■渤海瞭望

# 地产股仅仅是短暂反弹

⊙渤海投资研究所 秦洪

昨日A股市场在盘中跳水时，已有考验2900点支撑，但就在此时，万科A等为代表的地产股揭竿而起，从而使地产指数成为昨日A股市场为数不多的逆势涨升的板块，也使得上证指数摆脱了击穿2900点的整数关口的尴尬境地，如此走势是否表明地产股迎来反转契机呢？

## 三大契机激活行情

对于地产股来说，近期持续下跌，从技术走势上也的确存在着反弹的动能，更何况，昨日盘面还遇到了这么三大做多契机，一是在前期下跌过程中，机构资金持续增仓。据媒体援引相关数据可知，机构资金已连续四日增仓房地产板块，仅6月10日机构就买入16041.25万元，卖出11329.416万元，资金净流入4711.83万元，单日增仓0.02%至16.13%，机构资金的持续加仓意味着短线地产股的买卖盘力量对比发生了积极的变化，有利于地产股的反弹行情。二是近期出现的相关经济数据，比如最新公布的CPI数据较4月份有所回落，这至少意味着在近期可能不会再度出台相对强硬的调控政策，这就为地产股等受到从紧货币政策影响较大的板块提供了喘息机会。再比如人民币汇率在本周突破6.91，再创汇改以来新高，这也有利于为地产股提供资产重估的借口。三是地产行业的乐观数据也在近期密集出台。从而在一定程度上化解了对地产股业绩不佳的担忧。而万科A关于资金面的澄清公告也有利于市场重拾对地产股的投资兴趣。

正由于此，在昨日尾盘，部分资金流入到地产股的龙头品种——万科A，而万科A的崛起，迅速引发连锁反应，也就有了整个地产股行情的启动。

## 中期调整趋势未改

笔者认为，短线的地产股反弹或难改其中长期的调整趋势，一是因为当前CPI数据虽然有所回落，但能否持续回落，仍是一个值得讨论的问题，为何？因为近三个月来的PPI数据持续运行在8%以上，而且5月份的PPI数据为8.2%，4月份的PPI数据为8.1%。这就意味着CPI数据持续下调的基础其实并不扎实，毕竟目前PPI向CPI传导日趋通畅，更何况，成品油、电价等能源价格的管制，所以，CPI数据持续下滑的概率并不大，既如此，从紧货币政策难以松动，这自然会抑制地产股的上升空间。二是因为相关行业数据显示出目前地产行业仍然“寒意十足”，行业代表性上市公司的5月份销售数据也显示出虽然有所增长，但前期那种快速增长的势头已不复存在，显示出房市的观望氛围浓厚。这意味着地产股的业绩增长在08年并不乐观。

## 短线跟踪两类个股

当然，毕竟前期跌幅过大，且不少地产股的静态估值已趋于合理，所以，不排除地产股在近两、三个交易日里出现较大幅度的弹升行情的可能，故有可能会带来一定的短线投资机会。故笔者建议投资者可跟踪两类个股，一是跌幅惨烈的品种，主要是中华企业、金地集团等个股。二是二、三线城市的地产股，他们的房价下降幅度不大，短线的业绩成长预期仍未得到大幅削弱，荣盛发展、广宇集团、合肥城建等品种可跟踪。但值得指出的是，投资者对地产股的投资切记要有快进快出，不可恋战。

深圳市联合拍卖有限责任公司
拍卖公告
受委托，定于2008年6月25日下午3时30分，在深圳市罗湖区红岭中路证券大厦15楼公司拍卖厅公开拍卖下列标的：
华西证券有限责任公司法人股 120万股
注意事项：
●竞买人须符合《中华人民共和国证券法》及有关法律法规的法人；
●竞买人须符合《关于向金融机构投资入股的暂行规定》所要求的资格；
●竞买人须于2008年6月23日下午4时前交纳拍品保证金，并提供营业执照副本、机构代码证、法人身份证复印件（加盖公章）、法人代表证明书、法人授权委托书等相关证明文件。
咨询电话：0755-82133173、82133373
更多拍卖信息详见法人股投资网：
http://www.e-fare.gu.com
同时提供典当融资服务
联系电话：0762-3308855 13751187466
2008年6月13日

