

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

2008.2.24 星期日 第4748期

- 股文观止 (奇文共赏·疑义相析)
- 传闻求证 (小道消息·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 (随行情追热点)
- 涨停大揭秘 (涨停涨停原因)
- 强者恒强 (追踪者乐园)
- 股金在线 (解套门诊部)
- 目录

多空对冲下的拉锯行情

沪深股市进入了一个多空对冲的阶段，来自多头的信息令人振奋，而来自空头的信息也同样令人沮丧，大盘陷入了多空拉锯。

来自多方的信息主要有，新年伊始，有关方面明显打开了资金的龙头，新基金的推出、老基金的拆分、券商理财产品的获批、基金专户理财的开展，所有这些信息给市场的信号是很明显的，就是加大了市场的资金供应。在这一系列的资金开闸中，对后市最具攻击力的还是那个基金专户理财，其作用不可估量。

来自空方的信息同样令人担忧，那就是上市公司“狮子大开口”的再融资计划，几乎是消息一出来就会使大盘震荡一下，令人十分不爽。继中国平安给市场带来一场“地震”之后，本周浦发银行再融资的传言又给市场带来了不小的震动。不知道后面还有多少家上市公司推出巨额再融资计划，也不知道什么时候冷不防又会出现这种“定时炸弹”。

将来自多方和来自空方的题材比较一下，会发现多方面的题材是来自管理层的，而且是确定性的题材；而空方的题材则来自于上市公司，而且都是不确定的题材。通过这样的比较，不难发现，尽管多空双方还将激烈较量，股指的大起大落还将延续，但大盘向下调整的幅度应该不会太大。

央行：经济增长可能高位趋稳并适度放缓

李志林：如何化解“再融资门”压力
王利敏：增发香饽饽为何成了烫山芋

资金面紧张 大盘将继续调整

封基依然抗跌 关注高净值品种

仓位控制是安度2008年之关键

安信证券研究报告 次贷危机对A股影响即将过去

弱市中 天量再融资无疑足“杀鸡取卵”

自从中国平安提出再融资计划之后，已经有44家上市公司提出了2599亿元的再融资计划，对于资金面本来就有点捉襟见肘的市场来说无疑是难以承受的。无怪乎，中国平安和浦发银行闻声大幅下挫，进而带动大盘大跌，周五再度跌破了年线。股市能有今天这样的局面不容易，需要市场各方继续精心呵护，上市公司切莫将其视为“取款机”，任意圈钱。一旦大盘塌方的话，市场各方包括上市公司都将成为输家。

首席分析师·股市让黑嘴走开

如何化解“再融资门”压力

李志林(忠言)

这次中国平安、浦发银行引出的44家上市公司欲增发2599亿元的“再融资门”事件之所以让多数大盘蓝筹股下跌了30%-50%，之所以对指数造成这么大的杀伤力，是因为这些年来广大投资者都被“大盘蓝筹”的市盈率只有12-13倍，而沪深股市偏给“大盘蓝筹”以“流动性溢价”，新股发行价市盈率就在三四十倍甚至九十多倍，上市后平均市盈率高达四五十倍；明明A+H股的股票A股股价高于H股的1-2倍，但基金就是乐意炒作“大盘蓝筹”并在其中“抱团取暖”。其目的是让新上市的“大盘蓝筹”以高价首发和高价大比例增发，并让大小非在解禁时卖一个好价钱，反正基金炒大盘股用的是基金的钱。

为了有效地减轻“再融资门”和大小非巨额解禁以及红筹股回归对市场的冲击力，笔者认为当务之急是对二级市场“大盘蓝筹”挤泡沫，进行合理估值，以一年期银行利率(4.14%)的倒数为基准，即24倍平均市盈率。对不分红或分红少的“大盘蓝筹”给以更低的市盈率估值。届时，看它们还有没有像现在这样狮子大开口的圈钱冲动。目前大盘蓝筹30倍左右的平均市盈率能否再下降20%呢？我认为是有可能的。

第一个冲击力是大小非和配售股解禁。此前人们已看到中信证券、中国神华、中国人寿、中国银行限售股解禁后股价走势的疲软，2月27日和3月5日还可看到招行23.7亿股和平安3.5亿股解禁后的股价颓势。今年大小非解禁的市值约有3.2万亿(仅银行股就有5400亿)，相当于目前流通市值的三分之一。盘子迅速扩张，市盈率必然会下降，这也是盘子更大的H股的股价明显低于A股的重要原因之一。

