



“世博会+迪斯尼”：涟漪终究会变巨浪

虽然目前 A 股市场的整体估值水平已趋合理，但由于市场对宏观面的担忧制约了中长期资金入市的积极性。而在新一轮行情尚未启动的情况下，主题投资机会依然是目前市场结构性机会的重点所在。从当前特定的市场背景因素判断，我们认为，“世博会+迪斯尼”主题成为相关上海本地股走强的催化剂将是大概率事件，值得中线关注。

上海证券 屠晨

“世博会+迪斯尼”主题走向前台的契机

从目前行业层面看，仅局限在宏观经济政策微调下的局部交易性机会。在目前经济降温、通胀紧逼、外部不确定性依然存在的宏观背景下，受企业盈利下滑担忧的制约，市场已经步入合理的估值区域，但依然难以出现充分的价值投资机会。

在人均收入达到一定水平、初级消费基本满足后，传统生产要素对经济增长的贡献率呈递减趋势，而科技创新与第三产业的重要性明显提升，成为经济发展的核心驱动力。这将构成经济转型的重要特性。今年上半年上海 GDP 首次低于全国平均水平，并且北京、广州目前第三产业的比重都要超过上海。2010 年世博会与预期中的迪斯尼有望成为上海重振第三产业的契机。

目前市场对创业板与股指期货的推出依然缺乏明确的时间预期，奥运会之后，主题投资将可能面临缺乏事件性因素刺激的“断层”。而这一主题“世博会+迪斯尼”主题的孕育创造市场条件。