■热点聚焦

# “孤岛救援”任重道远

⊙山东神光金融研究所 刘海杰

预期不如变化快，存款准备金率大幅提高打击了人们的看多信心，市场上几乎找不到利好信息，逐步回落的CPI也没有引起市场向好的预期，大盘在端午节后的高台跳水将3300点上方形成了典型的孤岛，市场普遍给予厚望的政策底也被悄然跌破，指数也沦为做空的工具。在这种上涨乏术的大背景下，市场唯有向下拓展空间以备今后腾挪，孤岛救援任重而道远。

## 政策底悄然跌破 短期利益让位于长远

3000点一带因为降低印花税政策刺激一度成为市场信赖的政策底，但是进入5月份后，一连串意外事件发生了，先是汶川大地震，后是邻国越南的金融危机，再是油价的飙升，一系列不利因素让证券市场更加敏感。而当央行一下子提高1个百分点的存款准备金率、中国建筑的发行，使市场恍然大悟，经济基本面的不确定因素已促使政策不再刻意护盘。

笔者的理解是，无论3000点附近政策护不护盘，造成大盘持续下跌的最关键因素——大小非的减持从来就没有停止过，境外热钱对于楼市、股市的冲击也没有停息。相反，通货膨胀让越来越多的企业步履维艰，这更加加剧了二级市场套现的行为；随着全球通胀的加剧，越南等新兴市场经济的动荡，热钱流出已经成为关注的焦点。大小非铁了心的减持，热钱流出可能抬头，在这种情况下，我们是高位截流好呢，还是挖渠泄洪好呢？显然，后者对于经济金融的危害要远小于前者，虽然我们牺牲了短期股市上涨的利益，但可能会换来股市的长期稳定。需要思考的是，股市的短期利益既然已经让步于长远，那么未来一段时间市场对于金融创新的服务，对于央企整合的服务将摆上台面，如果创业板的推出，红筹股回归等事件发生，投资者不应惊叹了。

## “孤岛”救援 市场尚需向下腾挪空间

沪深股市在4月24日跳涨形成了一波上涨，但在6月10日以跳跌结束了反弹征途，两个缺口之间形成了典型的“孤岛”。在这个“孤岛”上，上海股市成交了24.5万亿元，深圳股市成交了11.6万亿，中小板成交了0.78万亿元，合计36.88万亿元，是两市总市值的1.5倍还要多，也相当于两市2-4月份成交总和，这是个很可怕的数字，短期内已经成为指数运行趋势中的重要高地，未来要想攻克难度不小。

从技术上看，由于3000点告破，大家将目光集中在本次调整0.618倍的位置，上证综指由于多年新股因素，实际已经跌破，沪深300调整目标2750点一带，深成指在9030点一带，深综指在750点一带，技术上需要9%、10%和13%左右的调整空间。但是由于市场参与主体资金性质不同，笔者预计在未来行情的调整过程中，游资将成为市场最活跃的因素，而在每一个整数关口将有资金进入以图抄底，但大部队集结号还未吹响，其进场时机可能以将来反弹有足够腾挪空间为原则，从这个角度看，未来见底反弹到3300点一带缺口处，至少应有500点左右的腾挪空间。

## 个股重新洗牌 投资成败面临考验

由于市场以大跌的方式宣布破位，这实际上意味着个股调整和分化重新开始了。值得注意的是受政策频繁影响的金融地产股，目前个股整体估值已经滑落到10-15倍一带，尽管如此，A/H的价差依旧明显。在这个背景下，一些垃圾股、题材股可能重新迎来一次大跌的洗礼，并等待中报的考验。

未来一段时间，个股将成为检验投资成败的唯一标准，价值投资者尊崇的好股票也会越来越多。所谓的好股票，将走出下跌——下跌抵抗——提前上涨的路径，部分股票成为超级机构正在吸筹的对象。

笔者认为，投资者可以从以下四个线索进行机会的把握。第一，在通胀的预期下产品价格处于上升周期，企业明显受益，拉低当期甚至远期估值；第二，抗通胀的品种，主要分布在非周期性行业，笔者重点看好公用事业、节能、环境保护领域；第三，企业基本面稳定，当期业绩大幅增长能够确定，相对估值足够低，这些品种分布在各领域，投资者可以通过估值预期找得到。第四，如果从长期投资角度看，目前处于最坏阶段的行业和领域，可能是布局的较好机会。

