

维稳要从解决供求关系入手

□金学伟

从6124点开始的这轮调整在供求状况上体现出与以往截然不同的特点。这在现金市值当量上体现得格外清楚。所谓现金市值当量,是指流通市值相对日平均现金流量的比例,其公式为:流通市值÷日平均成交金额。它所反映的是每1亿元的现金流量,需要应对多少亿元的可供股票。所得数字越大,表明相对需求来说的供给量越大。

从历史表现看,沪深股市保持强势供求平衡的最佳现金市值当量为59亿元,小于59亿元为大于供,为牛市;大于59亿元为供大于求,为熊市。以1995和1998年为例,这2个年份均为强势整理年份。

1994年上证指数从1052点调整,当年指数平均值为671点,最高1052,最低325点。而1995年,上证指数年平均值为661点,和1994年持平。全年最高926点,最低524点,既未创出新高,也未创出新低。尤能体现强势平衡特色的是,当年最大一波反弹从524点到926点,相当于1052点到524点下跌点数的76%。

1997年上证指数从1510点调整,当年指数平均值为1198点,最高1510点,最低894点。而1998年,上证指数平均值为1212点,最高1422点,最低1043点,既未创出新高,也未创出新低。和1995年一样,全年最大一波反弹的最高点到1422点,反弹的点数相对1510点下跌点数的82%。

无独有偶的是,这两年,沪深股市现金市值当量均为58.6亿元。除此以外,所有上升年份的现金市值当量都在58亿元以上。

在以往的调整中我们可以看到一个显

著现象:一旦调整开始,市场的成交量就会迅速萎缩,由此产生的结果是现金市值当量迅速提高。以1997年和2001年的2波调整为例。

1997年上半年,沪深股市总成交额20431.87亿元,日均177.67亿元;而作为调整市的下半年,成交总额为11132.21亿元,日均94.34亿,比上半年减少46.9%,同期现金市值当量提高了1.34倍。2001上半年的成交总额是27203.07亿元,日均234.51亿。作为调整市的下半年,成交总额为14973.68亿,日均117.9亿,比上半年减少49.72%。同期现金市值当量提高90%。

下跌过程中的成交量的迅速萎缩可理解为两种情况,一种可能是市场存量资金迅速撤离,造成市场的快速“失血”;一种是市场人气迅速消退,由原来的积极买进迅速地转变为消极观望。因此可以这样认为,市场存量资金的撤退以及市场人气的迅速消退,在1997和2001年调整中也起了较大的作用。

而6124点以来的调整,这两种情况均未发生。以成交量来说,2007下半年的成交总额是224964.5亿元,日均1799.72亿;今年1月至6月的成交金额是170551.3亿元,日均1433.2亿,仅减少了20.36%。即便是1至7月的日均成交额,也仅比去年下半年减少了24%。与此相配的是,现金市值当量仅比去年下半年提高了37%,为56.66亿,和1997下半年相当。从历史表现上我们可以看到,56.66亿这样的现金市值足以支持市场的强势平衡,甚至是一波行情。

成交不见大幅萎缩,现金市值当量始终保持在强势平衡状态上,而指数却下跌了50%以上。因此可以看出:在本次调整中,既未发生市场存量资金的大规模撤离,也未

发生市场人气的迅速消退。市场始终保持着一种积极的买入状态,始终在努力地构建一种供求均衡状态。在这种情况下,大盘却节节败退,原因何在,其实已一目了然,那就是新增供给。这种新增供给来自两个方面:一是大小非解禁,一是IPO。在这方面。笔者绝对不同意这样的观点:市场下跌既非大小非问题,也非IPO问题。如果这一观点能够成立,那么答案只有一个:是投资者自己出来问题,而从成交量以及现金市值当量分析上我们已经看到,市场一直在努力,一直保持着一种旺盛的交易状态。

股票市场的供给有绝对供给和相对供给之分。所谓相对供给是指高位卖出,低位买进;或低位买进,高位卖出所产生的供给,这种供给不会打破市场的均势。所谓绝对供给,是指原先没有的,新增的供给;二是指卖出后不再买进的供给。