第二个冲击力是大盘股再融资引发市场“用脚投票”。仅仅中国平安和浦发银行的再融资就令大盘股连下几个台阶，一旦中国人寿、中国石化和工商银行、地产股和周期性行业股相继再融资，大盘股更将大幅跳水。第三个冲击力是市场主力和广大投资者主动实行战略转移。近期基金和广大投资者在恶性大扩容中正在进行自我缩容，即弱水三千，只取一瓢；弃大盘股，炒中小盘股；淡化业绩，强化题材；放弃“白马”，捕捉“黑马”；不求指数涨，只求个股赢。紧紧把握三高概念股(高增长、高溢价、高预期)、创投概念股、注资整体上市机会股、自主创新概念股这四大外延式成长性主题，是在“再融资门”压力下的股市，每天照样都在讲述精彩的春天的故事。在4500点时，有41%的股票比元旦前的5261点还上涨了10%。中小盘股上涨，提升了平均市盈率，而大盘股下跌，却有效地下降了平均市盈率。

增发香饽饽为何成了烫山芋

王利敏

本周三开盘不久，走势历来稳健的浦发银行居然一个劲地往跌停方向跑，午后果然被牢牢地封在跌停板上。于是近来已大幅下跌过的金融股跌风再起，和该板块联系密切的地产股龙头快速跳水，已经走稳的大盘也再度大跌，周五再度跌破年线。

正常的融资原本是股市最重要的功能，如今为什么一听到某某股票要融资，市场居然如此恐慌？其实近几年来相当多的股都先后搞了增发，市场的反应并没有像现在这样。本轮牛市以来的再融资曾经过以下几个阶段。

第一阶段：因为刚刚股改后，投资者依然未走出熊市的阴霾，对增发抱有恐惧感。但人们发现许多公司增发后注入了优质资产，公司业绩大增，逐渐不再对增发感到恐惧。

第二阶段：由于众多多赚了增发的企业，增发后股价大涨，投资者从怕增发变成强烈希望自已持有的股票增发，而且一旦发现哪家公司将增发，马上在第一时间追涨买入。

第三阶段：看到投资者喜欢增发，不少公司开始打起如意算盘，乘机圈钱。一是手中没有好的项目，也要巧立名目搞增发。二是增发的价格高得出奇。前者使增发后的资金用途不能像先前那样导致企业业绩快速增长，后者使众多参加增发的机构和个人投资者屡屡被套牢。如振华港机增

发价为29.08元，目前的市场价为19.68元；万科A的增发价为31.53元，目前的市场价为23.99元；中信证券的增发价为74.91元，目前的市场价为62.35元……上述这些业绩相当好的公司股价都跌破了增发价，遑论业绩一般般的公司了。值得注意的是，近期很多公司尚未增发，股价已深度跌破增发价，增发计划不再不搁浅。

第四阶段：某些上市公司不管投资者愿不愿意，自说自话地制定出天量融资计划，逼投资者就范。其最典型例子是中国平安的天量融资计划，其特点一是天量融资达1600亿元；二是天价增发；已经有44家公司提出了“保密”。难怪方家推出之后，其股价持续暴跌。

由此可见，曾经是香饽饽的增发如今变得人人厌。实际上是不少增发企业自己做了手脚。再融资的目的原本是买进、注入优质资产，且增发价格、增发的融资额都很为投资者考虑，目前已演变为公司为了自身做大做强向股市“狮子大开口”。也就是说，增发对于持股股东而言，已经从原先的“要我增发”变成了“要我增发”，自然会引起投资者的强烈反感。于是，增发股从原来闻增发大涨变成闻增发大跌。

如今问题的严重性越来越明显，在目前市场资金面不很充裕的情况下，由于有些公司动不动就天量、巨量融资，一是大盘不堪承受，二是圈钱之风越刮越猛。据报道，自从平安提出融资计划后，已经有44家公司提出了2599亿元的融资计划。而且随着众多公司的年报相继公布，各种各样的融资计划将扑面而来。而从资金面看，即使近期被市场寄予厚望的4家公司，规模也只有近400亿元，而平安的1600亿元额度需要16家新发基金。

股市是投资大众的股市，对于一个资金严重不足的市场，目前最需要的是大盘的“雪中送炭”，而不是个别公司的“锦上添花”。因为一旦大盘塌方，增发将是覆巢之下无完卵。

市场为何拒绝套利

桂浩明

再有一个多月，五粮液权证就要行权了，以目前五粮液的股价、约定的行权价和行权比例看，权证存在10%以上的套利空间。这也就是说，现在买入五粮液权证并持有到期行权，再将所得到的正股卖出，可以获得超过10%的收益。当然，其前提是五粮液正股届时还能维持目前的价格。人们一般把这种基于当前市价为基础而设计的操作称之为套利，考虑到未来股价存在不确定性，所以严格地讲，这只是一般套利。

