

# 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

2008.7.20 星期日 第4888期

目录	股金在线 (解套门诊部)	强者恒强 (追涨者乐园)	停板大揭秘 (涨停跌停必有原因)	应时小报表 (随行情市追寻热点)	消息树 (本周新闻综述)	鸡毛信 (下周特别关注)	大鳄猎物 (资金热钱流向)	研究报告 (机构投资评级)	开放式基金 (究竟买哪一只好)	机构股票池 (中线成长股跟踪)	个股点评 (所有股票一网打尽)	大单投注站 (短线热门股曝光)	传闻求证 (小道正道,各尽其道)	股文观止 (奇文共赏,疑文相析)
----	-----------------	-----------------	---------------------	---------------------	-----------------	-----------------	------------------	------------------	--------------------	--------------------	--------------------	--------------------	---------------------	---------------------

## 大型券商半年报亮相 净利普超 10 亿元

### 李志林：“维稳”还需实质性措施 陆水旗：新机会将在过度悲观中产生

## 股市见底是个确定性事件

### 低仓位基金抗跌 暂不增持高风险基金

## 从流通性折价看沪深股市

### 中信证券研究报告

### 2700点-3000点是较好的建仓区域

# 维稳是当前股市的首要任务

还有 20 天,也就是 15 个交易日,举世瞩目的奥运会将拉开帷幕,届时,全世界的目光都将聚焦北京,一场有史以来最精彩的盛会将展示在世人的面前。这段时间,整个中国有一个关键词,那就是维稳。

当然,波动敏感的股市也不例外,维稳是当前股市的一项首要任务。维护股市的稳定,不仅包括整个市场系统的稳定和交易秩序的稳定,也应该包括指数波动的稳定,一个暴跌的股市,一个走势令人沮丧的股市是造成不稳定因素的原因。

不可否认,目前的股市面临着内外因素的双重压力,美国的次贷危机一波未平,一波再起,近日,美国抵押贷款巨头印地地麦克银行因抵押贷款业务巨额亏损,不堪储户挤兑而被美国储蓄管理局接管,这是美国历史上第二大遭关闭的银行。无独有偶,美国两大房贷抵押公司房地美和房地美摇摇欲坠,一周中股价跌幅高达 50%,这两只股票领跌导致美国股市一度风声鹤唳,这是来自国际市场的压力。从国内市场的内部压力看,石油涨价带来的通胀压力,大小非解禁以及如惊弓之鸟的投资心态和短线操作行为,都对股市的上行带来了极大的压力。信奉技术分析的投资人将上档阻力位设定为 30 日均线、3000 点整数心理关和 3200 点上的跳空缺口,但 30 日均线非但未攻破,反倒将下

方的 20 日均线给击穿了。

维稳是当前股市的头等大事,要达到维稳的目的是需要具体措施的,既要有维稳的主力军,也要有支撑股市的具体政策措施,只有这样才能稳定投资者的心理预期,使投资者对股市充满信心。不可否认,当今社会资产缩水是全球性问题,也是全局性问题,在这样的经济背景中尽可能地保全自己的资产,谋求各人财产的保值升值,是一件比较艰巨的任务。但是从当前股市看,其价值在跌势中已经显现,目前,中国股市的平均市盈率已经降到了 23 倍,沪深 300 的平均市盈率已经降到了 18 倍,这个指标在国际股市上也属于低位,而且目前市盈率的指标已经接近三年前上证指数跌到 998 点时的水平,股票的物有所值是新兴市场最大的利多,如果考虑到新兴市场的溢价,可以说中国股市已经超跌了 30% 左右。对这点投资者应该有清醒的认识,如果在如此低的位置上将手中的筹码廉价地抛出,在个人资产缩水的时候落荒而逃,到那时候中国股市的大底被外资抄去,这才是真正令人心疼的事。

维稳还需要市场参与各方的共同努力,管理层、上市公司、券商、媒体、中介机构、各类投资者等都责无旁贷,一个超跌的股市是与中国经济的现状不相符合的,也是与当前维稳的基本精神相违背的。

应健中

# 借鉴海外市场经验 维护 A 股市场稳定

一直标榜贯彻市场经济最彻底的美国政府,在美国股市因次贷危机、金融机构大幅亏损暴跌之际,拒绝信奉市场原教旨主义者的反对意见,一次次出手,不惜斥巨资救市,在一次次危机中稳住了金融秩序和股市,这也许充分体现了政府对市场经济的一种终极保护。我国 A 股市场最近也面临着诸多不稳定因素,如何稳定市场已成重中之重,在这方面,是否也可借鉴成熟市场的经验和做法,排除杂音的干扰,果断采取措施,化解制约市场的压力。