股票市场上还有一条基本定律:有组织、集中的卖盘和无组织的、分散的买盘对决,肯定是有组织的一方胜;绝对的供给和相对的需求对决,肯定是绝对供给方胜。这不仅仅是一个量的问题,更重要的是质的问题。而无论是大小非,还是IPO,在性质上都属绝对供给;尤其是大小非,还是一种有组织的、集中的卖盘。这样的供给不需要很多量,只要在市场均衡天平的供给一端增加一点点,就足以打破市场的均势,令供求关系向供给的一方倾斜。由此来看,最大的维稳其实是减少供给,增加需求。考虑到对股票绝对需求的一个阶段性增长高峰已经过去,在这方面已没有太多文章可做。因此,如何减少供给已成为维稳能否长久实现的主要问题。

(本文为作者为上海智晟投资管理有限公司首席经济师)

政策暖风频吹 市场艰难筑底

□中投证券 徐辉

继上周反弹后,本周市场再度出现回落。7月以来的市场一直在区间震荡之中,人们看空心理加剧,但市场重心并未出现明显下移,沪综指全月上涨1.45%。

近期市场关注的要点来自多个方面:其一,国际油价震荡回落,美国股市艰难探底。展望未来,笔者倾向于认为,次贷阴影下美国股市进入强势仍需要较长时间,但国际油价中期见顶的几率却相当大。这与美国股市回落也有一定关系。美国消费回落有助于国际油价回落,但却不利于美股;其二,为期两个多月的“维稳”成为投资人关注要点。不仅中国在维稳,华尔街也在维稳,维稳的世界性特征表明了世界范围内的动荡加剧;其三,统计显示九成基金经理认为市场已经进入熊市。这一统计具有很好的指标意义,因为统计数据已经完全一边倒,意味着天平已经明显倾向另外一方。从证券运行历史来看,这往往意味着一个重大转折的临近。九成的基金经理已经做好了熊市的安排,市场进一步回落的动力也就大幅减弱;相反,向上的力量却开始聚集,阴阳转换的节点应该就在近期。

正确理解管理层政策意图

上周中共中央政治局召开会议,指出下半年要“要引导资本市场健康发展”。笔者认为,管理层是针对股市和房市在今年以来出现的变化,有针对性地提出这一要求。股市我们看到从去年四季度的6000多点回落到目前的2560多点,回调的空间达到接近60%,在这样的过程中,投资者尤其是进行财产性投资的广大居民财产出现了比较大的缩水,这是股市的调整。房市也出现比较大的成交量的萎缩,而且深圳市场实际住房价格也出现了30%左右的跌幅。所以管理层要求要引导资本市场健康的发展,这

就是对股市和房市给予新的希望。整个股市和房市的政策,从最高层的角度来讲,有了一个新的看法。

前期我们对股市、对房市主要是调控的观点,很明确要把房价调下来,要把过热的股市调下来,而现在的情况发生了变化。要引导来自市场健康发展,也就是说对股市的非理性下跌和对房地产市场的萧条景象,尤其像深圳这样的大幅下跌作出了一个新的回应。在新形势下,无论是股市的投资者还是住房市场的投资者都会有一个新的预期,这种新的预期会推动股价和房市进入到新的运行过程中,所以,管理层的新变化对我们判断市场有比较深刻的、长远的指导意义。

四大行业受惠“一保一控”新政

在中央推行的宏观调控新政中,谈到要“保持经济平稳较快发展,控制股价过快上涨作为宏观调控的首要任务”,把控制通胀放在突出位置,保持宏观政策的连续性和稳定性。这意味着为应对新形势,我国宏观调控政策出现了微调,变“双防”为“一保一控”,此举将改变投资者对于部分行业上市公司未来盈利的预期,进而对股价运行产生影响。

大体而言,四大行业将受惠于“一保一控”的宏观新政。其一,地产股有望首先受惠。在“一保”政策微调下,地产发展商资金压力有望缓解,地产业面前的困境已经引起中央关注,进一步紧缩楼上的政策未来一段时间将不会出台,相反一些支持行业发展的政策有望逐步成形。市场传闻中央调查小组近期赴深圳,专程调查深圳房价下滑对银行的影响。其二,银行股有望受惠于央行放松银根。目前市场最为担忧的是下半年楼市继续低迷,将严重影响银行资产质量以及信贷规模。而在宏观新政下,市场的这一悲观预期有望得到一定修正。在这个过程中,房贷