不管是套利还是准套利，相对于大盘来说，这种操作的风险是比较低的，就以五粮液权证来说，10%以上的套利空间实际上也就形成了一个“安全垫”。从理论上说，在未来1个月中，只要大盘的跌幅不超过10%，同时五粮液正股的走势保持与大盘同步，现在买入五粮液权证应该是很合理的。其中的套利机会是很清楚的，无须怎么动脑筋就可以看出来。但迄今为止没人对此感兴趣。也就是说，大家都无视这样的套利机会。

为什么呢？原因很简单，人们并不看好后市，即便未必认为大盘未来1个月内会下跌10%，但还是认为市场缺乏操作的价值，以冒大盘波动的风险来获取可能存在的10%的收益，无论怎么说意义都是不大的。这种状况并不是第一次出现，去年下半年市场上出现过两次较大的套利机会，一次是马钢部分权证行权，还有一次是中国铝业并购包头铝业。当时在理论上都很容易计算出在行权与购并中存在很大的套利空间，但如果谁去做了，结果是只赔不赚。马钢权证在权证行权前开始连续下跌，中国铝业同样在购并实施后后大幅回落。很显然，投资者拒绝参与是有道理的，因为大家更关注的是这种获利空间能否稳定维持，在这背后体现出来的则是对后市的担忧。

写到这里，笔者不由想起这样一个问题：在如今信息传播速度很快，特别是投资者在获取公开信息上不存在明显差异的情况下，这时如果市场上出现了显而易见的套利机会，一定要当心。原因很简单，既然大家都看到了机会，却没人愿意去抓，这多半是有问题的。事实上，从去年的马钢权证到现在的五粮液权证，它们曾出现过或者现在仍然显现出的套利机会之所以不为投资者所看好，最根本的原因就是投资者对后市不乐观。实际上，关注权证套利机会的通常是一些较粗心、同时也是较理性的投资者，这批人的市场悟性应该是较高的，他们面对套利机会毫不动心，这是一个值得其他还在二级市场频繁操作的投资者认真思考的现象。

博客风云榜·我也能当股评家

短信之中看后市

文兴

如今每到节庆之际，手机短信就会大行其道，原来盛行一时的贺年卡现在不太有人用了，再早些年，人们还在用传呼机就是“拷机”来传达节日的祝愿，如今“拷机”也鲜见使用了，让人感叹这世界的变化真快。

进入2008年几乎没有多少日子，原本让人们放心的股市变得令人不安——重要点位连连失守，经常上涨的股票变得经常下跌，跌得股民苦不堪言，只能自我嘲笑——过年收到的手机短信也常常带有调侃的味道，如这样一条新年祝愿：“都是天变暖，岂料冰天雪地”都是说大牛市，谁知暴跌探底？都是说冬天，可是立春已到。都是说没有行情，但愿涨势再起！”

有一位证券公司研究所的朋友发来的祝愿短信也很风趣：“祝你像中国石油那样越活越年轻，去年48，今年241”这叫“穷”开心。临近春节，我国南方遭遇了少见的冰雪天气，各种交通“冻住”，股市也不好，此时也有朋友发短信给我：“幸福的最新定义——床上无病人，牢里无亲人，手中无股票，京广线上无熟人。”哈哈，一对照，发现自己也成了“幸福”之人。这些短信反映出的是股市的疲软以及股民的无奈。

还有把雪灾与股灾巧妙写成对联的：“飞机火车汽车样样开回不了家，A股B股H股个个狂跌过好几年。”人木三分地描写出股民的无奈。的确，在春节前一个月，先是股市暴跌，后是冰雪冻住了半个中国，鼠年头上就来了一个下马威——别说是“输年”？行情与大多数机构年底年初的预期大相径庭，股民无心恋战，投资者的脆弱心理在新年短信中显露无遗。

但随着时间的推移，已接近冰点的股民之心出现了微妙的变化。2月5日的那根大阳线创出有史以来的单日涨幅达8.13%，说明市场对极度悲观的心理作出了自己的反应。其实，基本面也在悄悄地变化，从元宵节的短信看，股民们的情绪也出现了明显的变化，借电致“集结号”调侃，少了些许怨气；自从集结号一吹，整个个股熊集结，半个中国雪集结，京珠高速车集结，机场车站人集结，全国百姓心集结，今天汤圆也集结，衷心祝愿好运也集结！”

大家可以注意一下，我们在春节和元宵节收到的短信都体现出一种情绪，反映了不同的心情，不过，股民的心情与股市行情演变是密切相关的，借助自己的体会，也能踏准股市的脉搏。

博客风云榜

- 下周一般股指将低开高走 买点吧
- 是二次探底还是新一轮下跌 股示舞道
- 下周反弹是减仓的机会 诊断高手