

行情进入震荡整理阶段

□金学伟

股票市场有句名言：“万种行情归于市”，说的是一切利好利空都会应时而发。利空犹如趋势影子，随着趋势转变降临市场。利好则像如意郎君，总是在最该出现的时候如期而至。即便是政策干预也是如此。因为从广义的市场概念讲，政府也是市场的参与者之一，它的影响已天然地包含在过去的走势中，并和其他各种力量、因素一起，成为股市自然运动的因素之一。股市本就是人性化的自然，一切人力，一旦印刻和融化到市场之中，就成为自然力的一部分。

本周，在大盘跌破2000关口后，政府部门开始强力干预市场。一扫前期的绝不救市态度，推出了一系列政策组合拳。其中最主要的一条是中央汇金公司入场购买三大银行股，国资委支持国有控股大股东增持公司股票等，从而在需求层面上，缓解了供求矛盾，并扭转了市场预期，使沪深股市出现有史以来罕见的集体涨停。

这一政策组合拳能否成为沪深股市结束调整，至少是结束6124点以来长达11个月的阶段性调整？让我们从周期角度来考察一下。

首先，这一政策出现在18日。从沪深股市历史来看，18日的前一周是最容易出现趋势性转折的时间窗：

1992年的底部386点，产生在11月17日；
1993年的顶部1558点，产生在2月16日；
1996年的底部512点，产生在1月19日；
1997年的顶部1510点，产生在5月12日；

1999年的底部1047点，产生在5月17日；

2001年的顶部2245点，产生在6月14日；

2005年的底部1004点，产生在7月12日；

2007年的底部6124点，产生在10月16日；

所有这些重大转折，均发生在12日至19日这一周内时间。这是中国股市最容易出现趋势转折的黄金周，是中国股市从原始里带来的生物钟，是潜意识中最深刻的一种集体记忆。在这样的时间，出现这样的政策，产生这样的效果，我们理由相信，始于6124点的下跌已经告一段落。

其次，这一干预出现在9月份。笔者做过一个统计，从1994年以来，9月份出现方向性转变的概率极高：

1994年9月，上证指数1052点，325点行告一段落，进入中期调整；

1995年9月，上证指数792点，创下年内最高月平均指数，以后连续下跌4个月，到512点；

1996年9月，上证指数752点，结束512点行情的第一次中段整理，其后连涨3个月，到1258点；

1997年9月，上证指数1025点，为1510点调整的最低点，这一低点直到2005年方被跌破；

1999年9月，上证指数1695点，结束当年5·19行情后的高位整理，连续下跌3个月，到1341点；

2000年9月，上证指数1783点，为2114点后历时5个月的中期整理低点；

2004年9月，上证指数1259点到1496点，为1783点下跌中的力度最大的

一次反抽；

2005年9月，上证指数1223点，是998行情第一波的最高点。

从1994年到2007年的13年中，有8个年份的9月成为市场转向的时间窗，其占比为62%。如把2006和2007这2个极度扩张的年份去掉，那么，其占比还能提高到73%！这是我们相信1802点为这轮长达11个月调整底部的又一个理由。

其三，这一转折出现在998点后第39个月。39个月是沪深股市最重要的循环周期（内含2个18—20月周期）。如果从1989年11月的最低谷算起，有：

1989年11月—1992年11月，指数23点—386点，历时38个月；

1991年5月—1994年7月，指数104点—325点，历时38个月；

1992年11月—1996年1月，指数386点—512点，历时39个月；

1994年7月—1997年9月，指数325点—1025点，历时38个月；

1996年1月—1999年5月，指数512点—1047点，历时40个月；

1997年9月—2001年2月，指数1025点—1793点，历时41个月。

这几个周期都是从谷底到谷底。随后市场进入熊市，周期趋向混沌，但仍保持着39个月周期的痕迹，只是表现形式有了变化。如1999年5月1047点—2002年7月1748点，38个月；2000年9月1783点—2003年11月1307点，38个月；2001年2月1893点—2004年4月1783点，39个月；2002年1月1339点—2005年6月998点，41个月。由此我们可以认为，始于6124点的调整已经结束，后市总体上将在反弹之后进入震荡整理阶段。

