■渤海瞭望

生物医药
朝阳行业孕育牛股

⊙渤海投资研究所 秦洪

虽然近期 A 股市场在震荡中重心不断下移，但由于我国经济的持续稳定增长以及当前 A 股市场的估值渐趋合理等因素，未来 A 股市场仍有较为乐观的走势预期，其中具有朝阳产业特征的生物医药业更有望产生高成长牛股，建议投资者逢低可密切关注。

朝阳产业赋予高溢价

医药行业是朝阳行业，生物医药则是朝行业中的朝阳，年复合增长率达到 15%以上，远超全球药品市场增长率以及全球 GDP 成长水平。相对于传统医药行业，生物医药产业的市场集中度较高，更有利于优势企业的发展壮大，形成一批细分领域的领导型企业。全球资本市场对生物医药的投资热情在 2000 年达到高潮，2001 到 2002 年泡沫退去之后，2003 年起生物医药产业实实在在的技术和业绩表现重新引人注目，市值与融资额连续多年大幅增长。

如此的信息显示生物医药行业旺盛的行业景气，也为我国的生物医药业的发展提供了极佳的氛围。值得指出的是，我国生物医药行业起步较高，在技术革命产生新产业的时期，相对容易赶超世界水平；而 AIDS、SARS、禽流感等危机频发加快了国内生物制药市场培育，国家政策明显向生物医药产业倾斜，在《国家中长期科学和技术发展规划纲要》中明确指出，未来 15 年内，中国要在生物技术领域部署一批前沿技术，包括基因工程、蛋白质工程、动植物品种与药物分子设计等。这一部署无疑将为我国生物医药领域注入一剂强心针，将促进生物医药产业的良性发展。从行业层面，国内生物制药行业发展迅速，概念性投资的泡沫消退后，中国生物医药企业相对较高的成长性将被市场逐渐认同，而资本市场也将积极呼应，从而赋予生物医药类品种的高溢价预期。

高成长预期孕育牛股

正是上述的生物医药行业的高成长预期，不少业内人士对生物医药产业寄予了极高的期望值，世界首富比尔盖茨在几年前曾有一句预言，“下一个首富很可能出自生物医药行业”，这从一个侧面反映出生物医药的魅力。

事实上，在证券市场上，生物医药板块也不断创造财富效应，Nasqaq 生物技术第一股 Amgen 公司，凭借“由小到大”的持续高成长，更演绎出 20 年股价上涨 495 倍的经典故事。在 A 股市场，科华生物、华兰生物、天坛生物等个股在近两年的超级牛市中的表现也可以佐证这一点，由此可见生物医药类上市公司高成长所带来的股价表现。

那么，投资者如何投资生物医药类个股呢？就目前来看，建议投资者从两个思路挖掘，一是从生物医药类上市公司现有的生物医药品种储备，因为生物医药股之所以能够牛气，关键在于新产品的推出且能够被市场所接受，那么，他们的业绩将出现暴发式增长，股价自然会暴发式上涨。因此，岳阳兴长、重庆啤酒、兰生股份等旗下生物医药类子公司均可跟踪，因为这些子公司均有重量级生物医药品种。

二是从科研能力的角度。因为生物医药类产品关键在于公司的科研能力，如果一个生物医药类上市公司缺乏科研能力，是很难想象他们能够推出新产品的。而没有新产能，那么，也不可能会有业绩的高成长，循此思路，建议投资者密切跟踪上实医药、科华生物、天坛生物等，其中一直停牌的天坛生物还有集团公司的优质资产的整合业务预期，而一旦整合，公司在生物医药行业的科研能力将上升到一个新的层次，复牌后的前景较为乐观。另外，对于中牧股份、金宇集团等疫苗类上市公司也可跟踪，随着疫苗范围的拓展，此类个股的业绩也有望呈现出稳定增长的势头，建议投资者低吸持有。

