

## 天量井喷背后究竟蕴涵何种玄机

伴随着 1956 亿元和 770 亿元的近期天量,昨日沪深股市分别暴涨 9.29% 和 9.59%,绝大多数个股奔上涨停。证券印花税从 0.3% 降至 0.1% 特大利好虽然是行情的诱因,但不寻常的井喷走势背后究竟有何玄机呢?

◎ 世基投资 王利敏

是占了上风。

### 天量井喷彰显信心回暖

在上一日晚间公布了证券交易印花税率大幅下降的消息后,昨日大盘走出极不寻常的走势:沪市跳空高开 261 点 (0.796%),虽然盘中稍有回落,但最终大涨 304 点。日涨幅之大历史罕见,当日留下的 165 点的大缺口极为难得,日成交金额为半年来的天量。

投资者的信心回暖显然是大盘走高的动力源。前一段时间,虽然上海证券报等主流媒体纷纷呼吁切勿非理性抛售,虽然投资者都知道大盘总体市盈率已经很低,虽然注意到保险、QFII 等机构已经开始抄底,但看似依然“探不见底”的走势仍然使不少投资者加入割肉者行列。尤其是本周一出现重大利好后,大盘高开低走,再次让人感到大盘之弱已经积重难返。

然而,随着本周二沪市盘中跌破 3000 点后,尾市却一路走高收于 3100 点上方,次日再度走高到 3300 点附近,不禁让人感到行情并没有想象中那么弱。昨日大幅高开并最终以涨停收盘使投资者信心进一步增强。

从昨日盘口看,大盘大幅跳空高开,上下波动极为频繁,仅仅前半个交易日就成交了 1318 亿元。很多人担心本周一高开低走的现象重现,但下午 2 点后大盘再度发力向上。成交量极度放大表明市场分歧很大,而最终大幅上涨说明多方还

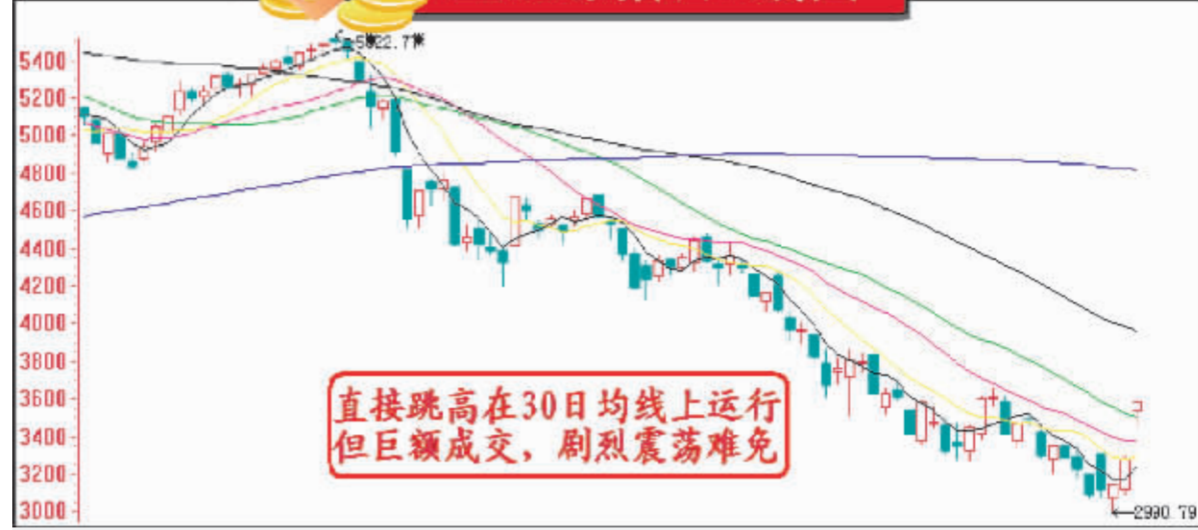
### 巨额抛盘表明分歧不小

虽然天量井喷显示了多方力量的增强,但这么多抛盘涌出也说明仍有不少投资者的信心不足。那么这些抛盘在相对较高的位置上抛出筹码,甚至割肉减磅者在考虑什么呢?

