

# 宽幅震荡有利于牛市延续

□中证投资 徐辉

10月份以来,笔者连续以“市场运行进入新趋势”、“调整合理但牛市大局未变”,到上周“A股未到抄底时”为题,对本次调整作出了较为准确的判断。本周沪综指继续下跌了5.34%,10月中旬以来的最大调整幅度达到1228点或20%。市场调整的原因很简单,根本因素在于市场过于高估,直接原因在于宏观调控加大,加上外围市场也同时进入了调整,使得此次市场调整的杀伤力格外大一些。市场剧烈下跌导致市场估值快速下移,目前A股市场基于2007年和2008年收益的市盈率分别为36倍和26倍,市场正向理性估值的范围迅速靠近。

展望未来市场运行,我们认为,A股市场确实存在较强的调整要求,股市进入宽幅震荡亦在情理中;但是我们不能认同中国股市牛市已经结束的观点。中国股市当前牛市的驱动力依然存在,牛市没有结束。此次调整是牛市运行的一部分,是汹涌牛市中的一朵小浪花。尽管它可能给一些投资者带来短期的市值伤害,但长期而言这种调整非常有利于牛市的延续。

## 深圳地产业出现好消息

本次调整大体有两类股票分别领跌:第一次领跌的板块是有色金属板块,其背景是有色金属的国际价格大幅下跌;最近两周领跌市场的是地产、金融板块,其中尤以地产板块为甚。到目前为止,招商、金地累计下跌超过30%,万科、华侨城最大跌幅超过20%。

地产板块的调整源头在深圳地产成交出现雪崩,由上半年日均成交200套,下降到11月份日均40套,降幅高达8

成,引发业界震动。房子卖不出,中介倒闭、地产从业人员大量失业、银行贷款量急剧下滑,等等。这些现象表明,政府对深圳地产调控可能太急了,已经对行业形成了较大影响。

随着地产行业出现大震荡以及股价的快速滑落,我们看到深圳地产的基本面开始出现缓和的迹象。近日,深圳提升普通房价标准56%,按照这一水平,会有更多商品房交易契税下调50%;周四,深圳市出台2007—2020年城市规划,业内人士认为此举有力撑本地楼市之用意;此外,一度盛传的20%房产转让所得税,在近期已被叫停。总体来看,这些举措将有利于深圳楼市趋稳,也将有利于沪深两地地产股走稳。

## 索尼3万倍增值令我们深思

在萧瑟的调整气氛中,我们不妨谈一些高兴的事情。近期看了一个关于邱永汉的采访,他的一个朋友在日本股市大牛市时,花5万日元买了一千股索尼的股份,到这位朋友死的时候5万日元市值已经变成了15亿日元(目前汇率,相当于1亿元人民币),增长了3万倍。而邱永汉自己买的房子40年前是每平米10万日元(合6667元人民币),当前售价约为每平米10000万日元(合66亿元人民币),在泡沫高潮期上涨到每平米3000万日元(合每平米200万元人民币)。也就是说,邱先生楼市投资最高时获利300倍,泡沫退去后目前获利仍达100倍。

事实上,除了索尼在几十年翻了3万倍外,美国市场的可口可乐、菲利普·莫里斯等优势企业,在其成长的几十年里也上涨了约10000倍。我们能看到中国市场在几十年内出现增长万倍的股票吗?笔者坚

信一定会有。关键是我们能不能在它们成为巨头的前20年、30年看出端倪来,能不能在这20年、30年的时间里,长期持有这些优秀企业的股票。

我们国家目前所运行的大牛市与日本当年非常相似,强劲的经济发展、大幅提升的企业盈利、迫切需要提升的汇率等等,这些构成了大牛市根本动力。从翻倍3万倍的索尼来看中国股市,我们的牛市依然处在初级阶段,前景依然非常光明。

维持牛市的核心在于,推动本轮A股持续走牛的动因没有改变:一是人口红利和城市化带来的经济增长原动力,将继续推进中国经济高速运行,中国企业利润增长维持高水平;二是人民币升值导致的流动性充裕的根本格局没有改变;三是股权分置改革推动上市公司“责权利”格局新变化,其所带来的革命性影响,已经开始在部分股票的股价上有所体现,但其持续的影响力可能尚未被股市所反映。此外,从我们对几个重要公司的长期观察来看,其未来5年的市值增长空间依然可以看到3到5倍的增长。这是我们得出牛市将持续结论的微观层面重要依据。