短期强烈反弹 长期酝酿反转

□中投证券 徐辉

9月19日无疑将成为一个值得纪念的交易日。这一天中国证券市场在三大利好的推动下，指数几近涨停。中国政府的三项救市政策包括：印花税由双边征收改为单边征收，国资委鼓励央企入股增持或回购股份，汇金公司入市买进中行、工行和建行三大权证股。那么，“9.19”行情究竟会是一个怎样级别的反弹呢？它是否存在成为反转的可能？投资者该怎样来操作呢？我们认为，政策的救市策略已经得到市场强烈响应，短期市场的反弹仍将延续，长期市场酝酿反转。投资者仍然应当以耐心和信心来理性布局。

救市政策得到市场强烈响应

首先我们来分析一下三大救市政策的出台背景。一是投资者亏得太厉害。中国股市从6124点下跌到了1802点，跌幅达到70%；统计显示，今年以来投资者平均亏损额达到75%；二是中国股市具备救市的基础。中国08年动态市盈率已经下降到14倍左右，主要银行股的动态市净率也回落到2倍左右，在中国经济平稳较快发展的大背景下，中国的股票价格存在明显的低估；三是美国大规模的救市行为的示范。美国救市导致中国投资者产生了期望政府救市的预期，政府很好地回应了这个预期。

所以，中国政府果断出手救市表明了其支持股市发展、看好中国经济的基本观点；而从具体措施来看可谓面面俱到：政策以增持三只银行股（工行、中行、建行）为点，以增持、回购央企为面，同时辅之以降印花税的策略。这套组合拳显然经过了精心策划，具有相当专业的水准。

从具体效果来看，沪深股市周五已经全

面涨停，而香港方面，三只被增持的对象股价上涨至14%至18%不等。

短期反弹幅度或30%至50%

应该说初步的效果已经达到了，下一步股市将会如何演绎？笔者认为应当从以下几个方面来考虑：

其一，可以肯定的是，我们会看到一个报复性的上涨，这个上涨是和近期市场恐慌性下跌相对应的。从这个出发来看，市场从低位计算应有30%至50%的反弹空间，也就是其短期的目标位应当在2300点至2700点之间；

其二，在短期强劲反弹后，市场将继续面临国际环境、宏观基本面和大小非三重考验。国际环境方面，由于美国政府开始启动华尔街全面救治方案，在未来几个月国际金融环境或出现好转；大小非方面，在3000点以下大小非的售股压力可能并不大，而央企入市则从一定程度上化解了其对市场冲击；宏观面是最令投资者忧虑的，中国未来可能面对的是总需求下降的压力，所以未来央行可能会持续加息，在未来一年到一年半的时间，长期贷款利率有望调低到5%左右。

其三，存在反转的可能吗？笔者认为不能排除这一可能性。在分析这一问题时，我们必须站在长期影响因素的基础上来进行：一是市场估值足够低。目前两市市盈率已经低到14倍左右的水平了，低估的股权价格吸引产业资本关注，而且部分主要A股价格甚至显著低于H股，这里面包括了万科市值显著低于中国海外（显然不正常），平安A股对H股股价相差30%，等等。二是，国际油价持续回落，减轻中国经济发展压力；而两率下调，PPI存在见底可能，企业营商环境开始出现明显改善。所以，长期来看

1800点一定会是中国股市非常低的一个水平，这是我们认为存在反转可能的基础。

给中国信心、给股市耐心

那么，投资者的应对策略又当如何？事实上，我们在上周已经提出相关建议。纵观市场各方的判断，一般为2000点可能是底部的区域，也有观点认为在1800点附近是底部区域，或者更悲观地认为1600点是底部区域。事实上判断的意义并不是特别大，它只是给你提供了资金配置的依据，比如你目前仍然有50%的现金，如果2000点你可以把现金和股票的比例进一步分配到6：4.6成的股票，4成的现金；如果到1800点，你可以7成的股票，3成的现金。所以投资者可以根据自己对市场的判断，然后来调节资金的安排。这样来看，与其去判断短期底部在哪里，不如先布好局等待市场自己找底。所以，如果你认同我们的分析，那么，目前你应当会有7成左右的股票仓位和3成左右的现金，这就是“与其猜底，不如布局”的好处所在。

总体来看，经济运行正在逐步解释股市下行的原因，但市场的快速回落已经较为充分地反映了目前中国经济的困境，而且也在相当程度上反映了未来中国经济可能遭遇的困难。对比历史可以预知未来，目前市场的大幅回落距离底部已经非常接近，或者已经见到了一个重要底部。所以，在目前投资者普遍感到恐惧的时候，聪明的应对策略显然是：一是对中国经济保持信心，对中国股市保持信心；二是给股市耐心，股市如同四季，有春夏秋冬，有新陈代谢；三是中国股市（包括A股、B股、H股）已经开始出现了一些显著的机会，出现了一些显著折价交易的优势公司股票，这是值得投资者以长期眼光来进行关注的。

