

# 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

2008.4.20 星期日 第4802期

股文观止 (奇文共赏·疑文相析)	传闻求证 (小道正道·各尽其道)	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)	应时小报表 (随行就市追寻热点)	涨停大揭秘 (涨停涨停必有原因)	强者恒强 (追踪者乐园)	股金在线 (解套门诊部)	目录
---------------------	---------------------	--------------------	--------------------	--------------------	--------------------	------------------	------------------	-----------------	-----------------	---------------------	---------------------	-----------------	-----------------	----

### 证监会发布《上市公司重大资产重组管理办法》

李志林·理直气壮地捍卫中国股市的估值标准  
桂浩明·中石油破发会成为止跌信号吗

### 大盘进入短期底部

净值大幅下挫 高折价封基相对安全

### 又到“破发”绝佳机遇时

平安证券研究报告  
目前处于构筑底部阶段

# 翻山越岭前的蓄势

正好一年，股市又回到了3100点。去年4月上证指数突破3100点时，那是创出了历史新高，无论是个人投资者还是机构都笑逐颜开，所有持股的人都是赢家。现在的3100点却是半年来从6124点空降至这个点位的，到过了“天堂”，再回到人间，笑逐颜开的喜悦荡然无存，举着红铃下不了台的人是一脸的苦涩，尽管股市还没到调侃中所说的“地狱”，还有18层的程度，但日子不好过是一个客观的事实。

上证指数从100点起步，已经走过了18年，现在的位置正好接近从100点到6100点的中位数，去年4月股指达到3100点的时候叫作创出历史新高，而现在重新回到这个位置时却叫作拦腰一刀，因为我们到了高位，无法忍受在这样的低位，而在这个低位也正是未来市场继续攀登高峰时的一个山谷。这市场永远是翻山越岭在历史的长河中步步走高的，不可能越走越底，走到零为止，这是不可能的事，就如同没有永远上涨的股票一样，世界上绝对没有永远下跌的股票。

我们来看看中国香港股市，现在恒生指数在24000点上颤抖，港股现在也不景气，这24000点是，从32000点砍掉三分之一跌下来的，也算惨不忍睹。但我们若将恒生指数放在历史的长河中来观察，您就会看到一个灿烂的还是将更放异彩的恒生指数。香港恒生指

数是在1965年以100点迈出了第一步的，从此开始了一场只有开头永远没有结束的旅程，1966年，受利空因素的影响，恒生指数曾跌破100点，在之后40多年的时间里经历了无数个牛市、熊市，出现过暴涨，也出现过暴跌，甚至于有过无数个拦腰一刀，翻山越岭走到了32000点，然后又爬到了如今的24000点。如果一个香港股民在40多年前选几只指标股一路持有到今天，已经不能用赚钱来表达了，股票改变了人的命运。当然他们也经历了手中股票被大幅贬值的痛苦刺激，但最终的赢家是那些“不放弃、不抛弃”的人，沪深股市难道不是如此？

现在股指又到了半山腰，3100点的市场风险比6000点小得多，而机会却比6000点时大得多，尽管在探底的过程中人们还不知道最低点会探到哪儿，但每跌掉100点，就多赚了100点的机会，而减少了100点的风险。这一轮牛市从1000点出发，一直走到了6000点，如果在3000点这个半山腰上夯实股价，将这个点位作为日后市场翻山越岭的起跳点，股市应该走到什么点位呢？我们每个人都只能陪着股市走一段，这段路无疑是曲折的，在这段路上要经历无数次牛市、熊市，也要经历无数次暴涨、暴跌，我们所能做的是获取一段属于您的利润，分享中国经济发展的成果。

应健中

# 中石油破发 股市加速赶底

在抵抗了一段时间之后，本周五中石油终于破发，由此带动大盘再次大跌，投资者信心尽失，3000点大关面临严峻的考验。但中石油的破发也表明大盘底部越来越接近，在此关键时刻，投资者不应再恐慌性杀跌，将捂到现在的筹码抛在“地板”上。

上海证券报 | 与 www.cnstock.com 即时互动

### 首席分析师·股市让黑嘴走开

### 博客风云榜·我也能当股评家

责任编辑:张伟 主编:顾雯

### 理直气壮地捍卫中国股市的估值标准

李志林(忠言)