目前阶段的调整或者持续3个月、或者持续半年,即便持续更长时间,也不会改变中国大牛市的格局,不会改变长期投资者的总体收益。相反,大幅攀升后的股价需要投资者从基本面的情况来重新认识,进而使得股价通过调整回到一个合理的价格水平上,进而在企业价值提升的推动下进入新一轮牛市。所以,这轮宽幅震荡短期会带来阵痛,但长期却有利于牛市的延续。

当多年以后回望这次看似可怕的调整时,我们会发现它不过是汹涌牛市中的一朵小浪花。

# 反弹能否改变人气低迷的现状

□广州万隆

人气低迷、权重股走势不稳的情况下,市场要走出比较好的上行行情是不可能的。怎样才能改变这一现状呢?笔者认为应该具备几大条件:

首先,宏观经济保持高速增长,用企业的成长性化解目前高估值的压力,才能令牛市继续进行,牛市是维持人气的首要条件。目前宏观经济存在几大隐忧:经济循环周期中有高潮有低谷,这是一个历史规律,多年的持续高速增长后何时出现拐点?宏观调控打击下的房地产业内出现衰退现象是暂时的还是某种领先指标?油价高企并继续上涨对全球经济和中国经济的损害将有多大?物价温和上涨一般来说对经济有刺激作用,但物价上涨幅度过大反过来会影响经济健康成长,CPI数据据说是在合

理的范围内,这一趋势不能保持下去?

其次,人人都知道沪深股市估值偏高,如果投资者是完全理性的,高估市场的前景只能是下跌。对于机构投资者而言,股市跌到什么位置才值得他们再度买入呢?主力机构——公募基金、社保基金、QFII、保险基金、券商等重点在握者是相对理性的投资者,只有市场下跌到他们认可的价值投资区域,才会出现大规模建仓行为。判断市场估值的高低是一个很复杂的问题,100个专家对此有100种解释,并不能简单地用静态市盈率来衡量。

最后,在主力机构主动做多后,市场还能不能再现今年上半年的牛市盛况?主力大举做多必将在市场中产生良好的获利效应,获利效应将有效刺激股民和基金再度投入市场,从而改变低迷的现状。由于市场相对位置与上半年不同,市场参与

者情况与上半年不同(随着基金队伍的壮大,市场中的散户越来越少,机构占比越来越大),阶段性调整结束后,新一轮行情不会简单重复上半年的历史。

市场走势预测:在市场环境出现重要变化前,人气低迷的现状难以改变,上涨行情可定性为反弹。下周初可能延续短线反弹行情,反弹第一目标位先看5150点。中期调整将持续较长时间,反弹结束后还有再探底过程。

实战策略:反弹初期短线投资者介入做多,但调整期内做多存在较多的不确定性,需控制持仓总量。一批中小盘成长股先于大盘止跌回升,它们的走势与指数走势关联度不高,是弱市中适合做多的品种。权重股走弱是市场下跌的主要原因,没有明确的见底信号时,不要过早介入中国石油等权重股。

# 解冻资金回流有望促成回升

□西南证券 张刚

大盘周内走势较弱,成交低迷,完全失去自主性,在境外股市暴跌的负面影响下,一度跳空跌至5000点之下。周五由于隔夜美股因感恩节休市,港股回升,内地股市才出现上涨,但远没有收复失地,人气依旧十分低落,成交金额创出2006年12月28日以来的最低水平,显示在如此大跌之后,场外资金仍无人愿意。

新股发行方面,11月26日申购中国中铁的巨额未中签资金3万多亿元将解冻,当日有山东如意、武汉凡谷发行,30日还有海隆软件、方正电机发行,均为小盘股。近期尚无大盘股发行的消息,下周资金面会较为充裕,如果二级市场成交放