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

### “维稳”还需实质性措施

李志林 (忠言)

股市的危机从来就不是仅靠舆论就能扭转的,中国股市历次大底部的启动从来是靠舆论和强有力的利好政策相结合才得以实现的。例如 1994 年 325 点—1052 点,是靠三大救市政策; 2000 年 1341 点—2245 点,是靠新股按市值配售、推出开放式基金、大幅降低印花税三大政策; 2005 年 998 点后的牛市是靠股改和财政部拨款专款给机构为股改保驾护航而实现的。就连被认为最自由市场化了的美国,自去年次贷危机以来,在经济面、金融面、市场面都恶化的情况下,美联储主席、财政部长、总统及时接连发表利好讲话,实质性的救市政策一个接一个地推出,令人目不暇接,甚至近日宣布禁止对 19 只金融股做空,对大机构做空操纵市场行为进行大规模的调查,迫使危机发源地的美股跌幅小于 20%,近日还连续暴涨。

舆论“维稳”必须得到机构同心协力的配合。人们看到,尽管有关方面一再要求机构“全力维稳”、“讲政治”,但曾被有关部门寄予厚望、被称为“战略性机构投资者”的基金等超级机构,无论是在 3500 点—3000 点,还是在 3000 点—2500 点,都成了市场最大最坚决的做空力量,并且用对倒手法刻意“往下做”。这不仅使“全力维稳”的种种努力功亏一篑,而且将响应“全力维稳”号召而积极做多和坚守仓位的中小投资者一次次地推向深渊,严重打击了市场信心。

当前全力维稳的关键是要在治市和救市上动真格,像抗震救灾那样全力出招。尽管有关方面也制定了一些治市的规定,条例,但在股市危机面前,只是隔靴搔痒,远水解不了近渴而已。例如,股改对价比例过小、新老划断后上市的新股(尤其是超大盘股)的巨额低成本“小非”仅一年即可解禁;过去两年扩容失控,因高溢价发行而导致 121 只新股“破发”;对机构普遍使用“对倒往下做”等操作市场的违法行为未加严厉监管,任其股市暴跌等等,至今毫无认识和反思。

不管是“救市”还是“治市”,还需采取切实措施加以解决。不妨倾听市场意见,有效拯救股市危机的办法有的,例如,可参照越南和巴基斯坦的做法,将涨停板定为 10%,跌停板定为 5%;可参照中国证监会最新紧急限空令,在大小非解禁期间,对沪深股市 50 大权重股限制做空,如日跌幅上限为 1%;大张旗鼓地重申“对倒违法”(违背《证券法》在美国要坐牢,但绝大多数基金操盘手可能不知道),对基金、机构联手对某一大盘股砸跌停的操纵市场行为展开大规模的调查,一经查实,对操盘人给予经济和法律的处罚;鉴于各种维稳手段收效甚微,宜采用经济手段,尽早成立平准基金,与其投资数十亿美元次级债和房贷债在美国亏损,还不如拿来做平准基金买 A 股,既可有效稳定股市,还可稳获其利。在我看来,现在是在有关部门使出全力来“全力维稳”的时候了!若此,奥运行情,补 3200 点—3300 点缺口行情仍可期待。

(本文为华东师范大学企业与经济发展研究所所长、博士)

### 新机会将在过度悲观中产生

陆水旗 (阿琪)

通胀和经济及企业利润增长预期降低是当前行情积重难返的主要因素,在行情已进入超高空运行的过程中,机构投资者不断调低上市公司盈利增长预期,甚至有部分机构悲观地预期 2009 年上市公司整体利润会出现负增长,普通投资者在这种被吓下对股市感到绝望。

形势真有那么悲观吗?今年第一季度所有 A 股整体盈利同比增长率为 28.7%,若剔除受到价格管制的石油天然气和电力板块,所有上市公司整体盈利实际上同比增长了 68.4%。目前为止已预告中期业绩的上市公司中超过 60% 的公司预增或预盈,13 只银行股中有 9 只预增幅度在 50%,这预示着中期整体业绩增长率再超市场预期已成定局,也为全年能有较好的增长奠定了基础。

目前,调控基调、通胀形势、货币或财政政策、企业利润率变化趋势全“挂”在国际油价上,国际油价的变动无非回落、居高不下两种情况,如果国际油价自发性回落,当然是最理想的,如此,通胀压力得到缓解、企业成本降低、“世界工厂”的马力得到增强……虽然需求可能会因全球经济增长放缓而降低,但仍有助于我国经济与企业利润恢复增长,更不会使我国经济硬着陆。从目前形势看,国际油价出现自然回落甚至具

