

■板块追踪

前期热门股
何以尾盘急跌

◎华泰证券 陈金仁

受美股大幅下跌的影响，周四大两市股指双双大幅跳空低开，但随着石化双雄、中国人寿、中国神华等权重股盘中一度表现较强，上午上证指数震荡反弹至最高2924点，但尾盘权重股与前期的一些热门板块如奥运、农业板块等纷纷大幅跳水，大盘再度向下探底，收盘上证指数再度失守2900点。至收盘，沪指报2875点，下跌45.10点，深成指报10178.61点，下跌176.77点。而由于中石油、中石化、工行等权重股出现冲高回落走势，加上短期市场涨幅较大，获利盘纷纷回吐，有色金属板块等跌幅较大。周四市场的反弹仍受制于30日线压力，K线组合也以阴十字星报收，上行压力开始显现。

分析前期热门股尾盘走弱的原因，主要有几点：一是随着指数的持续反弹，上证综指、深证成指和沪深300指数自本轮调整的低点算起的反弹幅度已经达到15%，一些个股的涨幅甚至接近了50%，而北京旅游在短短半个月内实现股价翻番，个股炒作力度较强。在连涨数日之后，大盘已积累了相当的获利筹码，上证指数3000点附近有较强的技术性压力，加上部分个股已出现放量滞涨现象，短线追涨风险加大，周四农业板块、奥运板块等的大幅跳水使得市场风险再度显现。其二是由于周末临近，下周CPI等数据也将披露，政策面仍存在较大的不确定性，这也会影响投资者的投资热情。其三，从周四的市场走势来看，聚集在投资者心头的阴影依然没有消除，一是国际油价的反复，虽然国际油价本周出现大幅下挫，但从其走势反反复复来看，高油价依然是国际经济发展的一大障碍。高油价能否逐渐回落仍存在较大的不确定性，国际经济环境也依然有较大变数。二是美国的次级债危机的影响力依然并未消除。美国股市的大跌A股市场大幅低开，这也从一个侧面表明投资者心态依然不稳。

综合而言，在影响市场的基本面因素尚未有出现实质性改变之前，投资者信心仍难以轻易修复。周边市场和原油价格变化仍将成为左右市场走势主要因素，指数继续上冲之后大幅震荡的概率逐渐加大，而周末这种效应或更加显著。前期市场的调整释放了投资风险，近期两市成交量的明显活跃也表明场外资金入市较为踊跃。不过，由于有一系列不确定性的存在，短期市场仍有出现反复可能，市场热点还是以轮动为主，因此操作上可适当关注一些基金等机构投资者关注的品种，如电力设备制造业、医药、路桥、酒类行业等，这些行业抵御经济周期性能强。而对于周期性行业仍需保持谨慎。

多空对决

上证博友对2008年7月11日大盘的看法：

看多	47.81%
看平	3.62%
看空	48.57%

看多观点

昨天尾盘虽然快速下跌，但由于沪市成交量依然维持在千亿水平，场外资金逢低介入的迹象十分明显，完全属于正常范围内的回调。大盘很有可能在这一带以震荡洗盘的方式消化获利浮筹，在形态上完成头肩底的右肩构筑。(嘉禾居士)

看空理由

昨天尾盘的杀跌其实是必然的，大盘经过连续上涨，低位获利盘的回吐、高位套牢盘的打压，再加上2980点的压力，足以引发这种结果。股市是个高风险的战场，在这个战场上，主力蚕食的基本上是赤手空拳的淘金者。(江恩看盘)

■热点聚焦

融入奥运元素的中报行情必将精彩

◎康洪涛 国元证券研究中心

肩负“业绩浪”和“修复行情”两项重任的中报本周将正式开始披露。而排定中报时间表次的预披露时间表已经提前泄漏了中报行情的时间窗口”。此外，今年的中报披露与往年还有一项重大不同——中报密集期与北京奥运会时间基本重合，相比往年，融入奥运元素的中报行情必将有着不一样的精彩。