量,则说明资金开始回流。

企业所得税法实施条例最后一稿已于近日上报国务院。条例对特定地区税收优惠的过渡期做出了明确安排。对国家需要重点扶持的高新技术企业,可减按15%征税。对从事码头、机场、铁路、公路、电力、水利等公共基础设施经营的企业采取定期优惠。对种植、养殖、农产品粗加工、农业科技服务等项目的企业采取免税政策。在利好预期之下,相关行业板块将形成市场热点。

国务院国资委副主任李伟指出,要尽快研究解决央企所控股的未股改上市公司,有退市风险上市公司以及绩差公司发展中存在的问题,确保所控股上市公司改工作存在的顺利圆满完成,提高央企整体运行质量。央企控股的S股和绩差股有望加快在重组预期下走强。

本周周K线收出带下影线的长阴线,跌至8月底的位置,5000点关口失而复得,会进一步面临考验。周成交金额比前一周缩减两成,若剔除长假原因的4月底和1月初的周成交,为1月上旬以来单周成交最低水平。5周均线穿10周均线后,对周K线形成压制,并失守于20周均线,30周均线支撑在4690点附近。从日K线看,大盘在经历了暴跌、远离短期均线之后,由于超卖有反弹要求,并在临近半年线的位置止跌回稳。下周申购中国中铁的巨额资金解冻,有望产生回流效应,若境外股市也出现好转,则将促成上升走势。

今年公司处方药产品销售

大幅度增加,同时大幅度削减了广告费用,加上西成药业务返公司已支付定的定金并支付相应利息以及一定数额的补偿金,导致公司的业绩出现了较大的增长,甚至有行业研究员预测明年的EPS将有可能达到0.70元以上(已摊薄)。另外根据公司8月底的公告,董事会已经审议通过了《关于批准控股子公司贵州黔德投资股份有限公司与黔西金兰煤矿签定股权转让协议的议案》,协议表明贵州黔德将收购金兰煤矿97%的股权。该煤矿的生产规模为30万吨/年,

许可证有效期为2006年8月至2016年8月。不过具体事宜董事会将等相关合同签订后再披露,因此该煤矿的盈利能力目前无法预判。

K线图显示:该股从19.18元(复权价)一直下跌到前一周的接近10元,跌幅确实不小。值得注意的是从本周一开始明显放量。由于低点附近的价格都比较大,加上股价跌幅较大,因此本周连续五天的大成交量并不正常,其中必有主力在进行堆量,而且只有老主力才会这样做。下周可密切关注是否有收购煤矿股权的进一步公告,这将影响到明年的业绩。如果没有这方面的消息,主力为了制造一个填权的表象还会继续推升股价。不过周五的涨停封单并不多,加上股价将进入高位区,因此调整的可能性也在加大。

这是一个有趣的猜测:行业老大上市给行业小弟带来的是什么礼物?中国神华在A股上市前,是A股市场上的煤炭小弟们曾经跟着煤大哥有过一波沾光跟涨的行情;中国石油A股上市之前呢,它的竞争对手中国石化也曾跟着涨,但中国石化上市后,则引起了一波最为明显的“挤出效应”,不仅把中国石化给挤出来了,甚至把中字头的权重股也给挤出来了。这一次,中国中铁又要来了,它将给基建股小弟们带来的是“牵引效应”呢?还是“挤出效应”呢?这是一个有趣的猜测。

这是一个有趣的猜测:行业老大上市给行业小弟带来的是什么礼物?中国神华在A股上市前,是A股市场上的煤炭小弟们曾经跟着煤大哥有过一波沾光跟涨的行情;中国石油A股上市之前呢,它的竞争对手中国石化也曾跟着涨,但中国石化上市后,则引起了一波最为明显的“挤出效应”,不仅把中国石化给挤出来了,甚至把中字头的权重股也给挤出来了。这一次,中国中铁又要来了,它将给基建股小弟们带来的是“牵引效应”呢?还是“挤出效应”呢?这是一个有趣的猜测。

这是一个有趣的猜测:行业老大上市给行业小弟带来的是什么礼物?中国神华在A股上市前,是A股市场上的煤炭小弟们曾经跟着煤大哥有过一波沾光跟涨的行情;中国石油A股上市之前呢,它的竞争对手中国石化也曾跟着涨,但中国石化上市后,则引起了一波最为明显的“挤出效应”,不仅把中国石化给挤出来了,甚至把中字头的权重股也给挤出来了。这一次,中国中铁又要来了,它将给基建股小弟们带来的是“牵引效应”呢?还是“挤出效应”呢?这是一个有趣的猜测。