据分析,第一种是担心当日再度克隆本周周一利好推出,大盘却出现高开低走的“过山车”走势。他们中相当多的人对错过上面几回高抛的机会很后悔,所以看到大盘再度大幅高开,坚决减磅。第二种是前几天在低位抄底成功者,既然短短几天获利如此丰厚,自然先落袋为安为好。这当中也包括可能事先得到利好消息上会推出的先知先觉者。第三种是纯技术派,认为大盘出现这么大的跳空缺口,很可能会马上补去,不如先抛出手中筹码,然后等到大盘回落时再买回来。第四种是总体对后市缺乏信心,本来就想割肉,既然能抛个好价钱,何不乘机出货。

由于昨日大盘最终高开,对于已经抛出筹码者,心态也是矛盾的:低位买进者最多是多赚少赚的问题;绝大多数割肉出局者显然忐忑不安,面临一旦大盘持续上涨要不要追涨的难题。所以,昨日的天量一旦做多者锁定,大盘将会持续上涨,抛空者无疑成为追涨后备军。而一旦上行受阻,抛盘也会争相涌出。

### 上证综指日K线图



### 继续高开 剧烈震荡

周四印花税率下调的消息引爆股市,投资者情绪高涨,两市指数无限接近涨停,成交再创天量,合计 2712 亿。前 20 大权重股仅工商银行涨幅在 7.92%,其余涨幅均超过 9.5%,这些大盘蓝筹最近被境内基金疯狂抛售,而 QFII 等国际资本却在 3000 点附近大肆抄底;板块方面,跌破增发、外贸、钢铁、奥运、银行类等排名靠前。从技术上,股指从 5 日均线直接跳高在 30 日均线以上运行,攻势凌厉,有望继续高开;但高位巨额成交后,短线获利的出逃资金和解冻资金以及后进场资金将相会,两股力量博弈,高位剧烈震荡在所难免。(万国测评 王荣奎)

### 持续向好尚需组合利好

尽管昨日大盘出现井喷,但并不意味市场已经完全转暖,原因在于成交量显示市场的巨大分歧,尤其是在大盘刚刚出现转好的苗头时。

从技术面看,昨日一根高开锤头阳线终于越上了 20 日均线,表明大盘有转好迹象。因为自 5522 点回落以来,大盘的每一次反弹都受阻于该线,一旦大盘在此上方稳住,一轮较大级别的反弹将呼之欲出,反之反弹又会去来匆匆。

从基本面看,一是周边市场已经企稳,港股甚至已经大幅度走高。二是权威部门已经定了“当前总体形势比预想的好”的基调,CPI 等指

标开始高位回落。三是随着一季报的刊出,上市公司的总体业绩依然向好,大盘总体市盈率明显处于历史低位。

从市场面看,基金一季度报表显示,基金并没有遭遇大面积赎回,相反由于前段时间的过度做空以及新基金的进场,基金已经面临快速补仓的尴尬,将成为追涨“后备军”。从政策面看,昨日利多组合拳终于显现,值得称道。但联想到组合拳的第一拳并未显现,第二拳打出后仍有大量筹码选择离场,说明市场依然不够稳定。这就需要政策组合拳的持续,例如再融资的规范问题、融资融券的制度安排、股指期货的适时推出等等。只有从制度上不断完善,才能保持股市的健康稳定发展。

### 今日关注

## 紫金矿业 能否平稳登陆市场

◎ 国盛证券 王剑

紫金矿业周五将在上证所上市流通,由于该股是在市场初步止跌企稳的情况下首只上市流通的大盘股,是否会对刚刚展开反弹行情的市场造成冲击成为市场关注的焦点。对于当前市场而言,由于紫金矿业具有多项指标性的意义,它的走势不仅能够影响多个板块的个股,同时也对于当前市场具有指标性的意义,因此值得投资者高度关注。

此次紫金矿业上市流通的股份高达 10.5 亿股,网下发行的股份为 3.5 亿股,其招股发行的价格为每股 7.13 元,在发行的时候该股共冻结了 2.15 万亿元,显示市场对该股的看好。紫金矿业是一家具有较强实力的资源型企业,其发展战略清晰、明确,战略执行力也非常迅速有力。此次发行募集的 99.8 亿元资金其主要用途是扩建现有矿山产能和收购四个矿山资产,包括两个铜矿、一个金矿以及一个铅锌矿,收购成功后将进一步提升公司的盈利能力。因此作为一家向海外扩张型为主的资源企业,在有色类个股中具有相当的影响力,其股价的定位以及上市后的持续走势必然会对相应的个股产生影响。此外作为大盘新股,同时也会对近期上市如金钼股份在内的一批个股股价产生重要的影响,因此至少在短期内该股是市场的焦点品种。

笔者认为该股上市将带来两面性:一方面是在市场回暖初期上市流通,会使得市场感受到一定的资金压力,因为源源不断的新股大军还在后面;但另一方面则是为市场提供了一个新的炒作品种,从历史来看,在一个初步复兴的市场当中,新股品种往往会成为市场关注和炒作的重点,股价会成为提升市场人气的工具。因此该股开盘的价格显得至关重要,如果该股能够低开高走,则对于市场有积极的意义,有利于市场的向好,但如果定价过高,则会回落走低打击市场的人气,不利于市场反弹行情的延续。