截至昨日，沪深两市有624家公司预告上半年业绩，其中逾六成公司业绩同比增长。分行业看，化工下游企业业绩增长最为突出。本周六，沪深的航天通信(600677)、岳阳纸业(600963)将公布首份半年报；深市的舒克股份(000584)、安妮股份(002235)将于7月15日交出上半年成绩单。笔者分析认为，虽然正式的半年报尚未面世，但截至昨日，两市A股公司中已有624家公司对上半年的业绩进行预告，其中389家预计同比增长，所占比例为62.34%。总体上看，“增长”仍是上半年上市公司业绩的主基调。

四成公司预计增幅超50%

根据WIND数据显示，在上述624家公司中，共有498家公司上半年实现盈利。其中389家预增，占62.34%；预增幅度超过100%的有173家，占27.72%；业绩预减的有83家；26家续盈但增减幅度不超过

30%。同时，122家公司预亏，占19.55%，其中51家为首亏。此外，有4家公司表示业绩还不能确定。所以笔者进一步分析认为，上半年上市公司业绩会急转直下，但数据显示仍有逾六成的公司业绩同比出现增长，净利润可能翻番的公司甚至占到四分之一强。这说明，上市公司整体上保持了持续发展、稳健增长的趋势。尤其从被认为业绩可能下滑最快的房地产业和化工行业来看，业绩增幅逾100%的173家公司中，房地产业有21家，化工行业有38家，与其他行业相比数量名列前茅。而从增长幅度看，389家预增公司中，增幅超过50%的有25家，占预增公司总数的65.81%，占全部624家已出预告公司的41.03%。这说明，至少从上半年看，很多上市公司增长步伐并未放慢。故而，7月份的行情是个股分化的市场，是超跌反弹和风险释放共存的市场，短线参与交易性机会目前来看还是明智之举。

不同板块还须区别对待

据256家预计中期净利润增幅超过50%的公司中，化工行业数量最多，为41家；其次为房地产业24家、机械设备23家、医药生物21家。所以笔者深入研究其中大量行业报告后分析，化工下游行业之所以能拿出如此靓丽的业绩预告，主要是受益于国内外能源的价格差和出口型的销售模式。由于上游石油

石化行业的限价政策，这些下游企业的成本优势比国外同类型企业更

加明显，因此其产品与国外同行相比也就有了价格优势，销售量大幅增长。而相对于地产和银行股的反弹，笔者结合基本面分析认为，是超跌后一种正常的自救反应，就这样的市场和目前的大环境还不能说是中报行情的提前预演，因为房地产业出现高增长是因为项目结转滞后的企业特性。由于计入上半年利润都是去年售出、今年才结转的项目，因此房地产业的半年报只是去年业绩的缩影，并不能准确反应今年上半年的业绩变化情况。另外，金融服务类上市公司业绩骄人依旧。中信银行(601998)、浦发银行(600000)、民生银行(600016)、招商银行(600036)预计净利润增幅分别为超过150%、140%、110%和100%。深发银行(000001)、宁波银行(002142)和工商银行(601398)也都分别预计净利润增幅可超过50%。所以，结合市场可以看出来，就单纯和地产、银行作比较来看，地产股的反弹可能更加的“短命”，在本周末基本就结束了，剩下的就是个别股票自己的价值体现，而金融整体环境应该势必地产更加有市场，但总体前期次级债的影响仍然没有有效的消除，使得近期金融股不具备彻底形成趋势的机会，但由于股价前期非理性下跌后，中报的业绩预增可能导致出现反弹的时节，但考虑到已经提前逐步的反弹，也敬请投资者当心“见光死”行情的出现。而蓝筹中

报集中在8月下旬推出，其中主要集中于8月25日以后。

注意目前行情的波段性质

笔者发现，从历史上看，在半年度报告披露阶段，业绩因素对股价走势会产生极大影响，业绩高速增长及半年报高分红等概念都将成为半年报期间市场资金关注的焦点。蓝筹股的压轴在客观上有助于保持中报行情的延续性和力度，并对银行、煤炭、有色、钢铁、石油等板块形成正面引导。特别是，按照截至昨日披露的时间安排来看，真正支撑中报行情的基本面特征在8月份才会比较明朗。所以注意目前行情的波段性质，不能对于点位和高度要求太高，一定要灵活自己的仓位操作，抓住中报披露前后的交易性机会。

