓝筹泡沫需要新的持续增长的业绩报表推出以及不少于公司的资产注入、整体上市等外延性增长。当然,由于人民币升值、国民经济持续向好等构成牛市的基本因素没有变,我们对中长期依然充满信心。



首席观察

## 5200 点之上主力选择防御了吗?

民族证券 马佳颖

最近三个交易日,市场再次令投资者体验了过山车般的刺激。而这心跳的感觉不但来自于股指上下剧烈的波动,还来自于高价股的持续飙升。

先让我们回顾一下自 7 月 6 日股指二次触底以来这两个月时间中市场以及各个板块的表现。根据 wind 的数据统计,这期间 A 股市场平均上涨幅度为 43%,截至昨日动态市盈率达到 39 倍。在众多的板块中超越市场整体涨幅的主要有:有色金属、航空运输、钢铁、煤炭、房地产板块;煤电水气板块和市场总体水平基本持平;而机械、银行这两大主要板块则跑输市场。可以说板块的不同表现已经充分透露出这波行情的上涨主旨,这对于我们判断后市大盘走势以及挖掘热点板块提供了较为重要的佐证,概括起来有这样几个特征。

### 重估行情特征得到充分体现

在前期笔者曾多次谈到以本币升值和通货膨胀为基础的资产重估,与之相关的行业,如本币升值密切联系的地产、金融板块,受益于通货膨胀的资源类产品如有色金属和煤炭,都将是市场的主流热点,事实证明确实如此。在这些板块中只有银行股涨幅较低,这主要是由于银行股权过重,出于对指数的影响考虑几大指标股按兵不动,其实其他的一些小银行

如华夏银行、民生银行、兴业银行等涨幅也是要远远高于市场的。

### 5200 点之上主力仍以攻为主

5200 点之上股指出现了剧烈的震荡和较大幅度的调整,在周四才重回 5200 点之上,可以说 5200 点之上市场的风险骤然增大。很多投资者都选择了离场观望。但是我们却发现主流资金在 5200 点之上的市场中仍然采取了积极的进攻策略。

8 月 28 日沪指第一次站上 5200 点,截至昨日市场平均下跌 2.65%,而煤电水气板块的跌幅达到了 3.8%。为什么单独拿煤电水气板块来做比较呢,因为这是一个较为典型的防御型品种,且市场容量较大,大资金可以进出。笔者在前期的文章中曾经指出煤电水气由于是政府可以控制的资源,在通货膨胀压力没有缓解之前,政府肯定要控制其价格,因此和重估行情联系不大,所以对该板块并不抱太高的期望。近两个月,煤电水气板块的涨幅和市场总体水平基本持平,我们认为这主要是相对于该板块长期以来累积涨幅较低的补涨。在 5200 点之上,该板块的跌幅超过市场,说明主力资金并没有把该板块作为规避风险的选择,或者说主力根本就没有进行防御性的操作。

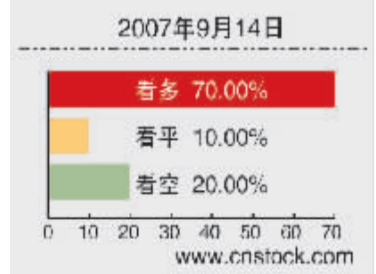
### 重估主题继续值得深度挖掘

有句俗语,最危险的地方就是最

安全的地方。从近期市场走势来看,似乎还可以说成,最好的防御就是进攻。比如在市场高风险区,在市场整体下跌的过程中,煤炭、有色仍然是持续上涨。笔者认为重估行情还未结束,市场将延续这一主题继续进行深度的挖掘。8 月份 CPI 指数创下 11 年来的新高,强烈的加息预期曾引发公布当日市场的较大调整。但是换个角度,在通货膨胀压力越来越大的环境下,市场中关于通胀引起的资产重估行情也必然会持续下去。昨日山东黄金盘中达到 200 元,一个月之内迅速翻倍,成为继中国船舶后第二个跻身 200 元行列的股票;而有色板块和煤炭板块中还有多个达到或接近 100 元的个股。伴随着 CPI 的高企,相关股票的股价也水涨船高。曾经令投资者感到高不可及的消费和零售板块个股,如贵州茅台、小商品城、苏宁电器、张裕 A 等,早已被一个又一个的黄金、煤炭、地产股所超越。而消费板块同样具有资产概念和抵御通货膨胀概念,也是资产重估的相关行业之一。下个阶段该板块是否会有机会?我们期待中。

此外,市场估值的提升除了上述资产重估途径外,还有一个比较重要的途径就是外延性的业绩增长,即近期在市场上已经被炒热的注资和整体上市概念,可以想见在不远的将来,每股收益 1 元 2 元不再是稀有品种,而整体上市和注资概念将是又一个催生百元股票的肥沃土壤。

### 十佳分析师指数



### 上证网友指数



更多观点

## 通胀刺激市场做多新激情

广州万隆·成长投资顾问群

9 月 11 日,国家统计局公布的最新报告显示,受食品价格大幅上涨影响,今年 8 月份全国居民消费价格同比上涨 6.5%,为今年月度最高涨幅,连续 4 个月创出新高。1-8 月 CPI 累计上涨 3.9%,明显高于政府设定的不超过 3% 的全年目标。

实际上,物价持续上涨以至于引发社会的通货膨胀担忧,已经成为我国经济发展过程中的新特征。我们认为本轮物价的上涨是有一定的持续性的,而这个持续的物价上涨过程,必然对股市格局产生一个深远的影响。