对于已经失控的市场，要想制止“非理性恐慌”应切中时弊，对症下药，首先要理直气壮地捍卫中国股市的估值标准。

在股指跌了近50%、大多数股票跌了三分之二、同步发行的A+H股接轨、平均市盈率已降到20多倍之后，最近市场上一些人又祭起了新的做空大旗——“所有股票都要向香港H股和美股十几倍市盈率接轨”，引发了中小盘股的恐慌杀跌潮。这完全是误读、误判和误导。

第一、混淆了市盈率的标的物。美国道指和中国香港恒指十几倍市盈率是以30只和34只最大指数权重样本股作为标的物，按理，中国内地股市与之有可比性的应是21倍市盈率的上证50指数。但目前经济学家以及分析师常以所有股票加权平均的上证指数25倍—30倍市盈率去与中国香港、美国样本本市盈率比高低，实在是犯了“异类相比”的低级常识错误。

第二、无视大盘股与中小盘股市盈率的差异。由于中小盘股的成长性、股本扩张能力、价值重估能力都强于大盘股，其市盈率理应高于平均市盈率。美国股市将大盘股市盈率压得很低，以分红为其定价，而几十倍、几百倍市盈率的中小盘成长股则比比皆是。例如美国铝业0.70美元之业绩，股价高达39美元，近60倍市盈率。但0.82元业绩的中国铝业股价仅20元，25倍市盈率。又如，在美国上市的中国概念股百度325美元、搜狐、携程55美元，市盈率都在100倍以上。可见中国股市中一大批业绩高成长、股本高扩张的中小盘股尤其是高科技股，几十倍市盈率是完全正常的，要它们与十几倍市盈率的美国大盘股、H股接轨是极其荒唐的。

第三、对一、二级市场采取双重估值标准。有关部门对一级市场的高发行价采取的是“认可其估值合理”的标准，如中国人寿、中国远洋首发97.6倍和98.7倍的市盈率，万科、中信增发价95.8倍(31.5元)和70倍市盈率(74.91元)。但一旦它们进入二级市场，则采取“估值过高”、“泡沫太多”的评判标准。对A股几倍甚至十倍于H股的发行价认为是合理的，如中石化发行价4.22元(H股1.60元)、中石油16.70元(H股1.1元)、人寿18.88元(H股3.62元)、平安33.8元(H股10.33元)，以40.6倍市盈率发行的紫金矿业713元(H股3.3元)。但一旦它们上市，则又凭H股股价要与H股接轨的说法。这种双重估值标准怎能不造成市场非理性恐慌？

第四、抹煞了不同经济背景和股市发展阶段估值差别。2007年中国经济增长率11.7%，上市公司业绩增长60%以上，均是美国的5倍；中国人民币升值，美国美元则贬值；中国股市处于新兴加转轨阶段，美国股市处于疲软甚至危机状态；中国利率(4.14%)比美国高11倍多(2%)。在此情况下，硬要中国股市的平均市盈率向美国样本看齐，岂不是妄自尊卑？

对十八年来以高溢价发行新股、支持国企做大做强、顺利完成股改、达32万亿市值的中国股市来说，上证50指数的21倍市盈率、上证指数27倍市盈率完全具有投资价值，唯有坚决捍卫这个估值标准，才能取信于民，有效消除市场的非理性恐慌。

(本文作者为华东师范大学大型企业与发展研究所所所长、博士)

### 中石油破发会成为止跌信号吗

桂浩明

中国本周五跌破了发行价，不少投资者为此感到松了一口气——其实他们早就在盘算什么时候中国石油会跌破发行价。在他们看来，只要中国石油没有破发，大盘就不会止跌。换言之，如果中国石油破发了，大盘也就有机会止跌。

为什么会有这种想法呢？应该说这是源于经验。从沪深股市的历史走势看，每逢股票（特别是新股、次新股）跌破了发行价，往往就表明市场的下跌到了尽头，很快会出现强势反弹。事实上，1992年11月、1994年7月、1996年2月、1999年5月以及2002年1月、2005年5月都出现过新股、次新股跌破发行价的情况，大盘也是在那个时候开始出现明显的上涨行情。有人对此作了理论上的分析：一般来说，市场总有炒作新股的偏好，而新股跌破了发行价表明股市的疲弱已到了十分严重的程度，人气极度低迷。物极必反，这就是股市反弹的基础。

但用这套理论来研判现在的市场好像并不灵，因为在中国石油破发之前，已经有中国太保破发了，而且现在破发的股票并不少。当然，在破发的队伍中，中国石油的分量是最重的，所以就有人认为，前期一些股票的破发之所以没有导致股市止跌，关键是中国石油没有加入其中。现在中国石油也破发了，情况又会怎样呢？