总体看，今年中报的业绩增长可能不如去年。但是，笔者分析认为，一些曾不被市场看好的权重行业(例如银行)的业绩大幅预增一定程度上恢复了市场信心。此外，目前机构对于全年业绩最新比较一致的预期是：2008年全年上市公司整体的净利润增长率约为23%，接近2006年的增长率，而2007年的实际增长率46%。笔者认为今年中报还有一个特色：与北京奥运会时间基本重叠。因此，中报行情将在业绩增幅放缓但好于悲观预期、修正前期超跌、奥运行情叠加等复杂背景下的时间窗口展开。

■老总论坛

下跌是抄底的时机吗？

◎华林证券研究中心副主任 胡宇

走过6月的失落，迎来7月的希望。股谚有云：“五穷、六绝、七翻身”，虽未经证实分析和逻辑论证，却是香港投资人多年的市场经验，不知“红七月”效应能否在中国股市应验。2008年已经过了半年，无论从宏观经济层面，还是周边市场环境，或是从市场的资金供求关系来看，A股市场依然存在多重不确定性。但通过2007年底以来的深幅调整，股市风险已经有了很大释放，随着政策支撑和舆论引导的加强，市场很有可能在7月出现较大的反弹行情，而周四大盘的下跌是否是又一次抄底的机会呢？

在美元贬值、油价金价日益暴涨的今天，全球通胀周期已经不可避免的来临。抛开粮价上涨因素，目前的价格上升，反映了由于工资、能源、原材料价格上涨导致的相对要素价格调整。因此，可以预见，价格长期温和上涨会成为未来很长一段时间内经济运行常态。

与此同时，中国加快经济结构转型的势头不可逆转，低成本、低附加值且缺乏核心竞争力的制造产业

将不可避免的受到人民币升值和要素价格上涨带来的成本优势下降的冲击，从而迫使国内的低附加值的制造业开始向高附加值、高科技含量的转型。否则中国的经济不可能再实现20-30年的快速增长。经济转型成功与否是中国现阶段面临的最大挑战。

从2005年1000点的底部起，沪深大盘指数在后来两年中上涨了500%，直到2007年10月16日冲至6092.06的最高点。沪市的这种飙涨速度超越了上世纪90年代后期的纳斯达克指数和20年代的道琼斯指数，也超过了80年代火爆牛市下的日经指数。然而这些股指向后来的发展可不这么美妙。纳斯达克和日经指数下跌近80%，而在30年代的那场经济大萧条中，道指跌幅达90%，触底过程近三年。某些专业人士认为每次泡沫破裂时大盘股均会出现80%甚至90%的下跌。2007年10月15日至2008年7月2日的177个交易日中，上证指数从最高6124点跌到了最低2627点，跌幅超过55%，振幅接近60%，这一跌幅很大程度上已经能够反映市场调整的要求。从估值水平来看，2007年

10月的市盈率P/E达到67倍，而到2008年7月份，P/E已经接近20倍。从风险的角度来看，与6000点位置相比，目前市场风险已经有了很大幅度下降，但市场是否已经具备投资价值呢？这恐怕难以得到肯定的回答。

特别是，由于目前临近奥运会，政策层面上暖风频吹也可能导致低迷较长时间的股市出现反弹的可能，而种种迹象表明7月行情的展开已经具备良好的政策基础。

从新股融资的角度看，光大证券与南车股份的发行审核的过会或已预示7月份不存在更大的融资需求，利空已经提前消化。从2008年IPO融资额看，截至目前7月，首发融资规模达到900亿，与去年比较有了较明显的下降，但发行市盈率却没有明显下降，相比2003、2004年的17.18倍的发行市盈率，当前28倍左右的平均发行市盈率仍显得较高。这可能会在二级市场行情不断走低的过程中得以调整。若考虑增发与配股等融资额度的影响，增发的影响较大，2008年上半年的融资额已经接近1400亿元，同比去年没有太大幅度的下降。应该说今年