股权质押借款
上市流通股、限售流通股、未上市金融类法人股权、拟上市公司法人股权及房地产项目融资等
汇金典当 大额快速融资
联系电话：0762-3308855/13751167466

■热点聚焦

“绝杀”中期盼绝处逢生

⊙阿琪

目前的 A 股行情已明显进入“绝杀”阶段，市场情绪也已经从此前的恐慌转入绝望，行情正考验着所有投资者的心理承受力。A 股市场最大的特色在于，它往往能在绝望之中显神奇，于阴云密布之中出太阳。历史上 1994 年 325 点底部如此，1999 年 1047 点底部如此，2005 年 998 点底部也同样如此。在创下史上最大单位时间跌幅之后，A 股这次能否绝处逢生，且以怎样的路径来绝处逢生已经是投资者需要密切关注的事情。

“新组合拳”似在酝酿中

对于目前股市形势有一点是显然的，也是上至监管层下至普通投资者都能明白的，即如果没有政策作为，单靠市场自身能量，行情要回归于“准备金缺口”之上并逐步形成稳健的局面是非常困难的。所幸的是，拯救 3000 点之下行情的“新组合拳”似在酝酿之中。一是党中央、国务院近日联合召开会议强调：要进一步加强金融监管，促进资本市场健康发展，保持房地产市场稳定，切实防范金融风险。从会议的内容上看，透露出整个调控基调可能有从之前的“遏制过热”转向于“稳定增长”的信号。进而显示出，针对房地产领域的调控或渐趋缓和，后期加息，尤其是提高贷款利率的可能性并不大。相反，后期可能会见到更多促进稳定与发展的新举措。二是央行最近发布《2008 年中国金融稳定报告》强调，密切关注市场发展，改进和完善股票市场运行制度，及时采取财税、金融等政策措施，有效调节市场需求，避免股票市场出现大幅波动。很显然，“避免股票市场出现大幅波动”针对的不是去年行情异常上涨，而是近阶段的超常下跌。三是证监会将全面开展证券业和资本市场对外开放评估，继续完善有关对外开放政策，积极稳妥推进证券业和资本市场对外开放。相信已经软着陆的 A 股市场是全球最有魅力与最有投资价值的市场，一旦能更进一步地对外开放，人民币资产还是全球资本的“香饽饽”。

“选公司”是投资成败关键

我们曾分析预期，在上市公司内生性增长降低后，未来行情将更加注重向外生性增长索要投资价值。公司的外生性增长离不开资产整合、资产注入、吸收兼并、整体上市等重组行为。因此，未来相当长时间内行情的核心投资主题将是重组概念，其基本线索分别是央企与地方国资的整合、政策性行业重组与行业机制改革、全流通趋势下的商业性重组。近期媒体披露的信息看，各地方国资的整合已成星火燎原之势，数万亿资产等待注入股市。这在当前给予投资者的启示是：⑴在 2010 年底之前，资产证券化基调下的上市公司重组行为将是丰富多彩的，目前已经实现软着陆的股市行情为低成本重组创造了有利条件；⑵无论是从政策层面，还是从公司层面，或者是在市场层面上都确定了将来行情将以寻找外生性增长为投资理念，以各类重组素材为投资主题的行情构架；⑶各类重组事件大多发生在公司层面，结合各行业与各公司在通胀形势下折损与受益程度的不一致性，未来较长时间内“选公司”将是投资成败的关键所在。⑷如果 A 股市场在 2010 年年底之前能对“大小非”问题给予比较彻底的消化，从而真正达到控股股东和全流通股股东利益一致化，巨量国资成功注入之后的 A 股市场在市值价值新理念的催化下，应该还会有波澜壮阔的新牛市形成。