“奥运主题”对“世博主题”的启示

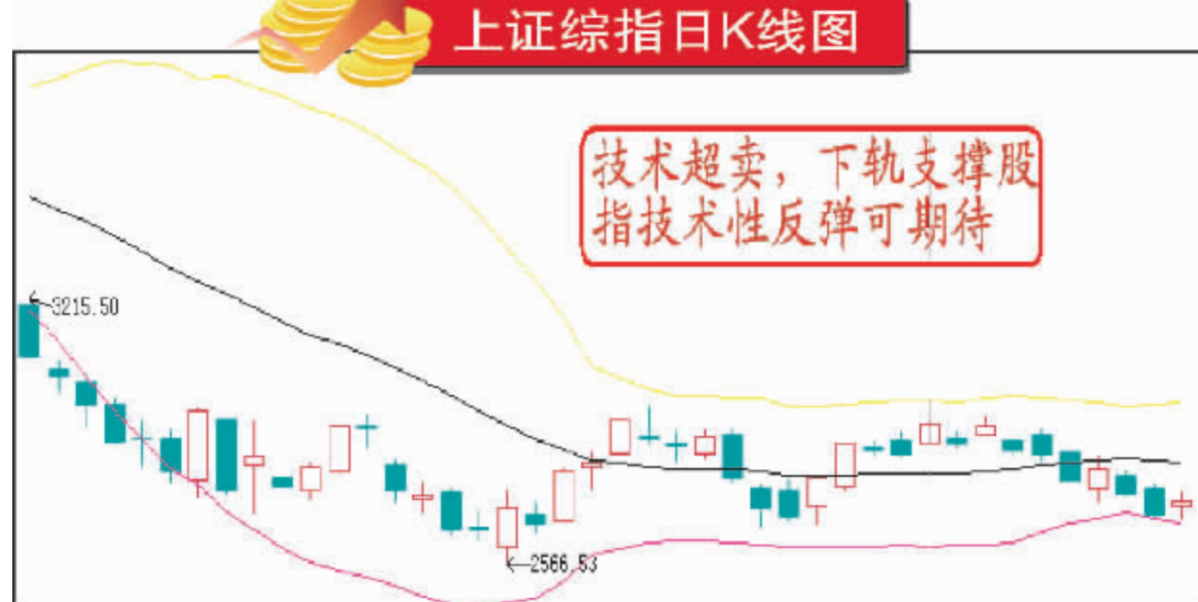
据世博网最新预测，2010 年上海世博会的参观人数可望达到 7000 万

以上，如此将超过历史上参观人数最多的日本大阪世博会。参与世博会必须亲临现场，使得世博会对当地消费服务业的拉动效应更胜于奥运会。相对于北京奥运 17 天的持续时间而言，上海世博会举办时间为 2010 年 5 月 1 日到 2010 年 10 月 31 日共 182 天。时间持续效应长于奥运会。世博会与奥运会受益行业都表现为，举办前期的基础设施建设投入与当期的消费服务业拉动。从时间周期看，奥运主题起步于 2006 年 8 月左右，这既可以理解为奥运主题贯穿于前一轮牛市，也可以认为奥运主题起步切合了基础设施建设提前两年进入高潮的时间特征。据此，下半年随着上海世博会基础设施建设高潮的到来，同样可以预期“世博主题”的逐步升温。

预期中的“迪斯尼”是主题投资的乐园

预期中的“迪斯尼”在时间上有望与“世博会”互相衔接，将对上海第三产业发展表现出积极推动作用。从近期市场表现看，投资者似乎对未来“迪斯尼主题”的热点预期更为强烈。在目前如此冷清的盘面中，先有界龙实业天马行空，后有亚通股份的低位爆发。而且从“迪斯尼主题”的区域性辐射特征看，前期“两桥一嘴”等浦东区域板块已有呼应之势。“迪斯尼主题”的市场涟漪已经出现。

从过去港股的市场表现看，迪



昨日沪深两市高开高走后出现震荡反复，沪市尾盘有所反弹勉强以红十字收盘在 2719.37 点，但深成指却是翻绿，说明大盘筑底仍需一段路程要走。从大智慧 TOPVIEW 数据统计看，沪市大盘机构资金在连续 4 个交易日净流出 61 亿后，8 月 4 日机构资金出现 1.3 亿资金净流入，且资金主要继续流向金融股。随着做空动能的逐渐释放，市场短期出现好转的迹象。技术上，日线通道向下扩展的趋势，指数正沿下轨下滑，30 分钟显示短期向中轨反弹，60 分钟则是获得下轨支撑，预计股指再度考验 2678 点区域后将展开反弹，有重返 2800 点的可能。(万国测评 王荣奎)

市场转强尚需三条件

北京首证

两市周三高开高走均震荡整理并收星型线，大盘企稳迹象显得十分清晰。多方在连续普跌后也重新夺回了优势，但弱势运行特征却并未根除，而市场转强则需要以下三个条件：

从新股走势看市场力量变化

石长军

本周三沪深两市一改前期持续跌势，高开后展开反复震荡。中国石化等权重股稳步走高，对市场的回暖起到了积极作用。个股活跃度也有所提升，但成交量依然保持在较低水平，市场转强的迹象尚不明确。在经历过此次大浪潮沙般的大跌行情后，整个市场的运行格局已发生了深刻的转变。以部分私募基金和俗称“涨停敢死队”的游资等为主的短线投机力量明显有所衰弱，而注重价值和成长性的主流投资力量还在顽强地寻找着市场机会，表现出很强的活力。从周三两个新股西仪股份(002265)和浙富股份(002266)上市后的不同走势，我们可以一窥目前市场投资和投机两种风格的力量消长。

更多观点

强势股补跌说明了什么？

民族证券 刘佳章

维稳”之下，市场反复牛皮震荡，多次探底。市场的热点切换却较之前有所变化，集中体现为前期强势的中信国安、新和成以及煤炭为主的采掘业出现了大幅补跌的现象。耐心分析这些强势股下跌的原因，规律性的东西值得我们投资者去思考。

首先这些行业或个股都是享受了全球通胀背景下景气能够延长，受益于上游原材料价格上涨的行业，比如说中信国安的钾肥概念，新和成的维生素价格上涨，攀钢钢钒的钒产品价格上涨以及持续上涨的煤炭价格。

在目前熊市氛围下，尽管按照传统通胀的传导路径，寻求景气延长的最上游或最下游行业成为机构投资者的首选。但众所周知，景气延长并不意味着需求端难以承受成本上涨带来的压力后形成宏观经济滞胀的局面来临时，该行业能够继续维持其高成长。故此作为这些上游行业的龙头品种本身有着估值向内在回归的预期。