以来的增发融资是促使市场资金供应紧张的原因之一。

从资金的供给角度来看，尽管2008年第二季度基金发行家数达到了创历史的35家，但总计融资规模不过271份，较2007年的动辄上千亿份额已由较大幅度的回落。目前市场也出现了一些增加资金供给方面的消息，7月3日，台湾当局宣布提高基金投资大陆股市的上限及完全取消台湾基金投资香港红筹股与H股的限制，短期来看，对市场心理层面的影响偏多，但并不能改变市场资金紧张的局面。台湾基金投资A股仍受到QFII额度的限制，同时，相比A股，H股可能更显价值。因此，新增热钱的实质性影响仍需要观察。

综合来看，在当前范围内预计市场的反弹幅度，仍存在诸多不确定性因素，不排除出现整体超过30%的上涨。随着市场估值水平的逐步降低，某些行业和个股在7月确实存在阶段性反弹机会。但从行业角度来看，确实难以找到安全边际的投资标的。在实际操作过程中，投资者难免要谨慎操作，在超跌反弹中寻找短期套利的机会，目前说价值投资可能为时尚早。

■高手博客

跳水绝非走弱根据

◎图锐

三连阳之后，上证指数和深成指终于未能抵住获利盘的凶狠压制，尾盘双双大幅跳水，四连阳终告失败。原本想说在此轮上涨中笔者一直不解的两个迷惑，两个迷惑中，有一个似已在跳水中解开，另一个目前还没有完全想清楚。这个已揭开的迷惑是：为什么此轮上涨中不少中报预减概念股的表现最为强势？按理说，这轮上涨应该是修复目前A股接近底部的估值，恢复股市最基本的投资功能的行情，前期受到大小非抛压以及悲观情绪制约的一些超跌股率先反弹，然而不少中报预亏预减的股票却在此时显露出庄股本色，如此“强势”，难道不需要调整吗？由此昨天的尾盘杀跌又预示了什么呢？

昨天的尾盘跳水之前出现了双头的滞涨势头，比去年1月4日的图形更加明显。去年那次工行和中行的“盲目表演”导致机构大批撤离，最终让大盘由大涨转为大跌，促成了二线成长股的盛宴。更多精彩内容请看

<http://gsrd.blog.cnstock.com>

◎股市舞道

昨天大盘大多数时间都在震路上行，尾盘开始跳水，沪市失守2900点，日K线是一根带量、上影线稍长的阳十字星。昨天大盘的跳水是行情的终结还是主力的洗盘动作呢？

最近除了奥运板块行情持续时间相对较长外，其他板块的行情基本上是昙花一现。因为行情是以板块轮动的形势展开的，这为市场的调整埋下了伏笔，主力出于以下四个目的，昨天尾盘展开有力的洗盘动作：

提高市场平均持仓成本，减轻上行压力。本周前三个交易日大盘连续上涨，盘中震荡的幅度也不是很大，所以必须进行一次力度较大的洗盘，达到清洗浮筹的目的。此外，2900点附近是前期整理平台的中心地带，有一定的套牢盘要消化，通过震荡，可以让这部分筹码割肉离场，减轻未来上涨的抛压。

制造恐慌便于主力收集筹码。前期许多主力错误判断形势大肆做空，行情已经启动，面临踏空的

更多精彩内容请看

<http://gsrd.blog.cnstock.com>

为攻击三千点做准备

◎股舞道

昨天大盘大多数时间都在震路上行，尾盘开始跳水，沪市失守2900点，日K线是一根带量、上影线稍长的阳十字星。昨天大盘的跳水是行情的终结还是主力的洗盘动作呢？

最近除了奥运板块行情持续时间相对较长外，其他板块的行情基本上是昙花一现。因为行情是以板块轮动的形势展开的，这为市场的调整埋下了伏笔，主力出于以下四个目的，昨天尾盘展开有力的洗盘动作：

