

# 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

2008.9.21 星期日 第4950期

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

## 中诚信国际:雷曼破产事件不影响国内银行评级 P3

## 李志林:指数封涨停奇观意味着什么 P1

## 桂浩明:救市政策要有持续性

## 疯熊三鼓而泄 后市反转可期 P2

## 小盘封基领涨 折价率依然合理 P6

## 短期强烈反弹 长期酝酿反转 P2

## 海通证券研究报告 期待继续出台政策稳定股市 P5

# 中国股市绝处逢生

本周中国股市遭遇了有史以来最大的震撼,这种局面不要说新股民,就是跟市场摸爬滚打一起走过来的老股民都没见过。百年一遇的全球金融危机正在蔓延,全球股市度过了最为艰难的一周,各国股市除了下跌还是下跌,都不知道底在何处。美国金融机构“多米诺骨牌”似地爆发,接下来不知是哪家。在这样的市场氛围中,中国股市难以独善其身。

面对市场颓势,各国政府纷纷出手救市。中国股市跌到1800点之后,管理层毫不犹豫地推出了三大救市措施,使中国股市绝处逢生。9月18日,这是一个值得载入中国股市史册的日子,巧合的是,“9·18”是“救一把”的谐音,这天收市后,管理层出台了三项救市政策,将股票交易印花税改为单边征收,汇金公司宣布从即日起在二级市场上买入工、中、建三大银行的股票,国资委宣布鼓励央企回购自己的股票。消息传来,市场振奋,股市出现了有史以来第一次所有个股都封涨停板的壮观景象,2000点失地瞬间收复,2252点前一轮牛市高点也有待收服,1800点有望成为中国股市的铁底。“9·18”又是“就要发”的谐音,“9·18”之后,股市能否再给投资者一个“发”的机会,应该说已经没多大问题。但对于大多数手中持有股票的投资者而言,目前还谈不上“发”,能将损失的市值逐渐补回来已经不错了,因为现在的点位离解套还有一段距离呢。

从这三项救市措施看,对激活市场起到两大作用:第一、印花税单边征收的作用是降低投资者的交易成本,这对活跃市场很有效,这个措施对长线投资者而言意义也许不大,对短线交易却是一个实质性利好,交易成本低了,投资者俗称的“买路钱”低了,意味着做差价的机会大了,短线交易者更容易做差价了,这种让利措施有利于吸引更多的老百姓参与股票投资。第二、汇金公司回购工、中、建三大银行的股票和央企回购自己的股票,这两项措施对股市具有实质性支持,真金白银进来了,对股价就有了支撑,中国的银行股已经跌出了价值,中国的银行资产质量实际上比美国的银行要好得多,最近连续爆仓的美国金融机构让我们见识了什么叫无底的深渊。中国的银行没有那种可以放大10倍、20倍金融衍生品,没有国债期货,没有融资融券的放大杠杆,即便有坏账,也在风险可控的范围内,所以,汇金公司及其他中资机构与其拿真金白银去买别国的股权和花花绿绿的债券,还不如买更物有所值的自家股票。这项举措既救了股市,汇金公司肯定也会赚到大把的钱,这是一个双赢的举措。

本周让我们经历了一场中国股市有史以来最精彩的一幕,蓦然回首,底部却在1800点处。股市在经历了恢复性上涨之后,多空双方可能会展开一场大搏杀,但有一点是可以肯定的,中国股市最困难的时刻正在远去。

应建中

# 全球集体救市 共御金融海啸

对全球金融与资本市场而言,本周无疑是惊心动魄而又令人眼花缭乱的一周,在美国“金融大鳄”一个个轰然倒下的冲击下,金融风暴山雨欲来风满楼,导致各国资本市场风声鹤唳。各国政府纷纷斥巨资拯救本国的金融体系和资本市场。就在中国股市面临有史以来最危急的关头,我国政府果断出手,出台三大利好政策,以强有力的有形之手扭转乾坤,股市得以转危为安。相信只要世界各国同心协力,定能化解严重危及全球经济的金融危机。

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

博客风云榜·我也能当股评家 责任编辑:张伟 美编:刘宇泽

## 指数封涨停奇观意味着什么

李志林(忠言)

“9·18”晚有关部门紧急推出三大救市政策后,本周五沪深股市出现了指数封涨停、所有股票涨停的奇观,对此究竟该怎么看呢?

三大救市政策是从讲政治的高度对“不救市论”进行拨乱反正。特摘录《瞭望》文章中几段令人振聋发聩的文字:“对中国这样一个新兴的转轨市场而言,市场化后也不是说政府就可以不闻不问,在市场无力解决问题的时候,政府必须干预。”“股市长期恶性暴跌,不但对企业融资、投资和实体经济产生影响,不利于宏观经济平稳发展,而且造成群众的财产性收入实实在在地大幅缩水,使得中国社会最有消费能力的一个群体对国家的认同发生动摇,从而影响到改革开放的大局和社会稳定。所以,保持股市的平稳发展不但是资本市场的问题,还是一个政治问题,漠视不得。”由此看来,唯有从政治高度上看,才能加深人们对三大救市政策的认识。