应该说,物价上涨很容易成为刺激股市上涨的新动力。实际上,在

CPI 指数快速上涨的大背景下,部分资产价格如土地、矿产的价格持续推高,这必然导致这部分上市公司的资产重估从而推动股价持续上涨。具体来说,物价的上涨对股市做多动力的刺激作用主要有以下几点:

一是资源价格的上涨依然具备空间,如近期以黄金为代表的矿石等资源价格上涨还可能持续;二是物价的上涨可能推动消费价格上涨同时刺激消费扩张;最后则是,物价上涨同时也意味着企业生产成本和收益同时上涨,这导致部分成本产出率低的企业面临更大的成本压力,如各类高能耗高消耗型企业;但是另一方面,则意味着成本产出率高的企业获得更大的利润空间,如技术含量高的制造类企业及部分创新型企业。

实际上,由于本轮物价上涨属于明显的成本推动及结构性上涨型,所以我们认为其对于市场的影响也将是结构性的。从根本上来说,资源、消费、技术创新型产业等几个领域将充分受益于物价上涨的大趋势。另外一些传统的行业如钢铁等也将受益于产品价格上涨带来的业绩增长。

应对复杂的宏观背景投资者可以采取一个简单的思路,即规避不利的政策因素,适应有利的经济环境。也就是说,优化自身的投资结构,从而适应新的宏观趋势,是长期投资者的生存之道。实际上,物价持续上涨及央企资产整合等都将下半年的宏观亮点,从中可以挖掘到未来能够保持高成长的主线,以此降低风险并获得不错的长期收益。

专栏

### 市场需要结构性休整

阿琪

随着股市行情的高升,关于投资者教育的声音再度升高。市场对基金等机构“扎堆”权重股促使指数虚增的现象也是非议多多。各类虚虚实实的调控措施也是层出不穷,包括机构在内的各类投资者均处于彷徨的状态。由此看,行情已需要进行多方面的结构性休整。

一,对行情整体高估值水平的“休整”。目前行情的估值水平无论静态看,还是动态看均处于历史的高端水平;而与此同时,A 股牛市的大趋势仍然清晰。正因为牛市趋势的清晰,目前行情更需要进行中继性休整,这是牛市行情循环推进的需要。例如,目前行情的 2007 年预期市盈率已近 40 倍,如果能降低到 30 倍左右的水平,再加上 2008 年公司业绩再有 40% 左右的增长,则新一轮牛市行情如能回到目前的估值水平,则又具备了 90% 左右的估值空间。显然,目前对行情估值水平的“休整”,实际上是为了行情的来日方长。

二,行情的结构序列需要进行休整。一方面,蓝筹股阵营除了整体估值水平需要降低之外,蓝筹股队伍未必都是真蓝筹,其中的具体股票也存在高估、适估、低估的不同差异,需要区别对待,经过一轮蓝筹股浪潮之后,也需要重新“排队”;另一方面,从今年三季度开始,公司利润的增长率将趋降,在整体趋降中哪些公司是下降、哪些公司是小降、又有哪些公司是不降反升? 这些都将在相应公司差异化的股票行情中,再则在资产注入浪潮中,哪些公司注入的是优质资产? 哪些公司是在“注水”? 在题材漫天飞,澄清公告日见见的情行中,哪些公司是在“忽悠人”? 哪些公司的题材是题材实料? 这些都需要行情来鉴别。

三,基金仓位需要结构性休整。在投资者狂买基金,基金狂买蓝筹股行情链条中,基金持仓比重一直处于超高状态,并且“扎堆”于蓝筹股中,也不可避免地产生了潜在的流动性风险。因此,基金的大持仓已有必要减仓与分流。虽然基金的大多是重仓蓝筹股,但在目前市况下,再大的流通盘也抵不过市场的超额流动性。另外,随着行情估值水平的高升,调控压力的加大,绝大多数基金已经转向防御性策略,策略的改变自然会导致持仓结构的变化。

四,市场亢奋的情绪需要休整。所有人都知道,市场情绪是会传染的,在情绪传染中会使行情产生极强的惯性而“刹不住车”。在“5·30”之前,持续的风险提示基调并未起到有效降温的作用,从而导致了“5·30”行情急刹车的出现。目前,对行情降温的基调是明确的,但从上到下谁也不想“5·30”行情暴跌的一幕重演。因此,市场仍较为亢奋的情绪也需要进行休整。

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  
重庆东金... 苏瑜  
时间:13:00-16:00  
周华、高卫民、王国庆、赵立强、吴青芸、张达松、赵伟、张谦

|               |               |
|---------------|---------------|
| (600868) 梅雁水电 | (600108) 亚盛集团 |
| (600881) 亚泰集团 | (000630) 铜都铜业 |
| (600177) 雅戈尔  | (600016) 民生银行 |
| (600188) 芜湖路桥 | (600357) 承德钒钛 |
| (000002) 万科 A | (600028) 中国石化 |
| (600811) 东方集团 | (000629) 新钢钒  |
| (600068) 葛洲坝  | (600635) 大众公用 |
| (600010) 包钢股份 | (600320) 振华港机 |
| (600050) 中国联通 | (601006) 大秦铁路 |
| (600018) 上海集团 | (601333) 广深铁路 |

大赢家 炒股软件  
敏锐 攻击平台  
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