坦率地说，情况可能并不乐观。其一、中国石油的发行价为16.7元，这个价位比现在H股的价格要高出90%，即便破发，中国石油的A股较之H股仍然有很大的溢价，这个溢价的存在提示了其股价还会继续下行，只要中国石油没有止跌，很难想象大盘会止跌；其二、现在的市场不同于过去，影响市场的因素是多方面的，时下做空的主力并不是追涨杀跌的个人投资者，而是标榜价值投资的机构投资者。它们之所以仍然看空后市，其原因恐怕与CPI高企以及对宏观调控存在担忧有关。这样一来，也就不存在什么股票破发导致止跌的可能，因为大盘下行的最大因素并非来自当前股票的估值，而是对未来的预期；其三、虽然现在已出现了股票的破发，但总体来说并没有影响股市的融资能力，最多也就是将新股的发行价降低一点，仍然有3万亿元左右的资金在等待申购新股，所以基本不存在股票发行失败的问题。这样一来，破发对市场的冲击也就不那么大了。

破发没有导致大盘止跌，如此看来，如果没有出现什么新的情况，后市会进一步下跌。尽管现在市场已经超跌，但时下股票已不是按照价值定位，而是根据持有者的资金状况与投资心态来定位，在这种情况下，行情跌过头是必然的。问题还在于，这种非理性的局面短期内依靠市场自身的力量似乎并不能解决，政策面又无法给人以预期。在这种情况下，市场的运行的确是困难的，这种困难比股票破发更为严重，因为它让广大的投资者都陷入了深深的失望。

(本文作者为申万国研究所首席分析师)

### 中石油破发之后

陆水康(阿琪)

一季度以及3月份各项经济和金融数据的披露以及相应调控政策的变化，第一权重股中石油濒临破发，4月份是封闭式基金分红的高峰期，一些低于市场预期的负增长权重公司一季报业绩风险需得到释放等是压抑4月份行情的四块“大石头”，对于大盘来说，这些“大石头”落下一项就等于卸掉一个大包袱。现在，前两个大包袱已卸下，后两个大包袱仍在继续消化中。本周五第一权重股中石油终于跌破了其发行价，现在人们更为关心的是中石油破发后的大盘行情会怎么走？

笔者始终认为，正因为价格曾高得离谱的中石油在前期行情中一直扭扭作态地不破发，才使得行情调整得始终不够充分，始终有一个包袱压得市场透不过气来。在本周五中石油破发之后的大盘走势中，局部个股行情反而更加活跃起来，这说明中石油破发等于大盘又甩掉了一个包袱。然而，瘦死的骆驼比马大，破发后的中石油仍是行情中的一个重要指标，它的破发必将成为市场的焦点，这也就注定着其后市表现对大盘仍然具有重要的影响。中石油破发之后，其16.70元发行价已成为一个新的阻力位，如果在破发后的两至三个交易日内中石油能迅速回归发行价之上，则真正地体现出救市的雄心，大市行情也会呈现“破而后立”的现象，能迅速激发起反弹的热情，大盘的反弹空间也将会比较可观。反之，按照理性估值，中石油目前一致性预期下的动态市盈率仍有19.80倍，破发后的股价仍然偏高，如果中石油后市长时间被发行价所压制，大盘行情必然继续偏弱。事实上，大家都明白，40元以上的中石油是散户们“玩火”的，18元以下的中石油是机构们玩弄的，结合其在经济领域和股市中的江湖地位以及第一权重股破发的市场形象，破发之后，中石油发行价的得失将成为后市行情继续颓势还是重新修好的一个重要指标。对于短期行情来说，中石油破发后恐慌效应下的瞬间最低点是16.00元，其对应的指数是3078点，如果其后市继续创新低，市场恐慌效应必然会进一步加剧。因此，中石油是否再创新低已成为大盘能否保卫3000点的一个重要指标。

按照A股市场权重股破发是“打地洞”阶段的历史惯例，继去年11月5日中石油天价上市确立了行情头部之后，其破发效应能否打出行情的底部，是所有投资者都拭目以待的。

(本文作者为证券通专业资讯网首席分析师)

### 从短信看股市

文兴

今年过年的时候，笔者就短信与股市的微妙关系写为一篇文章，也对此发表了自己的看法。最近，朋友又有新的短信发来，感到特别有启发，在此引用，读者在一笑之余也请品品味道。