停板大揭秘·涨停跌停 必有原因

■停板攻略

疯熊三鼓而泄 后市反转可期

□姜朝

去岁股指6000点成为多头坠落的滑铁卢，今朝股指2000点则将成为空头止步的斯大林格勒，而扭转乾坤的根本因素皆是政策趋势的转变，如果说周一央行降“两率”仅是点燃赤壁烽火东风，疯熊仍借雷曼兄弟倒闭及银行股利润空间减少的利空做最后疯狂一击，那么周四“救市”出招必将令“9.18”成为股市又一个值得纪念的反转日子。

若单边论市，人人皆有50%的概率成为“股神”，而在牛熊末期多空往往容易显示出极端的狂妄无知，但此时又恰是“股神”预测屡屡应验令人折服之际，去年是多头高歌中国神华百元神话，满城尽饮中石油，而现在却是空头唱空银行股跌停。

上周末美国政府不救雷曼兄弟，疯熊就靠美国金融体系崩溃了，但殊不知周一晚间AIG集团便得到了政府拯救，当年境内也曾有三大券商倒闭两家，而银行业亦坏账累累的先例，但你就能依此推断金融体系崩溃了吗？因此人们随后看到各国央行携手“救市”，周四晚间美股更是出现暴涨。

不对称降息对银行股利润增长确有负面影响，但是当银行股绝对估值低廉之际，2000点放空银行股无异于6000点时将石油当饮料喝，一旦汇金表态将增持三大行股票揭示出价值，周五银行股即刻上演惊天大逆转，股价纷纷报收涨停，如同去年脱离价值在48元狂热追星中石油是狂热，今天在10倍市盈率价

格狂抛银行股更是愚蠢，同样都会令人抱憾不已。

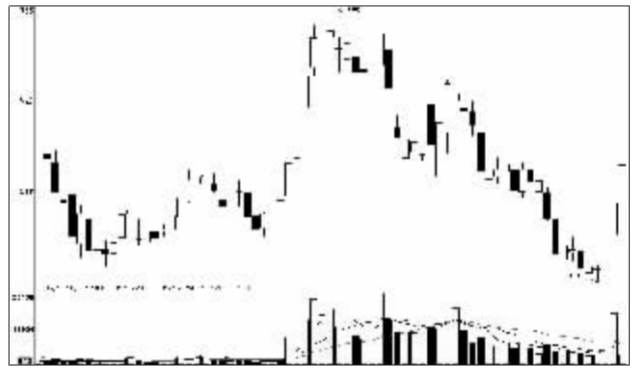
如果说银行股的跌停是疯熊误判最终价值价值纠偏，但另有一种跌停则令投资者愤懑不已，乳业股陷入食品质量的信任危机，受伤害的不仅是投资者更有广大消费者。相似案例还有中核钛白这家上市仅一年次新股的业绩快速变脸，股价本周更是连续跌停，而其二股东更是在此之前屡屡套现，如果再审视另一家业绩滑坡的次新股公司ST张新的案例，人们应该意识到“大小非”问题的实质是制度建设的问题，关键在于凸现大股东和高管的责任。

由于受“9.18”三大利好消息刺激，周五出现多数股票涨停的普涨格局，因此有规律可循的涨停策略仅能在前四个交易日中寻觅，虽然寥寥可数的涨停股票分布地产、医药、烟花、贵金属、城商行、上海本地股等多个领域，但其共同特征是皆属中小市值股票，热点往往具有周而复始的规律，去年流行“大而美”，那么未来会不会流行“小而美”呢？这值得投资者关注。

股指跌穿2000点意味着空头的彻底崩溃，反转伊始人们可能仍会将信将疑，但有一个现象值得与投资者探讨，前期为何质疑摩根大通龚博士声音不绝？因为在人们印象中国际投行评论多数时刻是看空A股的，突然出现龚博士坚持看多的正确观点，人们反而感到不习惯了。现在A股已比美股便宜，虽然中国经济面临转型困难但GDP增速仍居全球首位，看空中国股市无疑是自轻自贱，因此后市必将反转。