## 停板攻略

# 千金难买牛回头 主动防御觅良机

□姜勔

股市流动性近期偏紧,而国际投行又高调抛出看空论调,高估值背景下投资者原本就持股心态不稳,导致“黑色星期四”再现,跌停股票与涨停股票开始平分秋色。

招商地产、锡业股份、鲁泰A、第一食品、中科英华、中铁二局等纷纷进入跌停榜,其中不乏蓝筹绩优股,缘起仍然是高估值的烦恼,例如:招商地产、锡业股份虽然绩优兼成长,但前期百元股价显然偏高,且又属强周期性行业,股价调整是高估值压力下的无奈选择;而类似中科英华、鲁泰A等年内已经历过大比例股本折细的股票,连续出现在跌幅榜中,则难免有资金在兑现离场——前者在明年年初可能尚有一次业绩浪的反弹机遇,而对于后者,投资者则需谨慎了。而中铁二局在中铁集团发行后,其整体上市的注资预期落空,股价因此逐级回落。这再次告诫投资者,对于方案不明确的传闻型注资股,切忌盲目追捧。

涨停股票本周虽然不多,但却很有个性,例如:涨停股票也有“孪生兄弟”,江苏开元、沙隆达A周三股价同时报收涨停,若将股价K线往前搜索,那就更令人惊了:江苏开元和沙隆达A的股价走势自2007年初以来就已类似“孪生K线”,颇有“庄股疑似”之嫌。值得注意的是,周三后沙隆达A便申请停牌自查了。在提倡理性投资

## 停板探秘

# 益佰制药:股权收购是关键



□潘伟君

益佰制药(600594)本周周一和周二两天涨停,一周上涨32.08%,周末报收15.11元,列沪深两市涨幅榜第二。

今年公司处方药产品销售大幅度增加,同时大幅度削减了广告费用,加上西成药业务返公司已支付定的定金并支付相应利息以及一定数额的补偿金,导致公司的业绩出现了较大的增长,甚至有行业研究员预测明年的EPS将有可能达到0.70元以上(已摊薄)。另外根据公司8月底的公告,董事会已经审议通过了《关于批准控股子公司贵州黔德投资股份有限公司与黔西金兰煤矿签定股权转让协议的议案》,协议表明贵州黔德将收购金兰煤矿97%的股权。该煤矿的生产规模为30万吨/年,

的时代,再度演绎庄股K线图吸引眼球,似乎显得不合时宜,投资者对于“孪生股票”的奇迹只能保持谨慎的态度。

受政策鼓励,军工行业整体上市再度起航,相关有注资题材的军工股一度走俏,贵航股份、航天通信、天威保变、哈飞股份纷纷逆势涨停。投资者参与注资股,首先应该把握注资题材的明确性;其次,应遵循逢低吸纳的善守操作原则,即关注股价充分调整的注资白马股。本周走强的军工股前期股价皆有一轮回落调整,而近期一轮股指速降后,一些注资股的股价近乎腰斩,其间孕育的价值挖掘良机不言而喻。

目前投资者最担忧的是系统性风险,即牛市是否已告终结?国际投行唱空A股,称其泡沫为“金砖四国”之虞。但数据显示,以2000年股指和汇率为标尺,中国股市涨幅是“金砖四国”中最小的,而人民币兑美元升值幅也仅10%左右,远较巴西币值60%升幅为低。目前A股确实有泡沫,但绝不是所谓泡沫之最,因此岁末的股指调整并不是牛市的终结,而是“千金难买牛回头”。

股指何时止跌?与中国石油股价关系甚密。年初中国人寿A股上市初摸高4950元后回落至3150元企稳。而中石油A股开盘盘摸高4862元,在油价拐点出现前,中石油股价已跌近强支撑区,因此股指探底成功为时不远矣。此外,很多有潜质的价值成长股股价调整幅度都已超过30%,岁末都是“冬播”的佳机,因此股指下跌后主动布局的良机愈来愈多。