■投资策略

# 静待做多信号出现

⊙华泰证券 陈金仁

两市大盘周四继续维持下跌态势，上证指数跌破前期2990点的低点，创下2900点的年内低点。房地产、有色金属板块成为周四市场的亮点，而采掘业等众多板块弱势依然不改。从短期来看，随着前期低点的跌破，技术形态上依然向淡，大盘止跌回稳的迹象并不明显，后市大盘弱势探底趋势恐将持续。笔者认为，市场的止跌回稳或许需要一些积极地做多信号的出现。

一是消费者物价指数涨幅明显回落且趋于稳定。周四公布的消费者物价指数（CPI）仍高达7.7%，其中消费品价格上涨9.8%，食品价格上涨19.9%，这表明物价上涨压力依然较大。而从周三公布的全国工业品出厂价格（PPI）来看，5月份全国工业品出厂价格同比上涨8.2%，其中原油出厂价格同比上涨30.9%，煤炭开采和洗选业出厂价格同比上涨24.1%，黑色金属冶炼及压延加工业出厂价格同比上涨26.7%。从CPI与PPI走势来看，两者有并驾齐驱之势。去年下半年CPI在大幅上涨之时，PPI仍在较低位置徘徊，而从今年的发展趋势来看，PPI已经不敢落后，涨幅反超CPI，这给央行带来较大的紧缩货币的压力。

二是宏观调控政策趋势明朗。4月24日，印花税下调引发了市场的大幅反弹，但随后震灾的出现、越南等亚洲国家金融风险的出现等使得A股面临的内外环境趋于恶化。随着人民币升值趋势的加速，其负面作用也开始显现，这主要体现在贸易顺差的不断降低，而进口总额在不断提升，这对于我国以劳动密集型产品为格局的经济结构发展是不利的。央行在CPI以及PPI数据公布前再次选择了上调存款准备金率，且上调1个百分点，这显示了央行遏制通胀的决心。如果物价继续上涨，则上调存款准备金以及加息等调控政策依然可能出台。在宏观经济以及宏观调控政策不明朗前，系统性风险依然存在。

三是权重股的止跌回升。从上证指数成分股来看，石化、金融、采掘等占有较大权重，但从近期市场走势来看，一些权重股纷纷跌破发行价，如中石油再度跌破发行价且股价创出上市以来新低，中信银行、建设银行等股价也回到发行价以下，权重股短期走势依然不容乐观。央行再次上调存款准备金率，存款准备金率上调至17.5%，这也将影响上市银行业绩，具体的影响程度依然需要等待二季度季报以及今后业绩报告的明朗。在业绩不确定性风险的影响下，短期银行股尚难以有较好表现。中石油、中石化由于有油价上涨的预期，前期股价走势强于大盘，但从目前的经济发展现状来看，油价大幅度上涨的难度依然较大，中石油、中石化股价依然要受到中期业绩的压力。中期业绩的明朗或将成为权重股止跌回升的契机之一。从权重股的重要性来看，中石油、工商银行等基本面的好转以及股价的大幅反转将成为大盘熊去牛来的重要标志。

四是大小非逐渐认可二级市场的投资价值。三一重工6月17日有限制流通的5.18亿股将开始流通，全流通时代已经开始到来。从近期大宗交易的情况来看，一些大小非减持的欲望依然较为迫切，这表明大部分大小非依然认为二级市场的股价依然高估。如果市场上大股东大量回购上市公司股票的情况出现，则表明市场已经进入合理的价值投资区域。大中小投资者对于上市公司价值的共同认同或将成为市场成功止跌回升的重要标志。

此外，房价的止跌回稳、美国以及世界经济的逐渐好转等也是值得关注的重要因素，在市场依然充满不确定风险前股市重回牛市依然有较大难度。

市场的调整是一个风险释放的过程，也是下一阶段产生大牛股的培育阶段。从估值水平来看，目前沪深300成分股市盈率降至22倍，上证50成分股市盈率已经不到20倍，此外，也已有200多只个股的市盈率低于20倍，其中市盈率15倍以下个股超过10只，银行股已经成为市场低市盈率的群体，如工商银行、中国银行、招商银行、交通银行、兴业银行、浦发银行和民生银行等动态市盈率水平均在20倍以下，从这个角度上来看，如果主力资金发动行情，银行股或许是引领大盘指数向上不可缺少的主要力量之一。