提高市场平均持仓成本，减轻上行压力。本周前三个交易日大盘连续上涨，盘中震荡的幅度也不是很大，所以必须进行一次力度较大的洗盘，达到清洗浮筹的目的。此外，2900点附近是前期整理平台的中心地带，有一定的套牢盘要消化，通过震荡，可以让这部分筹码割肉离场，减轻未来上涨的抛压。

制造恐慌便于主力收集筹码。前期许多主力错误判断形势大肆做空，行情已经启动，面临踏空的

更多精彩内容请看

<http://gsrd.blog.cnstock.com>

■港股投资手记

从历史看一国经济的发展

近日油价突然急回，有点儿见顶的味道。但大家不要开心得太平，我发现大市升和跌的原因通常都是事后大家制造出来的。

在这样差的气氛下，油价下跌也

王雅媛可以成为一个坏消息，因为油价下跌令很多对冲基金输钱而要沽股票平仓，这样的一句话随时可以成为日后大市大跌的一个解释。因此，看大市可以尝试从不同利益的角度去看。

另外，香港预售iphone的情况十分踊跃，美国上市的苹果公司自然十分开心，自然有人愁。愁的是富士康，因市场担心它的主要客户将会受到iphone影响而减少对公司的订单，其股价持续创新低。虽然从去年高位算起，公司股价已经跌了超过70%，不过目前其市值仍达400多亿港元。在中国成为世界工厂的过程中，它也算是一个参与者和贡献者了。

为什么中国能够成为工业大国，成为世界工厂？对于这个问题，一般人都会搬出一些我们平日都会想到的原因，如中国工资便宜、地大、人多等。但其实不少地方都有这些因素，如非洲。我想非洲现在的工资远比中国低，而非洲土地的价值应该更低。非洲人口约有9亿，区域占了全球陆地面积大约20%，单是撒哈拉沙漠，总面积已经大过整个美国。看这些数据，非洲已经具备了一个工业大国的条件。但为什么非洲并没有出现工业大国？那可能要从历史文化去解释了。

古以来，中国为农业社会，因为耕种成果很看重天气。为防下一年的农产品收成不好，人民养成了储蓄的习惯。再加上农作物是一些不用在低温下都可以储存一段长时间的食物，这便形成了中国人勤奋的性格，努力去耕作，那么在收成不好的时候也不大会挨饿。相反，非洲以打猎为主，由于存储的不便，他们慢慢地便养成了一个习惯，吃多少，捕多少，其余时间便用来跳舞唱歌，本着实时行乐的态度做人，甚少会有什么长远的打算。

文化深深地影响着一个地方之后的发展。中国人习惯积谷防饥，只要有加班费，超时工作绝对没有问题。因此，中国人的勤劳成就了中国成为了世界工厂。相反，如果你在非洲开工，我想你最常遇到的问题便是没有工人开工。当地人习惯了用多少，便赚多少。只要他这个月赚够了，够他和他的家人生活，你要他加班，几乎是不可能。在这样的文化影响下，非洲要成为一个世界工厂谈何容易。

(王雅媛 香港中文大学学生以及财经专栏作者，曾获得2007年“香港-内地大学生模拟投资比赛”冠军。)

■港股纵横

恒指重返十天线

目前全球投资者的担心仍然不外乎通胀与经济衰退。而随着通胀升温，已有愈来愈多要求加息的声音，例如美国堪萨斯联邦储备银行总裁洪尼格表示，联储局应尽可能上调利率至中性水平，以打击通胀。另外，在伊朗试射导弹下，油价和金价俱升，加上投资者担忧金融机构因信贷危机产生的损失，周三晚美股最终跌2%。

在这些阴影之下，周四港股承接亚太股市下跌，恒指当日低开约180点，早段最低见21552点，之后日股先跌后升，港股在国企股带动下，上午跌幅大为收窄，后更回升，高见22021点，至中午收市时升172点，午市后无力再上，反复回落，但跌势不减，全日恒指收报2182