## 沪深股市一周涨跌停板排行榜

股票代码	股票名称	涨停板次数	涨停日	一周涨跌幅度	周五收盘价
600503	SST新智	4	一、二、三、四	21.68%	12.29
600137	ST浪莎	4	一、二、三、五	17.35%	34.62
000922	*ST 阿继	3	一、二、三	13.75%	9.1
600988	*ST 宝龙	3	一、二、五	12.63%	8.56
600594	益佰制药	2	一、五	32.08%	15.11
600038	哈飞股份	2	一、五	21.57%	21.13
600139	*ST 绵高	2	一、三	18.01%	14.61
600599	*ST 花炮	2	三、四	14.23%	17.01
000430	S*ST 张股	2	二、三	12.19%	11.78
600155	*ST 宝硕	2	三、四	12.00%	5.6
600691	*ST 东碳	2	二、五	9.77%	7.75
000673	*ST 大水	2	一、五	8.98%	9.46
000569	*ST 长钢	2	一、二	6.29%	8.1
600711	ST 雄威	2	二、三	6.23%	18.23
600721	SST 百合	2	三、五	6.18%	12.54
000498	*ST 丹化	2	一、二	4.38%	5.24
200725	*ST 东方B	2	一、五	4.20%	5.21

股票代码	股票名称	跌停板次数	跌停日	一周涨跌幅度	周五收盘价
600052	*ST 广厦	3	一、二、四	-21.46%	15.07
600335	鼎盛天工	2	一、二	-21.45%	15.3
600714	*ST 金瑞	2	三、四	-11.66%	8.18
600743	SST 幸福	2	四、五	-10.23%	20.88
000921	ST 科龙	2	三、四	-8.88%	7.18
600616	第一食品	1	一	-23.67%	25.28
000960	锡业股份	1	四	-18.07%	55.3
000024	招商地产	1	一	-16.46%	69.7
600683	银泰股份	1	四	-15.15%	14.56
600634	海鸟发展	1	四	-13.48%	11.16
000633	SST 合金	1	四	-11.29%	13.75
600390	金瑞科技	1	四	-11.14%	16.26
600568	*ST 药科	1	一	-8.88%	11.8
600528	中铁二局	1	四	-8.79%	21.36
000692	*ST 惠天	1	四	-8.47%	8.32
000413	*ST 宝石A	1	四	-7.96%	6.7
600216	浙江医药	1	四	-7.18%	15.89
600110	中科英华	1	四	-6.88%	15.02
600800	S*ST 磁卡	1	四	-6.31%	10.69
600080	*ST 金花	1	四	-6.21%	6.64
600426	华鲁恒升	1	四	-5.86%	17.82
600425	青松建化	1	四	-5.53%	10.82
000617	石油济柴	1	四	-4.78%	32.64
000005	ST 星源	1	四	-4.42%	6.26
600136	ST 道博	1	四	-4.00%	8.15
600213	ST 亚星	1	四	-4.00%	6.71
600854	*ST 春兰	1	四	-3.99%	6.25
600643	S 爱建	1	四	-3.99%	25.96
600609	ST 金杯	1	四	-3.90%	6.16
200058	*ST 赛格B	1	五	-3.88%	3.71
600209	ST 罗顿	1	四	-3.80%	5.05
000058	*ST 赛格	1	五	-3.66%	9.73
000681	ST 远东	1	四	-3.56%	6.23
000725	*ST 东方A	1	四	-3.52%	10.4
000009	S 深宝安A	1	四	-3.43%	12.95
600207	*ST 安彩	1	四	-3.41%	7.91
000011	S 深物业A	1	四	-3.35%	11.8
000906	S 南建材	1	四	-3.34%	13
000928	ST 吉炭	1	四	-3.32%	7.85
600135	S 乐凯	1	四	-3.13%	12.37
000150	*ST 宜地	1	四	-3.00%	9.99
000557	ST 银广夏	1	四	-2.44%	7.18
600699	*ST 厦门	1	四	-2.25%	6.49
600885	力诺太阳	1	四	-2.24%	10.03
000780	ST 平能	1	四	-2.16%	12.2
600217	*ST 泰岭	1	四	-2.06%	5.69
600733	S 前锋	1	四	-1.94%	33.29
600758	ST 红阳	1	四	-1.65%	10.72
000923	S 宜工	1	四	-1.63%	15.07
600681	S*ST 万岭	1	四	-1.62%	5.44
000561	SST 长岭	1	四	-1.35%	7.99
600083	*ST 博信	1	四	-1.28%	6.9
600182	S 佳通	1	四	-1.16%	10.19
000048	*ST 康达	1	四	-0.96%	5.15
600871	S 仪化	1	四	-0.91%	9.72
600760	ST 黑豹	1	四	-0.74%	5.31
600338	ST 珠峰	1	四	-0.10%	9.67
002188	新嘉联	1	五	—	22.17
000779	ST 派神	1	四	0.14%	6.99
600076	ST 华光	1	四	0.56%	5.37
000509	S*ST 华塑	1	四	1.21%	10
600234	ST 天龙	1	四	1.98%	7.21
600614	ST 鼎立	1	四	3.40%	9.11
002144	宏达经编	1	四	3.93%	21.11
000498	*ST 丹化	1	四	4.38%	5.24
000034	SST 深泰	1	四	4.84%	8.66
600711	ST 雄威	1	四	6.23%	18.23
000880	ST 巨力	1	四	7.62%	12.14
600988	*ST 宝龙	1	五	12.63%	8.56