规模占比最高的建设银行,中小企业贷款规模占比最高的招商银行等收到的正面影响可能会更大一些。

其三,保险业、券商股投资收益预期提升。宏观调控阵将导致经济增长更加受到关注,这将有利于提升企业盈利,有利于A股市场整体企稳。由此,保险公司、证券公司的投资收益有望超过市场原有的悲观预期。此外,出口业也有望受惠于退税力度加大,这对于出口型上市公司的盈利会有正面影响。

市场将在犹豫中不断攀升

举世瞩目的奥运会渐行渐近,笔者认为奥运会不会成为反弹的终点。从现在的情况来看,投资者普遍担忧,首先第一个担心是奥运之前的两个月大家普遍认为奥运之前的两个月是比较淡的,即便要买也要等到奥运结束之后再买进。现在离奥运越来越远,这时大家又担心奥运会不会成为这轮行情的终点,事实上这种担忧反而对行情的延续是正面的。

以前有人总结过,一个市场上涨的过程往往是在绝望中构筑底部,在犹豫中缓慢爬升,在乐观中见顶。前段时间我们谈股市见底,那就是绝望,说股市崩溃,说中国经济崩溃,说什么都都有,这是在崩溃中见底。从6月中旬能源价格机制调整,到目前这个阶段,都处在这个过程中,现在这个过程趋于结束。近期看好市场的开始多了,不过尽管看好,但还是担忧,这种担忧又会伴随着行情的逐步走高。

在绝望中构筑底部,在犹豫中、怀疑中向上攀升,最后的状态是什么呢?最后是担忧的、犹豫的全部变成乐观的了,这个时候A股市场的平均市盈率可能就己经上到了25倍,30倍,以往的怀疑论者大多成为乐观派,这个时候反而可能出现中高级顶部。

停板大揭秘·涨停跌停 必有原因

■停板攻略

邯郸学步者难成大器

□姜朝

近期境内股市陷入患得患失的怪圈,即周边股市大涨,境内股市微涨或下跌,周边股市下跌,境内股市则急跌,“维稳行情”逐渐演绎为盘跌走势,而涨跌幅榜也呈现出基金再度铤羽重仓股,游资借题发挥却陷入自弹自唱的窘境。

停牌数日之后,筹划定向增发落败的豫园商城股价复牌后连续跌停,再度成为基金重仓股的“铁蹄”。从年初“宏达门”直至今日的“豫园门”,部分基金重仓频频落马的惨状背后折射出基金价值投资理念的缺失。去年资源股及地产股受到追捧,基金普遍重仓持有这些周期性股票,结果却酿成今日股价高空速降的悲剧。

而如今,境内CPI数据和国际油价双降,有形之手托起股市的政策利好预期已透过权威媒体和经济界泰斗先行吹风,次级债震源美国股市自去年10月以来道指和标准普尔跌幅都收敛至18%左右,在此宏观经济面向好背景下,部分书生意味的基金经理,只要在市场均衡天平的供给一端增加一点点,就足以打破市场的均势,令供求关系向供给的一方倾斜。由此来看,最大的维稳其实是减少供给,增加需求。考虑到对股票绝对需求的一个阶段性增长高峰已经过去,在这方面已没有太多文章可做。因此,如何减少供给已成为维稳能否长久实现的主要问题。

中央经济工作会议透出“一保一控”的信息,即既要保经济增长又要严防通胀,且下半年保经济增长似乎更重要,果然财政调控政策先行祭出利好护盘,部分纺织品、服装出口退税率调高2个百分点,仅此一项将给纺织行业今年整体增利近百亿元,因此中银铝业、凤竹纺织股价周五