短信是这么说的：“昨天聚会时有人给我介绍一位新朋友，说他炒中国平安炒股炒成百万富翁了。哇靠！厉害！佩服！我请他传授秘诀，他说：没啥，去年我是千万富翁。”

笔者相信看了这个短信，人们的反应基本相似，先是放声大笑，然后是笑容僵住，甚至还会有点哭笑不得。

应该说写这个短信的人是位写作高手，在几句话的铺垫下，用中国平安这个股民提起就生气就闷闷的股票的来比作可以发财的“摇米机”，令人十分“好奇”，再快速抖开“包袱”，原来是“瘦身机”，从千万“瘦”成了百万。

笔者相信，股市大跌之后，在平安股票变成不安股票后，一定会有人从中赚钱甚至发财，要知道，有的人擅长牛市发挥，有的人却能在熊市显威。只不过这种人不仅人数不多，而且不敢声张，只能暗地里偷笑，因为他站在多数人的对立面。不过，要是在平安上发财，基本上离神不远了。

回顾今年春节前，一些期货短信每每透露出无奈，如这样一条短信：“都说是天变暖，岂料冰天雪地；都说是大牛市，谁知暴跌探底；都说是冬天，可是立春已到。都说是没有行情，但愿涨势再起！”以大自然的异常来对照行情的失常。

还有把雪灾与股民巧妙写成对联的：“飞机火车汽车样样停开回不了家，A股B股H股个个狂跌过好年。”入木三分地描写出股民的无奈。的确，在春节前一个月内，先是股市暴跌，后是冻住了大半个中国，鼠年头上来个下马威——别是个“输年”？

临近春节时，我国南方遭遇少见的冰雪天气，各种交通“冻住”，股市行情也不好，于是也有短信说：“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。”这些短信反映出股市的熊态和股民的无奈。

而本文开头的短信却与春节短信不一样——“说是炒中国平安都炒成百万富翁了。哇靠！厉害！佩服！”，其实是说想从平安上赚钱？难上加难！所以用了三个感叹号。“我请他传授秘诀，他说：没啥，去年我是千万富翁。”，看看，没有了抱怨，非常平静地说：“没啥，去年我是千万富翁。”大有钱财与我何干相干之意。没啥，照旧聚会，一样生活。

笔者不知道读者看了这些短信会不会有相似的感叹，如果这种情绪多了一——没啥，照旧聚会，一样生活。股市的底部应该差不多了吧？

如果本文从短信分析股市的思路有参考价值的话，我们日常生活中也可以有相对照的事物，不信？咱们走着瞧。

(本文作者为著名市场分析人士)

### 博客风云榜

#### 中期调整的最后一跳

金洪明

本周五上证指数缩量下跌，个股普跌，银行股和农林牧渔股率先企稳。在震荡筑底过程中再次收出一根周阴线，长达半年的时间调整终于进入最后一跳。底部是个区域，探底要有个过程，至于最低点会跌到哪里已经不重要，不管大盘是否再创新低，大盘重回上升趋势是迟早的事情。从技术分析角度，何时转折取决于下周或者下下周能否拉出周阳线来结束中级调整，新一轮B浪中级反弹将随之拉开序幕。

更多精彩内容请看  
<http://jinhongming.blog.cnstock.com>

#### 大盘再度下探的空间已不大

江恩看盘

指数跌到现在这个地步，再度下探的空间已不大，市场最为担心的中石油已经破发了，利空也基本出得差不多了，接下来是什么，不就是否极泰来吗？现在的大盘涨跌其实取决于投资者的信心，如果后市真的跌破3000点好多，再断臂也不迟。现在已在底部区间了，再去跟别人杀跌没什么意义。下周一大盘压力位在3274点附近，支撑位在3062点一线。切记，如果指数下破3000点太多的话，应果断离场。

更多精彩内容请看  
<http://yuip.blog.cnstock.com>

#### 3000点肯定不会是高点

老股民大张

上证指数3050点一线如被击穿，大盘的重心将下滑至2800点一带，深成指要关注10700点的支撑，否则有破万点的可能。要密切关注大盘的放量何时出现。希望这种可怕的走势不会延续，但要做好充分的心理准备，这种走势无疑是本轮调整的最后下跌阶段，投资者持仓的可远离市场，毕竟目前3000点的位置肯定不会是高点。轻仓的投资者可根据个股的技术面做做T+0操作，在恐怖气氛中选择被错杀的几个股分批中线建仓。

更多精彩内容请看  
<http://harvey.blog.cnstock.com>