3000 点以下暗流涌动

近期行情在跌破 3000 点之后，市场出现了诸多异常现象：⑴原来坚信“政策底”的普通投资者纷纷动摇了持股的信心，争相抛售深套或浅套的股票；⑵在行情再度跌破 3000 点后以金融股、地产股、钢铁股等为重点开始加大了建仓力度，有数量较多的基金连续出现净买入，在行情下跌中反而增加了持仓比重，甚至还出现了新基金提前结束申购期迫不及待建仓的现象；⑶部分 QFII 机构在行情跌破 3000 点之后也开始了悄悄建仓；⑷前期逆势表现的一批绩次价高的题材股开始全面补跌，而前期领跌的绩优价值股和权重股开始全面回稳，既说明行情已进入最后一跌阶段，也表明阶段性行情的结构重心正悄然地在向中报行情迁移，新的行情已在孕育之中。

如果以以上的政策动态结合目前的行情动态，不难认识到当前的股市形势：其一，如果以更长远一点的周期来看，3000 点之下将是 A 股市场的又一个战略性底部，只是，战略性底部的行情往往有多次“死去活来”的过程；其二，现阶段行情的下跌空间已极其有限，但走向转折可能还需时间，也需要强力型的催化剂，行情整体上已开始进入“磨底”阶段；其三，综合以上这些行情的基本特质，给予投资者当前操作上的启发是：行情在 3000 点之下的恐慌下跌是买入机会，目前行情已经开始进入主动买套阶段。

■老总论坛

暴跌源于利空被过度放大

⊙申银万国证券研究所
市场研究总监 桂浩明

刚刚过去的这一周，对于沪深股市来说可谓惨烈，以沪市来说，股指下跌超过 13%，这是 1997 年以来所没有过的。而到本周二的时候，沪市股指已经十连阴了，而这更是前所未有的状况。显然，这提示了市场的疲弱，更表明投资者对后市普遍比较看淡。以这样的态势而言，大盘存在继续下探的可能。事实上，现在也有不少分析认为，股市将会下跌到 2500 点。那么，大盘是否还要继续暴跌呢？

从某种意义上说，股市是市场信心的产物。如果信心崩溃，那么哪怕股指跌得再低，也都是可以想象的。但问题是，现在的这种暴跌是否是理性的呢？又在多大程度上得到了宏观面与基本面的支持呢？显然，在市场陷入恐慌，特别是出现了极为严重的超跌之后，人们有必要对此进行冷静的分析。看看导致暴跌的原因到底是什么，它们能否让市场信心崩溃？

毫无疑问，本次股市的大幅度下跌，从外部利空方面的原因看，主要就是央行提高准备金率、人们对通胀的担忧以及越南发生货币危机这三个因素。但也正如很多分析所指出的那样，央行这次提高准备金率，背景比较复杂。譬如国内 M2 增速的上升，海外热钱的加快流入等，都是其作出决策的依据。甚至，近期到期央票数量较多这一技术性的因素，恐怕对提高备金率 1 个百分点也是起了一定作用的。但不管从什么角度来说，此举都不是针对股市的。虽然，它表达的从紧的货币政策不会变这一决心，对股市会有某些影响，但这毕竟不构成直接的冲击。因此，股市以持续暴跌来作为回应，应该说是有点过度了。同样的，在 CPI 涨幅开始下降的背景下，市场对于通胀的担忧反而在增加，这似乎有点匪夷所思。当然，由于 PPI 创了新高，出于对价格传导因素考虑，对今后一段时间 CPI 回落没有太大的预期也是可以理解的，但这毕竟不能解释为什么股市要如此大幅下跌。至于说到越南的货币危机，这当然值得关注。但仔细想想一个经济总量与我国相差两个数量级的邻国经济上出了点问题，股市下跌了 60%，对我国的影响应该是很有限的，更何况我国股市也已经下跌了 50%以上。在这种情况下，强调越南股市将会连累中国股市继续下跌，其理由是不充分，在逻辑上也显得勉强。总之，当人们回顾这一段时间来股市的暴跌，不难感到的是，尽管就外部状况来看，的确存在利空，但是这些来看在很大程度上是被过度放大了。