综合各种情况来看,市场对该股应采取比较谨慎的态度,尽量降低该股对市场造成的冲击,其目标将使该股实现平稳上市,避免对市场造成动荡。预计有色类个股由于前期跌幅巨大,多数品种仍将反弹走高,而新股也会根据自身的基本面来定位。如果该股上市首日的开盘涨幅与前几只大盘个股相同,则意味着短期具有投资的机会,可以择机进行参与。

### 首席观察

来稿请投: zhaoyy@ssnews.com.cn 联系电话: 021-38967875

## 反弹行情三部曲:超跌→预增→抗通胀

◎ 山东神光金融研究所 刘海杰

大盘反弹了,有人欢喜有人忧。反弹为那些提前布局的人带来了机会,而将那些拼命杀跌的人扫地出门。大涨之后,还有人认为是昙花一现,于是部分大小非及套牢的人们选择了卖出。笔者认为,这一次的反弹将比较能够持续,虽然大涨之后有小回,但那是空仓及轻仓投资者买股的良好机会。本次反弹幅度至少应有 30%,但个股半路分化将非常明显。我们提出超跌→预增→抗通胀三个上涨层次,对于投资者来说,选股的好坏将是决定能否在这轮反弹行情中获得超额收益的关键所在。

### 政策基调换来信心 市场惯性预期落空

4月21日的时候,大小非解禁指导意见出台,市场拿常规思路应对——高开走低,因为大家还没看到政策带来的效果。但我们注意到,指导意见对于中国的券商来说提供了方便之门,未来的融券业务、做市商制度的创新,不是由此看到端倪呢?这第一拳,可惜没有打醒市场,但激活了券商股。

4月23日,国务院召开常务会议,会议指出,资本市场已经成为国民经济的重要组成部分,增强了经济发展的活力。这句话在本质上将股市的地位和作用大幅提高。与

2004年“国九条”提出的资本市场已经成为社会主义市场经济体系的重要组成部分这一地位相比,管理层对于股市的描述是“将来时”,这一基调其实比政策救市还要重要。或许若干年之后,我们会真正体会到它的含义。

4月24日,印花税率调整,这一拳打出来,威力巨大。首先,它在市场的预期之中,属于利好;其次,它和周一的大小非新规形成一套组合拳,交相呼应,并将前面的政策基调充分发挥;再次,它让短期交易者对抗通胀三个上涨层次,对于市场惯性预期的痛哭流涕。

一周之内,我们看到如此鼓舞人心的政策基调,3000点一带就自然成底,反弹也就在情理之中了。

### 反弹就此展开 预期决定高度

我们预期指数的涨幅至少将达到 30%。未来的反弹将针对 6124 点一带的调整,反弹 1/3 的位置在 3900 点一带,反弹 0.382 倍的位置在 4200 点,反弹 1/2 的位置在 4500 点一带。从空间上看,最小的空间应在 3900 点一带,乐观一点预期则在 4200 点或者 4500 点一带。也就是说,后面的上涨空间还是比较大的。

周四大盘大涨 9%,很多人会担心,大盘会不会涨一天就结束了呢?我们认为这是常规思路,也是跌怕

了的熊市思路。由于基金、券商等机构此前减仓比较明显,其转身速度不会太快,而保险、QFII 资金并没有买多少货,目前为止部分个股收益也就 20% 左右,基于本次反弹的性质和力度,转手做空可能性不大。所以,短期内行情回落应是继续买股的机会。

需要提示的是,大小非的减持是考验本次反弹的关键因素。虽然解禁新规刚刚开始实施,估计很多打算卖股的人还是会通过二级市场直接抛售,所以这个压力总是存在的。另外,宏观面的经济形势,以及企业利润下降的预期势必对个股的炒作带来影响,这将在根本上限制行情反弹的高度。

### 反弹行情三部曲 三类品种可关注

未来个股的上涨,基本上按照超跌→预增→抗通货膨胀这三大次序。从超跌角度看,证券、有色、保险是本行情跌幅最大的品种,有色存在业绩下降不利因素,而大盘向好券商一定好,保险股可能因为一些公司增发方案的改变而向上反弹。所以,超跌股的选择基本上可以在证券和保险两个群体中选择。

业绩增长因素涵盖了很多行业及领域。从与通货膨胀相关联的角度看,要谨慎选择个股。银行由于业绩预增的比较多,且上半年业

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

今日在线:

时间:10:30-11:30 彭勤、胡一弘、董琛

时间:13:00-16:00 郑国庆、吕新、赵立强、徐方、秦洪、张谦、吴青芸、高卫民、赵伟

### 谈股论金

>>>C2

### 利好封杀市场大幅下跌空间

印花税率的下调直接降低投资者的交易成本,有利于提升投资者的交易热情,同时印花税率的下调还将降低税收对于市场资金的抽离作用,从而有利于缓解目前市场中的资金供求矛盾,其积极意义极为明显。应该说本次下调印花税率和 05 年 1 月 24 日那次下调印花税率的市场状况有明显不同,一方面“组合拳”救市的政策意志明确而坚定,另一方面,进一步政策预期则基本封杀了市场大幅下跌的空间。(智多盈投资 余凯)

### 机构观点

>>>C6

### 自下而上 把握资产注入的投资机遇

为规避风险,我们认为把握上市公司资产注入带来的投资机会不仅需要自上而下的“望远镜”,更需要自下而上的“放大镜”。具体来说,需要严把以下三道关:1. 资产注入的动机;2. 资产注入的质量;3. 资产注入前后的股价。我们会同行业研究员,自下而上找出 17 家具有资产注入投资机会的个股。这些个股基本面良好,又有资产注入计划或预期,不乏投资机会,研究员给予“增持”评级。(国泰君安研究所)

### 专栏

### 应喜而不“狂”

◎ 阿琪

本次降低印花税率毫无疑问是个大利好,对此,行情以几乎全盘涨停的表现做了确认,投资者们在长时间的郁闷之后也一定会欣喜若狂一番。但我们认为,投资者对于目前与后市的行情可以“欣喜”,但不要“狂喜”。

首先,从市场背景来看,去年“5.30”上调印花税率从 0.1% 到 0.3% 之前,市场处于狂热的绩差股炒作状态,其上调印花税率的本意显然是遏制投机。因此,上调印花税率的本意是遏制投机。根据已有的统计数据,2007 年上市公司分红总额是 1800 亿元,而交易不算火爆的今年一季度股市就交了 597 亿元印花税率,简单的全年模拟印花税率总额达到近 2400 亿元。显然,市场为去年“5.30”之前的疯狂投机付出了高昂的代价。同样以这个数据样本计算,在本次印花税率从 0.3% 再度降低到 0.1% 后,按年化模拟的印花税率只有 800 亿元左右,市场减少了近 1600 亿元的漏出,市场因此又回归到了正效率市场。结合目前行情的估值水平,从而再度具备了整体性的投资价值,这是降低印花税率最大的利好效用所在。

其次,从市场环境来看,在行情的 3000 点附近政策面先后推出了《上市公司解除限售存量股份转让指导意见》、《上市公司重大资产重组管理办法》,结合本次的降低印花税率,显然是一个“组合拳”。这意味着 3000 点是政策底的性质已经得到确立,这是促使周四行情“涨停板开会”的主要原因。但是,我们不得不重视的是,目前的行情已经“此一时,彼一时”,再也不大可能产生类似于去年“5.30”之前绩差股泡沫、“5.30”之后权重股泡沫性的行情。因为,一方面,“大小非”解禁规模日益庞大且“虎视眈眈”,将直接逼着行情泡沫的再度滋生;另一方面,行情的基本面背景已经截然不同,前两年市场对宏观经济与公司业绩增长的预期是高度看好的,而目前对宏观经济与公司业绩增长的预期是下降的,使得整个市场的估值标准和估值中枢已经“双降”,并且,历史上 A 股市场任何一次政策底均未能成为最终的行情底部,行情已经出现巨大跳空缺口也将成为后期行情的一大隐患。因此,对于本次降低印花税率行情应当以中级反弹行情来看待和对待。由于本次降低印花税率是投资者早已望眼欲穿的,也是在市场意料之中的,整个利好行情可能会呈现反弹力度大、持续时间较短的特点。

最后,由于“政策底”的市场效应还会存在一段时间,在经过前面超过 60% 的整体调整幅度,以及超过 45% 的单边跌幅之后,本次利好行情的“起跳点”比较低,本次行情也不会形成“单日反弹”的现象。去年“5.30”提高印花税率行情调整幅度 21.5%,如果这个有参照意义,则本次降低印花税率的反弹行情有望获得 700 点左右的反弹空间,以 3000 点为基准,反弹空间可达到 3700 点左右,若以周三收盘 3278 点为基准,则整个反弹行情的也具有上摸 4000 点的机会。所以,无论是就降税消息的性质,还是当前的市场环境,抑或是行情可能表现出的投资机会,我们都应感到欣喜,但没必要“狂喜”。