迅速回落的可能性极大,原因很简单,在全球经济增长放缓导致需求降低的大形势下,国际油价不可能一直背道而驰。

即使国际油价未来仍然居高不下,也不一定就会导致企业整体盈利大幅降低,反而可能会有所增长。原因很简单,国际油价若继续高涨,有关部门必然会进一步放松对成品油和电力等公共商品的价格管制,由于国内两大石油企业和五大发电企业都已上市,提高油、电价格的成本是被整个社会所分摊的,而提升的利润却通过这两大行业集中到股市中,虽然部分中间行业的上市公司利润率会降低,但在权重作用下,整个股市利润总量会得到显著提升。

此外,与成熟市场相比,A 股市场外生性增长的特点突出。6 月份,已有 12 省(市)的国资部门下发了通过资本市场进行地方国资整合的具体文件,并纷纷制订了 2010 年年底之前资产证券化率的时间表。央企与地方国资的整合、政策性行业重组、全流通形势下商业性重组所涉及到的优质资产注入等都会提升 A 股市场的整体盈利水平。

很显然,股市形势远没有悲观者预期的那么恶劣,目前沪深 300 指数的动态市盈率已降至 16.20 倍,与 17.43 倍动态市盈率的香港中资股、15.5 倍动态市盈率的香港国企股、15.5 倍动态市盈率的日经指数、14.45 倍动态市盈率的道琼斯指数相当。因此,完全可以认为,A 股市场的估值水平已经与成熟市场接轨。但在估值水平接轨之时,足以傲视全球的超过 10% 以上的 GDP 增长率、20%—30% 的公司利润增长率、人民币不断升值等新兴市场特征却被完全忽视,这或许就是 A 股市场新的战略机会所在。(本文为证券通专业资讯网首席分析师)

### 且看美国政府如何拯救“两房”

桂浩明

在美国次贷危机爆发近一年之后,最近又有了新的发展——拥有或担保了美国房屋贷款债务近一半的房地美和房地美两家公司被曝要对超过 110 亿美元的贷款进行赔偿,更有国际大行认为,“两房”若要化解目前的流动性危机,可能要在市场上筹集超过 750 亿美元的资金。于是,“两房”的股价在一周内快速下跌了近 50%,从而引发美国股市大幅回落。

此时此刻,美国政府坐不住了,它紧急宣布采取一系列的措施来拯救“两房”,这些措施包括财政部提高“两房”的借贷额,在必要时买入“两房”的股票,美联储同意“两房”通过贴现回购债务;纽交所则暂停对“两房”股票开放做空操作。采取了一系列措施之后,“两房”的经营状况有所好转,其发行在外的债券价格回升,股价也有了较大幅度的反弹,房地美新发行的短期票据也得到了市场的认同。随着这两家大型金融机构情况的缓和,美国股市也摆脱了连续下跌的对峙局面。

不过,美国政府对“两房”的拯救不是没有阻力的,来自市场方面的反对意见是,“两房”虽然属于“政府赞助企业”,但按规定,政府并没有义务对它们发行的债券进行担保。在一些市场人士看来,既然购买“两房”债券的人获得了比美国国债更高的利息,所以也应该承担相应的风险。即便这些债券的购买者是外国政府,美国政府也没有理由用纳税人的钱来为其买单。对于“两房”股东来说,则反对美国政府在这个时候向“两房”注资,如果政府在股价很便宜的时候通过增发进入,无疑会摊薄老股东的权益。所以,在美国政府宣布一揽子拯救“两房”的计划后,其股价一度还是明显下跌的。但美国政府不为所动,因为它在他看来,从表面上看政府似乎是在拯救“两房”,实际上却是在拯救美国金融机构的信用,防止危机继续扩大,避免美元汇率大幅下跌,从而达到提振经济的目的。

一直以贯彻市场经济最彻底为标榜的美国政府,在两房房产贷款公司发生危机时以各种手段直接进行拯救,听上去似乎有点不可思议,而且即便有争议,但它确实是做了,而且没有丝毫犹豫,这是很值得我们思索的。显然,市场经济并不拒绝政府干预,即便是市场化程度最高的证券市场,在按规定政府对具体的公司没有担保责任的情况下,美国政府仍然要干预,这说明什么呢?是美国政府明目张胆地违反市场经济规则吗?实际上,美国政府是把“两房”的危机当作整个金融市场的危机,而它需要做的就是挽救危机,化解危机。所以,它可以拒绝信奉市场原教旨主义者的反对意见,不理睬“两房”股东的反对,坚持其拯救行为。这也充分体现了政府对市场经济的一种终极保护。