另:本周跌停一次的个股家数为73家,版面所限不一列举。  
制表:东吴证券上海陆家浜路营业部

## ■无风不起浪

# 传闻求证·小道正道 各行其道

疑问一:西南证券准备借壳 ST 长运?

确认:ST 长运公告称,2007年11月21日,公司与西南证券签署了《吸收合并协议书》,公司以新增股份吸收合并西南证券,西南证券全体股东以其持有的西南证券权益折为 ST 长运的股本,西南证券藉此实现借壳整体上市。

疑问二:中原高速准备和石化合作?

确认:中原高速公告称,准备与中石化共同出资组建“河南中石化中原高速石油有限责任公司”,在有关高速公路服务区经营加油站,公司注册资金为1000万元,其中中国石化石油工程股份有限公司出资人民币510万元,占出资比例的51%;中原高速出资490万元,占出资比例的49%。

疑问三:听说小商品城遭到了税务调查?

确认:针对有市场传言小商品城遭遇税务调查,小商品城澄清公告称,经义乌市地方税务局商城分局核实获知,从11月21日开始,义乌市地方税务局商城分局向公司进行税源调研,是税务部门正常工作。

疑问四:兖州煤业6.4亿元的委托贷款回收进展如何?

确认:兖州煤业公司公告表示,公司6.4亿元的委托贷款回收一事近期进展如

下:从联大集团变更至润华集团的2亿股华夏银行股权仍由公司查封冻结,且由润华集团对公司债权提供相关担保,该安排有利于公司回收委托贷款本息。

疑问五:据说 SEB 将对苏泊尔进行要约收购?

确认:苏泊尔披露的法国 SEB 要约收购的详细方案显示,SEB 将以 47 元 / 股的高价收购苏泊尔不低于 4912.3 万股股份,占公司股份比例高达 22.74%。这意味着 SEB 此次要约收购所需最高资金总额达 23.1 亿元。要约收购完成后,SEB 持有的苏泊尔股数将由 6480.6 万股最多增至 11392.9 万股,占苏泊尔定向发行后总股本的比例将从 30% 最多增至 52.74%,将略低于原先控股 61% 的预期。

疑问六:西部矿业要加盟西宁特钢?

确认:据西宁特钢日前披露的相关事项重大进展公告,在保持青海省国有资产投资管理有限公司对西钢集团控股地位的前提下,西钢集团将吸纳西部矿业集团为其参股东,由其对西钢集团增资 11 亿元,持股比例达到 39.44%,仅次于第一大股东青海省国投公司 39.60% 的股权比例。西宁特钢是一家全面拥有铁矿、焦煤及石灰石矿产资源的钢铁公司,这一点在同行业上市公司中几乎独一无二。

疑问七:据说 ST 科龙要收购海信

白色家电?

确认:ST 科龙发布的董事会决议公告披露了公司非公开发行不超过 3.65 亿股 A 股的计划。此举将使海信集团包括空调、冰箱等在内的全部白色家电资产注入到 ST 科龙中去,