在这里，市场上不稳定的投资心理，爱走极端的追涨杀跌情绪以及因为囚徒困境而导致的非理性行为等，都是这次股市出现超跌的重要原因。当然，如果没有实质性的利空出现，市场也就不会有恐慌，这样也就谈不上会超跌。但是，即便如此人们还是应该承认，有利空是一回事情，利空被无限放大是另一回事情。现在的问题，恰恰是出在利空被过于放大了。

其实，现在真正认同那些被放大的利空，并且不顾一切杀跌的群体并不大，这从股市下跌但成交迭创新低中就可以看出来。不过，也不可否认市场总体上是处于空头氛围的控制下，因此即便有不少投资者并不特别看空后市，但现在他们也没有顺势抄底的信心与兴趣。如果这种态势短期内还不能被改变的话，那么一方面随着利空因素的被消化，其影响力也会衰减，因此后市不太可能继续暴跌，至少 2500 点目前还到不了。但是，在这同时做多力量也无从在此聚集起来，所以也就难以形成有效的反弹，纠正超跌的行情。于是，弱势整理将再度成为市场的重要运行格局。

■投资策略

连阴后有望出现结构性机会

⊙九鼎德盛 肖玉航

继上周 A 股市场创 12 年最大周跌幅后，周二 A 股再显暴跌走势，上证综指收盘跌破 2800 点整数关口，从周二盘面看，各行业指数全线尽墨。股指的 10 连阴走势，一方面说明 A 股股价短期下跌的惨烈和严重超卖，另一方面也说明 A 股大幅度调整后结构性机会有望出现。特别是此轮始于年初的调整，股指跌破 3000 点后，A 股市场的股价结构已发生了天翻地覆的变化。从 A 股技术面与基本面结合来看，市场的连续大跌有可能产生政策性因素的可能性仍然较大，而从市场的角度来看，笔者建议关注结构性机会，其操作重点可围绕三类品种进行挖掘。

首先，关注股价严重超跌的低价股机会。在大跌过程中，总会有一些品种出现大于 A 股指数的跌幅。目前 A 股从高位下跌累计跌幅达到 53%，但有些个股则下跌了 70%以上，有超跌反弹的要求。部分品种基本面如不亏损且产业前景较好，将可能成为短线投资者积极关注的对象。

其次，选择中期业绩预期较好且具有抗通胀概念的行业品种。从时间周期来看，7 月份是上市公司半年报出台的时间，因此可对中期业绩预期较好的公司进行挖掘。我们看好化工、商业百货、医药类等上市公司的中期预期。特别对中期业绩预期较明确、经营稳健、具有较佳品牌和区域优势的上市公司，可以适度关注。

最后，可逢低选择中小市值潜力股为佳。由于市场前期在政策性缺口上方疲弱的成交量是产生技术性下跌的重要因素，而在市场经过重挫之后，市场量能的放大仍然需要一个较长的累积过程，因此对于较大市值股而言，在市场量能不佳的情况下，出现整体性强势表现的概率较低。而部分中小市值股经过大幅杀跌，其本身受量能制约的因素较小，很有可能在量能不济的情况下受到游资或机构的关注，表现的机会应强于大盘股。因此，我们建议投资者选择行业前景较好、总股本较小且短期内没有大小非解禁压力的中小市值品种。