率先早地拔葱位列涨停,并促使新华锦、无纺股份、浪莎股份等长期冷门的纺织股在弱势环境下涨幅居前。

纺织品出口退税率的调高应该是系列保经济增长利好措施的先行者,而股市受到政策利好扶持的概率也极高,上周已有经济学界泰斗吴敬琏老先生建言目前状况下政府应该救市,本周更透出中共中央政治局会议上高层何让学者:如何从根子上稳定股市?而央视《经济半小时》中联合国秘书长潘基文也出乎意料地暗示看好奥运会后中国经济和中国股市,这一切都反映出积极的股市政策正在筹划之中,类似遏制泡沫之前是舆论先行,而鼓励投资之前亦是舆论先行。

即便是弱势,股市仍不乏活跃者,大户游资近期喜欢快速投机各类主题概念股,涨停榜上频频现双龙实业,而中体产业、北京旅游、中视传媒等奥运主题股也屡现涨幅前列,奥运主题股面临题材兑现且估值偏高的状况,对此投资者应有一份谨慎,而同样估值偏高且题材混淆的界龙实业,投资者在介入前务必再三思而后行,上海本地股在2010年之前确实题材众多值得投资者参与,但脱离估值盲目追逐题材则伴随风险。

面对股市的非理性颓势,政府该不该祭起有形之招?天平已经偏向“救市论”,关键是如何从根子上托稳股市,即提高上市公司业绩、平衡股市流动性和完善监管制度。暂时的低迷对价值投资者而言是机遇,但亦步亦趋难觅主见的邯郸学步者则难成大器。

■停板探秘

精诚铜业:未来前景值得期待



□潘伟君

精诚铜业(002171):本周上涨20.89%,列沪深两市涨幅榜第二,其中周四涨停,周五报收13.37元。

公司是去年9月上市的小盘次新股,本周四公布了业绩快报,尽管业绩增长但由于已经在前期出过预盈公告,所以应该在市场预期之中。从EPS0.20元看,目前的价格并没有明显的估值优势,所以股价的大幅上涨应该是有主力在其中运作。公司是我国第二铜板带材生产商,“十五”期间我国铜板带的消费量复合增长率高达27.4%,因此公司未来前景值得期待。

经过复权的K线图显示股价除上市阶段外还有两个密集成交区域,一个是在15元左右,

有2000万股的换手,另一个是在近期11元左右的区域,也有2000万股左右。本周的上涨从周四的11点开始,不过周五就出现了677万股的近期大量。根据这一现象判断有两种可能性,一种是底部的筹码在出逃,一种是主力在堆量。如果是第一种可能,由于在基本上得不到响应,所以其中大量的买单应该是主力所为,也就是说主力在增加仓位。如果是第二种可能那么主力的目的是为了吸引市场买单。

由于周四下午一开盘股价就被瞬间推升5个百分点至涨停,所以基本排除第一种可能,因为主力没有必要用这种方式建仓,这样就剩下第二种可能。由于在15元左右面临大量的被套筹码所以就短期而言股价会有一次冲高回落的过程,不过从长线来看该股仍值得期待。