因此，近期这些强势个股的下跌，短期来看可能并不意味着这些行业的基本面已经发生改变，但是市场层面会对这种有可能到来预期做出自己的判断。换言之，前期强势股验证了索罗斯的反射性理论中最重要的两点，即市场反映的是一个有偏差的预期，并且市场会最终实现这种偏差的预期。”

其次，从市场层面，我们还注意到，无论是中信国安还是新和成，乃

至整个煤炭板块都属于基金半年报披露所显示的重仓品种。基金重仓股遭到大幅沽售，也无外乎两种情况。其一是，基金主动“减仓”。但是如果考虑到基金前期的表现，以及当前的“维稳”基调，基金主动减仓的可能性并不大。

其二就是基金被迫“接盘”，被迫地接受其他投资者的抛售。笔者认为，从机构博弈角度考虑，这种可能性并不是不大。原因在于：(一)从基金半年报中显示，目前基金的持仓市值占到全部流通 A 股市值的 20%，较之前 30% 的流通市值占比相比，基金的话语权有所旁落；(二)基金作为场内最主要的机构投资者，往往最低持股比例要高于其他的机构投资者。因此，由于基金不能作为完全意义上的空方，在基金半年报披露后，其他机构投资者选择基金重仓股作为抛售对象，完全是有可能的。因此基金近期被迫接盘的可能性是非常大的。

这种强势股的补跌走势反映出在“维稳市”下，前期超跌品种相对企稳，强势股补跌的热点切换趋势愈发明显。这一方面反映出市场间由于趋势不明所形成的分歧加大，另一方面也预示了当前市场的箱体震荡区间很有可能是场内参与各方一个重要的筹码转换区间，或者说成本堆积区间。因此多空双方对这一区间点位的争夺对于决定市场中长期的走势也显得至关重要。奥运会召开前后都将是展现“维稳”的关键时期，投资者不妨拭目以待。

浙富股份发行价为 14.29 元，此次上市 2864 万股，今年中期业绩同比大增了 108.93%，延续了近年来持续高成长的态势。该股以 22.01 元开盘后就一路震荡上扬，走势相当稳健，最终该股报收于 23.62 元，上市首日收出了一根有上影线的光脚大阳线，换手率高达 86.77%。由于该股行业前景好，业绩增长潜力大，开盘价也较为适中，主流机构在其上市首日大举介入也在情理之中。这也说明了基金、券商等机构虽然也在大跌中损失很大，但他们还在积极寻找被市场低估的投资机会，找到了就敢于大举建仓。这也是浙富股份高开高走的底气所在。

西仪股份和浙富股份两只新股上市首日的迥异表现，无疑显示出价值投资理念有着更持久更恒定的活力。投资者或许也能从中悟出弱市中生存之道。

今日关注

市场转强尚需三条件

北京首证

两市周三高开高走均震荡整理并收星型线，大盘企稳迹象显得十分清晰。多方在连续普跌后也重新夺回了优势，但弱势运行特征却并未根除，而市场转强则需要以下三个条件：

一是股指收复较重要的均线。昨日两市收成颇具企稳意义的十字星，长长的下影也表明下档支撑较为有力，短线回升可能因此加大。大盘一旦收复作为强弱分水岭的 5 日均线，市场就很可能进一步转暖。若要是上破该线，两市周四就必须至少收在 2753 点和 9371 点。

二是量能再现温和放大态势。尽管反弹时量能对市场的影响相对有限，但成交额有必要温和放大而不是忽高忽低，这有利于市场逐渐转强。

三是蓝筹形成有序轮动格局。虽说个股分化在任何时候都不可避免，但作为市场的中坚力量，蓝筹群体持续走高或形成有序轮动格局却是至关重要的。金融板块和“四巨头”等的表现则已经作出了表率，有色金属板块昨日尾市还出现逆转走势，只是地产、钢铁等仍陷入下调态势中。一旦蓝筹股这一庞大群体整体转强，其它板块也势必会有所表现，股指攻克重要均线的可能性也会大大增加，量能随之也将不断增加。就是说，蓝筹走强是三个条件中的核心。