三大救市政策的力度在中国股市18年历史上是前所未有的。国资委鼓励央企增持或回购与十天前国资委严厉禁止并追究国企炒股责任的文件出现了180度大转弯,不仅表明国资委认同目前股市极具投资价值,也表明央企的大小非根本无意减持。汇金公司购买三大银行的股票更具实质性救市作用,汇金公司充当了变相的平准基金的角色,这是以政府信用、政府资金来改变市场不良预期,恢复市场信心。其对市场的影响远大于实际入市作用。

三大救市政策实际上已阶段性地排除了大小非的威胁。一是因为汇金公司和央企敢于买股票,表明在2500点甚至3000点以下,大小非减持对市场不构成威胁(8月份是大小非解禁全年的最高峰期,大小非仅减持了4.8亿股,便是明证)。二是因为一旦汇金和央企入市后遭到大小非减持的冲击,有关方面必然会出面干涉,其限制新小非的作用要比市场呼吁的作用大得多。三是三大救市政策是政府救市的强力宣示,不是一锤子买卖,必然会有后续动作。

对三大救市政策出台后行情的高度应作实事求是的评价。“9·18”晚有关部门紧急打出三大救市组合拳,表明政府对股市下跌的最大容忍度是70%,1800点正处极限,所以可视为中期大底。但目前仍只能视为中级反弹,其目标是超过“4·24”2990点起涨的26.6%(历时半个月),有望反弹30%至50%,历时更长。一旦大盘扩容开始,反弹第一波便告结束。后市若想出现更大力度的反弹甚至形成反转,必须有几个前提:美国金融危机化解和美股止跌回升、政府推出一揽子振兴经济的举措,从紧货币政策改为稳健货币政策加积极财政政策,对大小非的进一步规范限制措施能为市场所接受、股市为国企解困服务的片面定位得到有力的纠正。

(本文作者为华东师范大学企业与经济发展研究所所长、博士)

## 救市政策要有持续性

桂浩明

继本周初央行出手救市之后,周四又有多个国家部委加入救市的行列——财政部宣布对股票交易印花税实行单边征收;汇金公司表示将在二级市场上买入工行等股票;国资委表态支持央企增持或回购上市公司股票……这些实质性利好政策的密集出台,直接刺激了本周五股市大幅高开,大多数股票被封于涨停。人们不得不感叹政府救市的能力与作用。

如果救市政策仅仅局限于此,虽然现在的市场走势轰轰烈烈,但基础确实不扎实。原因很简单,印花税单边征收,其象征意义大于实际意义,在减少投资者交易成本方面不会有太大的作用。至于汇金公司买股票,由于品种有限,更多的是给市场提供一种心理支持,光靠汇金公司的努力,还难以改变市场的供求局面。而国资委支持下属的央企增持或者回购股票,这恐怕更多的还是一种姿态。现在国内企业银根普遍紧张,要维持自身的经营尚且有困难,能否

拿出一大笔钱来买股票呢?同样是国资委,年初时就告诫央企要准备过紧日子,这个时候却要它们掏出钱来买股票,可能性不太大。因此,以上这些救市政策是好的并已产生了效果,但要让其真正发挥作用,需要通过配套的措施以保持持续性并形成长效机制,从而避免市场的大起大落。

其实,在这方面市场不是没有教训的。就近期而言,央行本周一宣布降低贷款利率,并下调部分商业银行的准备金率,这是明显的松动银根的举措,但次日就在公开市场上回笼资金1580亿元,这是今年5月份以来最大的一次。虽然央行这样操作一定有其考虑,而且它对银根的松动也不全然是针对股市的,它还负有反通胀的任务。但这样的操作安排,给市场所提供的信息恐怕很难得到正面的回应。考虑到海外央行纷纷在注资,唯独中国央行在抽资,即便有再大的必要性,对市场产生压力也是不争的事实。所以,救市政策的实施需要有连续性、稳定性,并且要以组合拳的形式推出,才能取得最大的效果。

汇金公司已经出手买股票了,但就市场层面来说,只有汇金这样做还是不够的,一揽子解决问题的办法是组建平准基金,虽然在这方面还有许多工作要做,但无论如何应该抓紧。证券公司的融资融券业务现在也应该加快推出,这是市场建设中的一项基础性工作,无疑也会成为推动股市上涨的一个积极因素。有关方面已反复表示,大非的减持是受到控制的,股票扩容也是有节制的。能否将这些以某种形式真正明确下来并为市场所周知,从而从源头上缓解投资者对大小非减持以及扩容的担忧呢?这些都可以归结为救市政策的延续或者说是它的发展,而且也具有可操作性。

有关部门出台了强有力的救市举措,相信只要这样的举措能延续,投资者就能树立起信心,对后市是可以保持适度乐观的。

(本文作者为申银万国研究所首席分析师)

## 从威慑原理看救市

文兴

其实在当初呼吁股市维稳之际,A股市场已经伤痕累累,应该动手救市了,但怎么救,大有讲究。这次宣布的下调印花税率措施将从19日起实行,由双边征收改为向卖出方单边征收,这是继今年4月将税率从千分之三下调至千分之一之后,中国再次对证券交易印花税率进行的一次大调整,也是自1991年以来首次单边征收证券交易印花税率。