总体来看，连续大跌后技术面与政策面有可能形成共振的反弹出现，而依据量能、政策面变化和品种挖掘则是后市取得投资主动的关键。

上海拍卖行有限责任公司 拍卖公告
2008 春季艺术品拍卖公告
★中国书画专场拍卖会★
王翚、文点、弘仁、王宸、张深、[illegible]、黄宾虹、张大千、吴湖帆、徐悲鸿、齐白石、王震、江寒汀、于非闇、陆俨少、唐云、谢稚柳、程十发、林墉、周思聪等。
★古董珍玩专场拍卖会★
清乾隆仿古铜错金银番莲纹双耳尊、宋元粉青釉莲瓣纹碗、清乾隆窑变釉贯耳瓶、清道光官窑胭脂红描花八仙纹碗、清道光官窑[illegible]、清康熙官窑黄釉暗刻龙凤纹碗、清[illegible]、清[illegible]、清紫檀嵌彩石围棋盒（云石子）、清随形灵芝红木座摆件、清[illegible]笔筒、清象牙象棋（附棋盘）、[illegible]作品等。
拍卖时间：6月22日下午1:30中国书画拍卖会
6月23日下午1:00古董珍玩专场拍卖会
预展时间：2008年6月19日—21日上午9:00—下午5:00
拍卖、预展地址：四川北路73号（拍卖大厅）
拍卖须知：参加竞拍者须有本人身份证办理竞买登记手续，并预付保证金。6月22日中国书画3万元，6月23日古董珍玩2万元。
本公司常年征集拍品，免费鉴定、估价
书画部电话：63077777转201 艺品部电话：63077777转202
网址：www.paimai.sh.cn E-mail:shpai@paimai.sh.cn

上海申之江拍卖有限公司 拍卖公告
高档礼品拍卖会
预展地址：上海市云南北路30号本公司展厅 预展时间：2008年6月18日—6月29日9:00-17:00
拍卖地址：本公司二楼拍卖大厅 拍卖时间：2008年6月29日（周日）13:30
主要标的
世界名表：百达翡丽、江诗丹顿、AP、宝玑、卡地亚、万国、积家、伯爵、欧米茄、劳力士等世界名表数十款
钻石珠宝：裸钻、钻戒；千足金、K金、铂金、祖母绿等各类宝石镶嵌首饰等一批全新饰品
★PT900钻戒 VS级 1.007ct 附证书 起拍价 33000
★18K白金钻戒 VS级 2.01ct 附美国GIA证书 起拍价 150000
★铂金钻戒 G色 2.02ct 附美国GIA证书 起拍价 170000
玉器翡翠：新疆和田籽玉、白玉、高档翡翠、红珊瑚等饰品、摆件、手玩件
红木家具：紫檀木交椅、顶箱橱、架子床；红酸枝书柜博古架四件套、贵妃榻、写字台；黄花梨圈椅、凉床；客厅卧室成套家具等一批新老红木家具
高档礼品：木雕、石雕、牙雕、角雕等工艺品摆件；礼盒洋酒、捷克酒具、各类钱币珍藏册、品牌皮具、万宝龙金笔、LV皮带服饰皮包、皮夹克等高档礼品
预告
兰花梨、紫檀、酸枝木等各种款式新老红木家具，日起在公司一至四楼展厅展示。欢迎新老朋友光临惠顾！
拍卖须知：参加竞买者须持有效证件于拍卖会前办理登记手续，付保证金1000元，不成交者全额退款。
公司地址：上海市黄浦区云南北路30号（市百一店东楼后）
公司电话：63221182 63617599(传真) 网址：www.szj-auction.com

↘机构论市

股指仍有回落空间

由于市场缺乏实质性利好，大盘出现新一轮的杀跌，连收 10 连阴，股指最终跌破 2800 点大关，按照已公布业绩计算，沪深 300 指数市盈率上周五盘中最低达到 21.82 倍，略低于美国标准普尔 500 指数的 21.84 倍，但由于恐慌情绪的蔓延，成交量始终未能有效放大，短期股指仍有进一步回落的空间。 （方正证券）

市场仍将继续探底

周二两市大盘再度创出年内新低，上证指数最低下探 2769 点，空方力量再度明显占据上风。市场上虽然有几只小盘股出现上涨，但难以抵挡市场集体性的抛售。预计在一系列不确定性因素影响下，市场仍有继续探底趋势，目前市场也缺乏做多的理由，由于市场供求关系的失衡，探底过程尚未结束。 (华泰证券)