沪深股市一周涨跌停板排行榜

股票代码	股票名称	涨停板次数	涨停日	一周涨跌幅度(%)	周五收盘价(元)
000722	*ST金果	3	一、二、三	6.56	7.3
600385	ST金泰	3	一、二、五	4.57	5.49
000811	烟台冰轮	2	一、五	16.22	8.38
600692	亚通股份	2	四、五	15.17	7.06
600421	ST国药	2	一、二	13.72	4.97
000048	ST康达尔	2	三、四	9.42	3.6
000922	*ST阿继	2	一、二	7.71	6.7
600372	*ST昌河	2	一、五	7.48	7.75
000035	ST科健	2	一、三	1.05	5.75
000681	*ST远东	2	一、二	-2.29	4.26
002171	精诚铜业	1	四	20.88	13.37
600599	浏阳花炮	1	三	16.29	13.63
002181	粤传媒	1	五	15.93	10.84
002039	黔源电力	1	三	13.64	10.16
600079	人福科技	1	三	13.09	5.44
002040	南京港	1	三	12.88	6.22
000711	天伦置业	1	一	12.32	6.29
600576	万好万家	1	三	12.07	6.87
002080	中材科技	1	一	11.12	20.98
000425	徐工科技	1	一	10.82	17.71
000788	西南合成	1	五	10.05	6.24
600507	长力股份	1	一	9.56	5.04
000813	天山纺织	1	五	9.40	5.12
600639	浦东金桥	1	四	9.27	13.19
600508	上海能源	1	二	8.72	18.32
600099	林海股份	1	三	7.34	5.26
600819	耀皮玻璃	1	一	7.33	7.32
000118	中科英华	1	一	7.25	9.76
002250	联化科技	1	五	6.88	14.91
000851	高鸿股份	1	五	6.86	6.38
600175	美都控股	1	一	6.85	5.61
600250	无纺股份	1	五	6.77	5.2
600493	凤竹纺织	1	五	6.13	5.02
000982	中银铝业	1	五	5.00	6.29
600791	金鹰水泥	1	五	4.66	7.41
000530	大冷股份	1	二	4.41	6.62
000563	陕西国投	1	五	4.23	12.32
002198	嘉应制药	1	一	4.10	11.66
000158	常山股份	1	二	4.02	4.65
002240	威华股份	1	二	3.87	12.32
600758	红阳能源	1	二	3.75	8.57
600969	郴电国际	1	二	2.91	4.94
000735	罗牛山	1	一	2.75	4.85
600190	锦州港	1	一	2.04	6.5
600622	嘉宝集团	1	五	1.66	5.5
000927	一汽夏利	1	二	1.50	4.72
000852	江钻股份	1	一	1.30	9.35
000650	仁和药业	1	二	1.23	8.99
600593	大连圣亚	1	三	1.19	6.77
000558	莱茵置业	1	五	1.19	5.92
000546	光华控股	1	一	1.18	6
600379	宝光股份	1	一	1.03	5.85
000413	宝石A	1	五	0.98	6.16
600095	哈高科	1	一	0.92	4.36
000537	广宇发展	1	五	0.82	4.87
600851	海欣股份	1	五	0.66	6.06
600370	三房巷	1	二	0.64	4.71
000728	国元证券	1	五	0.58	20.57
600373	鑫新股份	1	一	0.39	5.12
000809	中汇医药	1	二	0.35	8.56
600537	海通集团	1	一	0.16	6.05
600340	国祥股份	1	一	—	8.92
600249	两面针	1	一	-0.15	12.93
000958	东方热电	1	一	-0.15	6.27
600098	广州控股	1	三	-0.16	5.94
002166	莱茵生物	1	一	-0.29	13.32
600545	新疆城建	1	一	-0.51	5.76
600979	广安爱众	1	三	-0.68	5.79
000802	北京旅游	1	五	-0.97	22.34
600273	华芳纺织	1	一	-1.07	4.58
000610	西安旅游	1	五	-1.20	6.55
600203	福日电子	1	五	-1.51	7.82
600399	抚顺特钢	1	二	-1.61	5.5
600735	新华锦	1	五	-2.50	7.8
600291	西水股份	1	一	-2.51	10.85
600258	首旅酒店	1	五	-3.08	22.01
600138	中青旅	1	五	-3.23	16.17
600358	国旅联合	1	五	-3.32	6.4
600105	永鼎股份	1	一	-4.74	5.82
600753	东方银星	1	一	-4.79	5.36

另:本周涨停1次和跌停1次的ST个股家数分别为28和20家,版面限制不一列举。制表:东吴证券上海陆家浜路营业部

■无风不起浪

□赵超云

疑问一:有消息说国祥股份将置入铝矿资产?

确认:今年年初重组遇挫的国祥股份近日披露了新的重大资产重组预案,收购洛阳慧聚投资股份有限公司及其他三家重组方持有的估值为14.3亿元的钼矿资产。上市公司的主营业务将从制冷工业转变为矿产品采选、开发、加工、销售。

疑问二:豫园商城定向增发调涨?

确认:豫园商城近日公告,公司的定向增发购买资产的重大事项已无法落实,原因是此期间证券市场发生重大变化,公司筹划向特定对象发行股票购买资产工作受到较大影响。公司同时承诺在公告后3个月内不再筹划重大资产重组事项。

疑问三:东方银星拟定向增发收购商业地产?