■停板探秘

中水渔业：主力在活动



□潘伟君

中水渔业(000798)本周上涨32.52%，列沪深两市涨幅榜第一，其中周三起连续三个涨停，周五报收5.46元。

公司在周五已经公告，没有应披露而未披露的事项。从公司的基本面看，业绩基本上是连续数年处于盈利状态，今年半年报已经亏损，同时公司也公告了今年第三季度将亏损。由于近期市场上农业板块走势相对较强，作为农业股的一员公司股价受到市场关注也在情理之中。不过由于公司在金融保险和房地产两翼出击的战略并未获得有效的进展，因此在主业摇摇欲坠的状态下公司被重组的可能性是存在的，不过公司在7月底已经对此发出澄清公告。

K线图显示，公司的股价在这一轮跌势中相对大盘明显走强，幅度超过50%，特别是7月

份的一波上涨行情中出现过连续三个涨停板，换手率也屡次达到二成左右，表明是老主力在活动。

本周三该股出现第一个涨停，尽管成交量比较大，但考虑到当天大盘暴跌，因此仍然属于主力坚决封涨停的态势，同时也表明当时的股价并不在主力建仓区域，主力目的就是快速推升股价。周四的涨停成交量比较大，换手率超过16%，不过当天大盘仍然暴跌，因此同样显示出主力坚决推升股价的决心。如果这两天不是大盘暴跌那么成交量应该有这么大，或者说很有可能是连续两天无量涨停。不过对于周五的缩量涨停是否真实还难以判断，因为当天的大盘属于超级强势，掩盖了该股的真实走势。不过从该股7月份的走势判断，目前5元多的价位并不是主力的目标，因此就短期而言股价仍会上涨。

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(%)	周五收盘价(元)
000798	中水渔业	3	三、四、五	32.52	5.46
600868	*ST梅雁	3	二、三、五	20.57	2.11
600599	熊猫烟花	3	三、四、五	20.33	7.22
600540	新赛股份	3	三、四、五	18.13	6.97
002262	恩华药业	2	四、五	28.72	12.01
000788	西南合成	2	二、五	25.37	5.83
000809	中汇医药	2	四、五	24.37	6.94
600489	中金黄金	2	四、五	23.39	29.06
000582	北海港	2	二、五	22.13	6.4
000965	欣龙控股	2	四、五	21.28	5.3
600111	包钢稀土	2	四、五	19.40	9.97
600843	上工申贝	2	三、五	15.56	5.94
600696	多伦股份	2	二、五	15.26	3.7
600547	山东黄金	2	四、五	14.85	30.69
600429	三元股份	2	四、五	14.71	3.82
000502	绿景地产	2	二、五	14.21	6.99
002006	精工科技	2	四、五	13.33	7.99
000426	富龙热电	2	三、五	12.77	4.68
000545	吉林制药	2	四、五	11.46	9.14
000540	中农网投	2	四、五	11.23	9.21
600687	华盛达	2	四、五	10.90	5.09
002070	ST安彩	2	三、五	10.81	6.25
601009	南京银行	2	四、五	9.58	9.26
000838	国兴地产	2	二、五	7.90	6.14
000613	ST太光	2	三、五	6.38	2
600077	*ST夏新	2	三、五	6.32	1.85
000555	ST太光	2	二、五	6.10	4.69
000034	ST深泰	2	三、五	5.78	1.83
600771	ST东盛	2	三、五	5.44	2.71
000687	保定天鹅	2	二、五	5.06	4.15
600275	*ST昌鱼	2	四、五	5.00	1.89
600180	*ST九发	2	三、五	4.68	2.01
600083	ST博信	2	二、五	3.52	3.82