中期底部逐步形成

周二大盘再度下挫，并在三年线 2780 点一线获支撑，日线十连阴和周线五连阴，大盘调整进入第八月，表明本周是大盘重要的时间之窗，即使参照当年日元升值第一阶段历时 10 个月跌幅 48%的调整行情，A 股历时 8 个月跌幅近 55%的中期调整幅度也已基本到位，技术上超跌反弹随时可能展开，甚至短期内形成中期底部。 （国海证券）

市场转机有望出现

当前股市调整的一大原因在于担心宏观经济面的变数，给市场施加了较大的压力，并导致大盘积弱难返，实际上，管理层通过一系列宏观调控，经济增长过热已经得到遏制，避免了硬着陆的发生，为微观经济体提供了良好的运行环境，也为市场的长远走牛提供最有力的保障。因此，当前的弱势更多是对前两年牛市的修正，市场随时可能出现转机。 （杭州新希望）

行情尽显弱市态势

周二两市大盘继续低迷整理，沪指跌破 2800 点整数关口并创本轮调整新低，日 K 线收出罕见的十连阴，市场弱市态势尽显。短线来看，由于大盘迭创调整以来新低，使得投资者极度恐慌，预计后市仍以反复震荡整理为主。 (九鼎德盛)

股指重心继续下移

昨天沪深股指重心继续下移，上证指数已经下探到 2800 点下方，同时也走出了 10 连阴的态势，盘中一度出现放量下跌的局势，大盘面临抛售压力较大。总的来说，近期市场已出现非理性的杀跌情绪，操作上，建议投资者不应盲目杀跌，同时对一些优质个股坚持持有。 (万国测评)

等待资金面改观

周二市场继续震荡下挫，盘中更是跌穿 2800 整数关，市场成交量大幅萎缩，市场预期的反弹并没有出现，显示参与各方处于谨慎观望中。从技术形态看，沪指继续加速探底，建议投资者在市场资金未得到根本改观之前，坚决观望。 （上海金汇）

低位放量反弹可期

沪深股市在周二略低开盘后，虽有小幅反弹但随即深幅回落并再创新低，市场还出现普跌的不良局面。但尾市在相对低位放量迹象较为明显，一方面说明量价已背离多日，另一方面也大大增加了近日两市企稳反弹的可能。 （北京首证）

再度下探寻求支撑

大盘昨日冲高未果，最终跌破 2800 点关口，以一根中阴线报收，也使得股指形成 10 连阴，成交量继续萎缩。技术上看，今日市场将会继续下探寻求有效支撑，如果今日下探后能最终企稳，则短期可能会有小幅反弹，结束连阴状态，建议投资者要保持清醒头脑，以安全为重，静观其变为好。 （汇阳投资）

■B 股动向

弱势调整格局尚未改变

⊙中信金通证券 钱向劲

周二沪深 B 股冲高回落、双双收阴。从全日交易情况看，除了 A 股的走势外，影响市场运行的其他因素包括，隔夜美股收低、油价在接近 140 美元新高后回落、人民币汇率升破 6.9 关口，各种因素综合来看影响依然偏空。早盘 B 股先扬后抑，由于市场观望气氛浓重，股指中午收盘均翻绿。午后 A 股多次跌破 2800 点关口，B 股受累继续回落。

从盘面观察，B 股指数有过小幅反弹，盘中涨幅接近 1%，但缺乏能激发人气的热点板块，小反弹引发更多抛单，多数个股走弱。深市 B 股明显因招商局 B 等权重股大跌拖累而显弱市。当日，招商局 B 下挫 5.84%，晨鸣 B 大跌 8.18%，粤高速 B 下跌逾 6.4%，投资者谨慎观望，令两市交投进一步萎缩，板块的全面下跌以及成交量的极度低迷，无疑显示了对后市的悲观预期。

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