确认:东方银星近日公告,公司拟向重庆银星经济技术发展股份有限公司和东宏实业(重庆)有限公司发行股份购买其旗下预估值为72900万元的商业地产。

疑问四:航天机电拟配股增资多晶硅项目?

确认:航天机电近日公告,公司拟增资内蒙古神舟硅业有限责任公司以及通过增资上海神舟新能源发展有限公司投资150MW太阳能电池片项目。公司表示,上述投资所需资金拟通过配股方式募集。

疑问五:江山股份拟再投资草甘膦?

确认:江山股份近日披露,公司计划向特定对象公开发行A股不超过4000万股,预计募集资金不超过7.5亿元,主要用于2.5万吨/年IDAN草甘膦除草剂项目、2万吨/年酰胺类除草剂项目及补充流动资金项目。

疑问六:证监会立案调查中兵光电幕后举牌人?

确认:中兵光电近日披露,公司近日接到《中国证券监督管理委员会调查通知书》,因案件调查需要,根据《中华人民共和国证券法》的有关规定,中国证监会决定对相关人员进行超比例持有公司

股份情况进行调查,请公司予以配合。

疑问七:国电南瑞公开增发有没有获得通过?

确认:国电南瑞近日公告,7月28日,中国证监会发审委审核了公司申请公开增发A股股票的事宜。根据会议审核结果,公司公开增发A股股票的申请未获得审核通过。

疑问八:据说,广电网络被露资产收购进展?

确认:广电网络近日披露,公司收购11地市有线电视网络资产进展情况。公司此前以非公开发行募集资金及自有资金收购陕西全省有线电视网络资产,已于2007年底完成全部资产的交接,其中尚有部分资产需要办理过户手续,其中包括土地、房屋、车辆,仅占收购资产的5%。

疑问九:发改委同意中海油服收购挪威公司?

确认:中海油服近日公告,7月21日,国家发展和改革委员会核发了《国家发展改革委关于中海油田服务股份有限公司收购挪威Awilco Offshore ASA公司股权项目核准的批复》,同意公司在挪威投资收购Awilco Offshore ASA全部股权项目。

疑问十:冠城大通高管拟增持公司股票?

确认:冠城大通近日披露,近期公司董事会秘书获悉公司高级管理人员拟在二级市场购买公司股票。预计在2008年中报披露之日起三个月内,购入130万股股票。公司高管增持的公司股份每股价格不低于此次增发价8.66元/股,公司高管根据该计划增持的股票,若在公司任职期间减持,减持价格不低于25元/股。

疑问十一:*ST北生被楼忠福申请破产?

确认:*ST北生近日公告,公司被债权人申请破产,而这个债权人恰是与*ST北生渊源很深的广厦建设集团有限责任公司,这一突发事件为*ST北生本就坎坷的重组道路再添变数。

疑问十二:ST源发债务重组调涨?

确认:ST源发近日表示,公司无法按期召开股东大会,而原因是债务重组协议未能达成。相关各方将在原有重组方案的框架范围内继续磋商,但是否能达成一致,公司无法作出准确判断。

■上证博客

证通电子的亮点与憾事

□东方智慧证券研究所 黄硕

证通电子(002197)的身上兼具ATM+POS的双重色彩。多数研究报告提到证通电子时,都喜欢用下述这段描绘“公司三大主营产品为加密键盘、自助服务终端、电话E-POS。公司的主要行业优势在于ATM加密键盘,是国内最大的ATM加密键盘企业,国内市场占有率达到36%”。证通电子目前的利润贡献当然靠它的加密键盘。不过,在本人眼里,证通电子最具潜力的项目应该是E-POS(刷卡电话,电话机兼具POS机功能)。俗称“E-POS”的项目,在银联系统里,还有另一个较为拗口的称呼,那就是“支付易”。

留意近年媒体报道,提到E-POS或是支付易,多数都强调它的家用功能,主要是银联与固网电话运营商(中国电信、网通)合作,提供公用事业缴费