中国股市现在也出现了很多问题,指数打了对折,股票价格打三折

## 博客风云榜·我也能当股评家

责任编辑:张伟 姜编:顾雯

券商研究部门 2008 年的“金股”错得离谱是因为荐股能力吗?看了本文就不难明白,持久战和速决战,该选谁而定,股市也是如此。(本文为著名市场分析人士)

### 市场主力与不作为

王利敏

### “十大金股”与荐股能力

文兴

股市行情不好,出现的问题也会多,投资者的话也会难听点。当初,一轮熊市下来,总会倒掉几家证券公司。通过几年整顿,券商倒闭的风险不大,不过面临的市场指责还是免不了的。最近对券商的批评是针对其研究部门,大盘从年初的 5000 点被腰斩,表明各大券商年初时对大盘走势的预测错得离谱。

根据 30 家券商研究所发布的 2008 年“十大金股”统计,万科 A、工商银行、招商银行、中国人寿、中国平安、中信证券、建设银行、贵州茅台、中国国航、长航海运、恒瑞医药、泸州老窖、格力电器和双鹤药业这 15 只股票的推荐率最高。我们就来逐个检验“金股”的半年成色吧:中国国航、中国平安、中国人寿、中国石化、万科 A 和中信证券 6 只股票的股价被腰斩,进一步的检验令人啼笑皆非——中国国航今年以来累计跌幅高达 64%,为“十大金股”中表现最差的品种;中国平安和中国人寿紧随其后,跌幅分别达到 62% 和 59%。中国石化、万科 A 和中信证券的跌幅为 55%、53% 和 50%,虽然招商银行、建设银行和工商银行未跑输大盘,跌幅也在 40% 以上。客观上并非“金股”可言。

这些专业研究机构已经被熊市搞得灰头土脸,但感受到“欺骗”的投资者依然不依不饶——就在各大券商都将大盘列入“十大金股”的喋喋不休地称 2008 年主流热点仍是金融股和地产股之际,也正是机构们开始争先恐后地抛售上述品种之时。“这或许是掩护基金出货的烟幕。”有不少股民这样认为。

权且假设几个如果吧:如果 2008 年不是熊市而是“牛市下半场”呢,指数可能已经冲上 10000 点了吧?那就不会有人批评专业研究机构,反而会想方设法打听专业研究机构下半年的金股吧?

如果 2008 年重现“一九”现象——不管大盘只炒“金股”呢?是不是会有人说到底还是专业研究机构,研究能力就是强。

关键是背景发生了变化,同样是基金经理,牛市就看王亚伟,以致形成了王亚伟时代。2008 年在大跌的背景下,敢于砍仓就是高手,不是又成就了另一位基金经理——熊市开启了“美女基金经理”时代,今年上半年股票型基金平均跌幅达 36%,而同期东吴双动力基金仅下跌了 22%,在所有股票型基金中名列第一。其掌舵者正是目前各大网站的红人——美女基金经理王炯。如果基金真的会呼风唤雨,何至此呢?要知道在这一轮调整中,不少基金经理在 6000 点逃顶之后,倒在 3000 点至 4000 点的“抄底”血泊中。

### 博客风云榜

#### 长阳表明行情还有希望

梁祝

本周五长阳的意义在于,大盘还有改变现状的意愿和能力,还会给人带来希望,还会走出绝地反击的走势,在人们失望的时候给人以信心。对于中国股市的参与者来说,任何时候都存在机会,就看是否有勇气和有能力去抓住这样的机会。希望市场最终能够走出阴霾,走出一波期盼已久的奥运行情。

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

#### 主力洗盘意图很明显

cps1

本周五早盘高开无量走低,重复着周四的走势,给人一种大势已去的感觉,而尾盘的拉升则说明短两天走势的欺骗性。从心理学看,这种走势是一种“欺诈行为”,给人走势可能会重复的感觉,诱骗投资者交出手中的廉价筹码。尾盘巨量拉升,证明主力对尾盘此举早有准备或是精心策划。

更多精彩内容请看  
<http://cps1.blog.cnstock.com>

#### 自救行情走不了多远

楚风

本周五尾盘强势反弹无疑是机构自救的行为,机构们非常清楚,如果盘中不强硬自救,尾盘必定跳水无疑。机构动用大量资金自行救市是不得已而为之。市场能否走好关键不在于不出出现反弹,而是有关部门有没有切实可行的措施,如果没有的话,光靠机构的自拉自唱,局势不可能扭转。

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