■板块追踪

# 能源概念 长线机会渐行渐近

⊙智多盈投资 余凯

日前，国务院常务会议审议并原则通过了大型油气田及煤层气开发科技重大专项实施方案，会议要求通过实施该专项，突破陆上油气、海洋油气、煤层气等勘探开发关键技术。该专项是中国16个中长期重大科技专项之一，通过此方案的实施，必将整体提升中国石油天然气和煤层气产业科技自主创新能力，增强中国能源保障能力。

## 需求增长迅猛

石油经过炼制可以得到汽油、煤油、柴油等燃料以及各种机器的润滑剂、气态烃。通过化工过程，可制得合成纤维、合成橡胶、塑料、农药、化肥、医药、油漆、合成洗涤剂等。因此，石油被广泛运用于交通运输、石化等各行各业，被称为经济乃至整个社会的“黑色黄金”、“经济血液”。

由于世界经济的发展以及对石油开采和加工技术的不断进步，人类对石油的消耗量与日俱增，特别是我国改革开放以来，伴随着经济的迅速崛起，我国对石油的需求呈几何级攀升。在发现大庆油田后，当时的人们曾喊出了“把贫油的帽子扔到太平洋”的口号，然而几十年之后的今天，中国石油对外的依存度已突破50%，说中国是贫油国并不过分。因此，上述专项的实施，对于缓解国内石油的需求压力，保障石油供应将会产生非常积极的影响。

## 战略地位重要

当今世界，石油已不仅是工业原料，更是不可或缺的战略物资，从某种意义上说，谁控制了石油，谁就控制了世界经济的命脉。中东地区长年战乱不止，主要原因就是对石油的争夺。可以说，石油的流动改变着世界政治经济的格局，只要没有一种新的燃料能全面取代石油，国际间石油的争夺就不会停止，那么对今天石油对外依存度很高的中国来说，贫油就面临着巨大的威胁，开发自己的石油资源，尽早实施石油战略已迫在眉睫。高油价在美国等国家的操纵及需求增长的双重因素影响下，近两年国际油价的持续上涨，使中国为进口石油支付更多的财富。2007年1月，国际油价最低为每桶50.4美元，今年1月的最高价为每桶100.09美元，目前已高达每桶130美元之上，甚至近期有国际投行预测，不久的将来国际油价将达到每桶200美元。2002年中国的外汇储备是2864亿美元，按照当时20美元/桶，相当于143亿桶石油；今年4月底外汇储备是17566亿美元，按油价135美元/桶计算，相当于130亿桶，这些触目惊心的数字告诉我们，开发自己的石油资源就是在积累财富。

## 发展空间广阔

我国东部南部海岸线漫长，蕴藏着大量的石油天然气资源，近几年在内陆的新疆、四川等地区也相继发现了庞大的石油天然气储量。而对于煤炭储量极为丰富的中国来讲，煤层气的开发利用也还处于刚刚起步阶段。中国煤层气资源丰富，居世界第三，在国家政策的大力支持下，作为上市公司的大型煤炭企业在煤层气的开发和利用上无疑将占得先机。目前中国的国力大大增强，开发利用这些资源的技术和资金条件已经具备，集中力量开发自己的石油天然气和煤层气前景极为广阔。由于受高油价等一系列因素的困扰，我国的经济也进入了十分困难的时期。为了减少因油价上涨引发的通货膨胀的出现，政府采取了财政补贴等多项措施来稳定油价，但这都不是治本的方法。从长期来看能源补贴政策不符合市场经济的运行规律，甚至可能会对国内成品油市场埋下隐患，选择合适的时机与国际市场接轨才是大势所趋。随着国家“大型油气田及煤层气开发科技重大专项实施方案”的推进，对那些行业地位显著、对国计民生有重大影响的如中石油、中石化、中海油等公司而言，长线投资的机会已逐渐走来。同时由于该项目投入资金大、持续时间长，需要的多项技术以及重大装备、物资的支持，因此会给相关的上市公司提供了广阔的市场，如海油工程、江钻股份等都将会在这一过程中受益匪浅。

↘机构论市

## 股指仍有探底动能

国家统计局公布了5月份CPI，同比上涨7.7%，这是自2月以来首次回落到8以下，但目前输入性通胀压力的持续性大大减低了CPI回落的利好效果，加息的预期导致银行板块继续延续下跌趋势，带动股指重心下移。从技术面看，虽然短期市场存在超跌反弹需求，但中期股指仍有进一步探底的动能。（方正证券）