专栏

国内研究员：咬牙种好自己的地

张晓晖

最近看到这样一篇文章，《散户：研究员就是一些庄家的写手》。其中引述了海归私募近克吴对国内证券研究员的评价，“我从来不看国内的分析师报告，他们专注的是学院派的研究，我们注重的是市场本身，而且实话实说，国内的研究报告没几份是合格的。”文章比较客观地评论说，“继基金指责券商研究员之后，私募也开始拿研究员‘开涮’。随着股市的下跌，研究员被动充当了‘背黑锅’的角色。”

关于研究报告，笔者从来都只读不写，可能也没有那么高的水平，选择股票的时候会很多相关的研究报告读一遍，但真正支持投资的是“印象”，也就是别人定量分析基础上，加上自己的调研和询问，最后得出来的定性结论。我们应更多地关注企业本身独特的地方，甚至是得天独厚的地方，而不仅仅是 EPS 或者 PE。

一般人研究“不好”很正常，因为不管谁，只要是根据报告操作没有赚钱，就会认为“报告不好”，至于其本身的原因，一般来说不会去反省的。但让人不舒服的是这个海外私募的达克莫，他以一种堂吉柯德挑战风车式的言论来批评国内研究员。尽管他叫“达克莫”，但估计还是个中国出生的人，因为他提到“国内证券研究员”，而不是“中国证券研究员”。

“他们专注的是学院派的研究，我们注重的是市场本身”，这种说法本身就很滑稽。学院派有什么不好？《投资者的未来》的作者杰里米·西格尔曾预言网络泡沫的荒诞，立即被人骂作学院派，一时间千夫共指，结果纳斯达克五千多跌到一千多点。学院派有什么不好呢？

至于说骂骂关注的是市场，那么市场究竟是什么样子？谁知道？这好比在说，“国内研究员在傻呵呵地研究新能源，我们关注的是永动机”。可惜，永动机不存在。即使您关注市场，真正影响您决策的还不是您心里的看法，甚至是自家的仓位和股票？我满仓了，看着现在上证指数走势就是多重底；我空仓了，那就认为现在是下跌中继，也就是继续下跌之前的一个平台整理。如果我买了汽车股，那就看淡钢铁股，因为钢材一涨价，汽车企业就赚不了钱了。

市场只是一面镜子，每个人看市场的时候，看到的都不是市场，而是镜子里的自己。如果有人能够看懂市场，那个人财富金牌就不会挂在巴菲特的脖子上了。想想看，把市场看明白了，再大规模融资融券，资金杠杆一撬动，就剩下数钱了。

巴菲特不是靠着懂市场赚钱，而是长期地选择了他看得懂的好企业。他看不懂的企业也不是不能赚大钱，比如思科，十年涨了 1000 倍，索尼涨了上万亿。巴菲特在坚守自己的认知边界，决不出界。索罗斯怎么赚的钱？大概是寻找金融结构的毛病，也不是因为他老人家看懂了市场。

再说研究员，我们不知道外国的研究员什么样，但荒唐、荒谬、荒诞的事情也没少发生过。每出一股灾，美国证监会都会给一些研究员，或因为内幕交易，或因为操守有亏，但决不会因为谁是“学院派”。如果去看看《伟大的博弈》、《股评师是怎样骗你的——华尔街的诱骗者》、《泥腿佬》、《做贼》、《说书者的扑克牌》、《华尔街的内》、《客户的游走在哪里》、《华尔街：另一个拉斯维加斯》，或许不用细看那些大师们的所作所为，就看看这些书名，是不是就心中有数了？

在这里，笔者并不是说国外的研究员就不好，而是说在证券市场这个利益汇集的地方，就难免有欺诈、骗局、违规、内幕，院内外，国内国外，概莫能外。说句玩笑话，就是哪一天世上警察没有了，证监会也不会消失。监管机构与违规者的战斗是永恒的。

我担心，苛责国内研究员的文章会多起来，或许市场会对国外的评论越来越关注。一旦可以用声音控制中国资本市场，有人不战而胜，有人不败而败，等输钱了才知道，“哦，外国研究员也就那么回事儿。”如果仅仅是“也就那么回事儿”，那还算不错呢。

作为证券人，咱们的研究员分析师还是应该争口气。如果有谁做的出色了，可以堂堂正正地用自己的中国名字在世界上传播，也就是用出生时家里长辈给起的名字。不要怕外国人记不住或不习惯，只要你足够出色，外国人会记住你的。