股票代码	股票名称	跌停板次数	跌停日	一周涨跌幅(%)	周五收盘价(元)
002145	中核钛白	3	二、三、四	-19.91	5.75
002042	飞亚股份	3	二、三、四	-19.72	5.17
000963	*ST凯马	3	二、三、四	-10.37	0.19
000681	*ST远东	3	二、三、四	-10.25	2.8
900938	*ST天海	3	二、三、四	-10.23	0.193
900939	ST汇丽	3	二、三、四	-10.13	0.195
002075	ST宝钢	3	二、三、四	-10.07	2.5
900946	ST轻骑	3	二、三、四	-10.07	0.232
000722	*ST金果	3	二、三、四	-9.98	5.05
600155	*ST宝硕	3	二、三、四	-9.94	4.53
000018	ST中冠A	3	二、三、四	-9.91	4.27
000409	*ST泰格	3	二、三、四	-9.90	5.46
000935	*ST双马	3	二、三、四	-9.90	6.64
900902	*ST二纺	3	二、三、四	-9.90	0.182
600728	SST新太	3	二、三、四	-9.87	3.65
2000160	*ST帝贤	3	二、三、四	-9.82	1.01
600721	ST百花	3	二、三、四	-9.81	4.96
600604	*ST二纺	3	二、三、四	-9.74	2.87
600421	ST国药	3	二、三、四	-9.70	3.07
900906	ST中纺	3	二、三、四	-9.64	0.206
2000011	*ST物业	3	二、三、四	-9.63	1.5
2000030	*ST盛润	3	二、三、四	-9.17	0.99
2000017	ST中华	3	二、三、四	-8.88	0.82
600887	伊利股份	2	三、四	-23.80	10.88
2000056	深国商	2	二、四	-19.24	1.72
900928	自仪B	2	二、三	-18.85	0.34
900912	外高B	2	二、三	-18.51	0.418
200092	中鲁B	2	二、三	-17.20	1.54
900921	科利B	2	二、三	-16.57	0.594
900948	伊泰B	2	二、三	-14.19	2.63
601939	建设银行	2	二、三	-11.41	4.19
601398	工商银行	2	二、三	-10.42	3.78
600984	ST建机	2	二、四	-9.94	3.53
000430	SST张股	2	二、三	-9.82	4.13
000605	ST四环	2	二、三	-9.81	6.25
600568	*ST潜药	2	二、四	-9.79	4.05
600566	*ST北生	2	二、三	-9.74	2.5
600369	*ST长运	2	二、三	-9.72	6.78
600313	ST中农	2	二、三	-9.56	2.93
600657	ST天桥	2	二、三	-9.51	3.33
600401	*ST中龙	2	二、四	-9.32	2.43
000779	ST派神	2	三、四	-8.66	4.64
000011	S*ST物业	2	二、四	-8.48	3.56
600223	ST万杰	2	二、四	-8.42	2.61
600579	ST黄海	2	二、三	-8.30	2.65
2000020	ST华发	2	二、四	-8.06	1.14
600036	招商银行	2	二、三	-8.06	16.41
000922	*ST阿继	2	二、三	-8.05	3.08
2000058	ST赛格	2	二、四	-7.81	1.18
600015	华夏银行	2	二、三	-7.13	8.2
2000118	ST华冠	2	二、四	-5.94	1.74
000007	ST达声	2	三、四	-5.29	4.11
000035	ST科健	2	二、三	-4.90	3.1
600515	ST信诚	2	二、四	-4.70	2.23
600691	*ST东碳	2	二、四	-1.62	3.63

另：本周跌停1次家数为102，周五全线涨停，版面限制不一列举。东吴证券上海陆家浜路营业部

■无风不起浪

□赵超云

疑问一：据说，三普药业停牌是因为筹划重大资产重组？

确认：三普药业披露，公司近日接到控股股东远东控股集团集团有限公司通知，该公司近日拟研究决定可能涉及公司的重大资产重组事项。因该事项需要与有关部门进行沟通，尚存在不确定性，公司股票自2008年9月16日起停牌。

疑问二：哈空调签订设备采购合同？

确认：哈空调公告，近日公司与中国电力工程顾问集团科技开发股份有限公司组成设计、制造联合体，与华能平凉发电有限责任公司签订了关于“华能平凉电厂二期（2×600MW）扩建工程空冷超临界燃煤发电机组直接空冷凝汽器设备采购合同”。合同总金额为25176.46万元，其中支付给哈空调24276.46万元，合同规定公司将于2009年2月28日交货完毕。

疑问三：仁和药业为什么停牌？

确认：据悉，仁和药业是因筹划有关定向增发事宜而停牌。据仁和药业相关人士向记者介绍，公司此次定向增发意在通过资产注入的方式来解决公司与大股东之间存在的关联交易和同业竞争问题，但具体注入哪项资产目前则仍不确定。大股东仁和集团当年因产权关系不清而未注入的两块医药资产，有望纳入上市公司名下。

疑问四：有消息称，美利纸业放弃对参股浆纸公司增资？

确认：美利纸业表示，由于国家宏观经济政策的调整，公司资金面较为紧张，为了保证上市公司的生产经营的正常进行，公司决定放弃对浆纸公司的增资，由中治美利纸业集团有限公司对浆纸公司拟增加的注册资本人民币82000万元进行认缴增资。

疑问五：振华港机签订了大额合同？

确认：振华港机近日公告与西班牙ARBORC DESARROLLOS SOCIEDAD ANONIMA签订一台浅水