## 下行过程尚未结束

周四两市大盘再度创出年内新低，2990点前期低点的跌穿也引发了市场恐慌性抛盘的再度出现。随着三一重工全流通即将实现，股市将逐渐迎来全流通时代，供求关系依然有利于空方。由于宏观经济政策依然有较大的不确定性，探底过程尚未结束。（华泰证券）

## 短期下调压力未减

周四中石油和中石化领跌，权重股普遍下挫，前期2990点低点轻松失守，收出放量阴线。盘中在宏达股份涨停和地产龙头万科的放量上攻刺激下，有色金属和房地产股有所活跃。但由于基金作为市场的主流机构，存在赎回等因素而不断调低仓位，进而对大盘下调构成压力。在这种背景下，建议投资者整体上多看少动。（国海证券）

## 七连阴后期待反弹

周四两市大盘继续下行寻求支撑，沪指的3000点以及前期低点均已失守，股指考验2900点整数关口的支撑力度。短线来看，市场在七连阴之后，技术上已严重超跌，且日K线的阴线实体越来越小，预示着短线持续大幅做空的动能已明显不足，超跌反弹行情有望出现。（九鼎德盛）

## 行情维持弱市格局

昨日沪深两市低开低走，最低下探到2900.12点，创下调整以来新低，临近收盘时地产板块在万科的带领下反弹，两市股指有所回升。当天公布的5月份CPI数据虽未对大盘走势造成很大影响，但通胀压力依然较大，不排除央行继续推出紧缩性政策，后市走势仍将维持弱市格局。（万国测评）

## 市场尚无止跌迹象

周四两市股指继续大幅探底，成交依然低迷。继深成指后，沪指也创出了此轮调整以来新低，重心下移至2900点以下，且短期市场尚无止跌迹象。目前，基金机构的疯狂减仓成为近期市场下跌根源，也造成市场信心的丧失。从技术面看，尽管市场累积了一定的反弹要求，但由于外围资金不敢盲目炒底，弱市格局难以改变。（上海金汇）

## 大盘有望企稳反弹

两市周四惯性低开后虽深幅下探并再创新低，但蓝筹股如地产、有色金属等却逆势上扬，涨跌家数也显示市场天平不断倾向多方，长下影星型线表明市场已基本企稳，这些信号表明大盘近日震荡反弹的可能性较大。（北京首证）

## 新一轮下探不可避免

承接前两日的跌势，昨天大盘继续下挫，上证指数最终下跌2.21%，并创出6124点以来的新低。前天仅仅逆势逞强了一天的券商股，昨天跌幅居前。尾市直线拉升的万科，从技术走势上看，只不过是超跌之后的反弹，因为该股前天的5日乖离率一度达到-11.05，由此可以看出市场新一轮的下探仍不可避免。（大势投资）

## 做空动能仍将释放

昨日大盘再度大幅回落，一度跌至2900低点，从近期盘面来看，多方明显信心不足，从技术上讲，股指已出现七连阴，昨日的长下影中阴线表明指数有一定的反弹要求，但从成交量来看，做空动能尚未完全释放，不排除今日继续向下突破2900点的可能性。（汇阳投资）

■B股动向

# 持续回调空间有限

⊙中信金通证券 钱向劲

周四沪深B股未能延续周三反弹之势，跟随A股市场出现一定程度的回落，而间接影响因素则是美股的大幅回落。从运行情况看，早盘投资者预期公布的5月份CPI增速明显回落，从而刺激资金进场博弈，推动大盘一度奋勇翻红。不过，其后A股杀跌，拖累大盘随即快速回落，午后下跌幅度有所放缓，最终沪B指收于227.26点，跌幅仅0.21%，深成B指跌幅为0.24%。从盘面观察，两地本地B股表现尚可，地产股也有一定反弹，这些为B股大盘稳定作出了贡献，也反映场内仍有做多动能。

总体看，B股市场压力较大，不过B股优势在于其估值仍然处于较低水平，具有低价的优势。同时，技术上也显示市场有一定的反弹要求。而政策方面5月份CPI增长放缓标志着通膨开始进入下行轨迹，因此，进一步紧缩措施出台的可能性较低。所以，此次B股回落将会吸引一部分抢反弹的抄底资金进入，建议耐心等待趋势明朗或逢低吸纳波段操作。

本版投资建议纯属个人观点，仅供参考，文责自负。读者据此入市，风险自担。本版作者声明：在本机构、本人所知情的范围内，本机构、本人以及财产上的利害关系人与所评价的证券没有利害关系