在三大救市组合拳中,汇金公司将在二级市场自主购入工、中、建三大行股票和国资委鼓励央企大股东回购公司股票被认为最具有“威慑”力。美国财长有句话很出名:你的口袋里必须有“火箭筒”,而且要让人们知道,到了必要时会立刻使用。汇金公司在二级市场自主购入三家银行股和国资委鼓励国企大股东回购公司股票,就是笔者一直在呼吁的救市“火箭筒”,这明白告诉人们我的口袋里的东西。这就是军事上的“威慑”原理。

笔者认为政府此次救市成功的可能性很大,因为救市政策“非常必要,也非常巧妙”,而且还留有后手。在全球金融市场动荡加剧的背景下,中国股市已出现恐慌情绪和明显低估,亟需政府干预,以恢复市场的定价功能。而汇金公司择机入市的做法具有很强的暗示性,将对稳定指数起到明显的效果。事实上,市场似乎已经提前感应到银行股即将获救——9月18日上午大跌之后,当天下午银行股突然开始集体反弹,个别小银行股甚至出现了涨停。

从市场反应看,投资者对政策组合拳的预期更加明朗,人们更期待后续举措。在前期陆续推出可交换债券、下调“双率”后,有关部门再次调整了印花税率,短期内利好政策频频出台。尽管政策组合拳的预期十分明确,但也要看到目前市场的弱势格局在很大程度上是投资者对未来宏观经济预期的体现。次贷危机、金融机构破产清算等外部事件则起到了雪上加霜的作用。

笔者认为,如果市场对宏观经济的预期没有好转,后续没有更大力度的政策利好,三大利好带动的交易量上升和市场强势能否形成转折仍须观察。

这里,笔者可能不恰当地使用了“威慑”这个词,人们都在等候

后续利好,如降准基金、融资融券、股指期货、大小非解禁清晰的时间表等,能全部推出吗?尤其在把握使股市转折之际,又不能完全用光,要知道管理层的压力是很大的。从军事上而言,威慑是一种军事战略,指可以有效地威胁其对手。威慑既可以是宏观的理论,又可以是微观的战术,可“软”可“硬”。“软”方式有很多,但如果没有“硬”的火力作为补充和呼应,威慑效果有限。在怎么救市上,与军事上的威慑有极为相似之处。前面讲到的“火箭筒”也是同样的道理。

## 要从宏观经济的高度看救市

王利敏

本周股指最低一度跌到1802点,距6124点跌幅高达70.6%,股市总市值从34万亿元缩水为12万亿元,损失了22万亿元。这么大的损失前一段时间为何没有引起方方面面的注意呢?原因在于在许多人看来,股市是虚拟经济,并把“虚拟”经济视为“虚无”经济。

股市乃至资本市场从本质上说是虚拟经济,这是相对于实体经济而言的,在股市已经被证明对实体经济作出了巨大贡献的今天依然将此看成“虚无”经济,这就很成问题了。马克思在谈到股市的时候曾用赞赏的口吻说:没有股份制,人类无法筹资建造耗资巨大的铁路。纵观现代经济高速发展的过程,没有股市、资本市场等虚拟经济对实体经济的支持,经济高速发展几乎是不可想象的。

只有对此充分了解的人才会深切理解为何美国政府今年以来频频出手化解金融危机、解救股市,且引发全球央行群起救市。坦率地说,“次贷”也好,“两房”也罢,由于杠杆效应太大,“虚拟”成分过多,推出之初已潜伏了风险。但当危机来临时,美国政府还是力排众议,果断出手。原因很简单:虽然“虚拟”经济出了大问题,但与这么多年来资本市场对实体经济的巨大贡献相比,毕竟“功大于过”。这些问题不解决,很可能会形成“多米诺骨牌”效应,使金融危机无限蔓延,最终严重影响实体经济。

耐人寻味的是,当全球央行群起救市之际,本周我国央行四年来的首次降低贷款利率和存款准备金率,然而中国股市不但没有上涨,还轻易跌破了2000点大关,其后又跌破了1900点。原因在于,一是这些利好被多数投资者解读为是在救经济而不是在救股市;二是不对称降息导致银行板块全线下跌,进而拖累指数暴跌。

事实上,与众多老牌市场经济的国家相比,我们国内反对救市的呼声特别高,理由是不能拿纳税人的钱救市,救市是为那些浑浑噩噩在股市中的投机老手解套,等等。为什么会有这些说法?深层次原因因在于,说这些话的人不懂虚拟经济对实体经济的重要性,在他们眼中,股市的功能就是融资,除此之外,股市仅仅是供股票买卖双方交易的场所,只要没有伤及融资功能,股票市值的上涨和缩水无关紧要。

在本周股指跌至1800点附近时,终于迎来了三大利好政策,

## 博客风云榜

<b>强势反弹有望延续</b> 林煜凯	<b>政策救市 反弹剑指何处</b> 操盘老手	<b>下周一很可能收出阳十字星</b> 特聘长沙人
本周五上涨出乎人们的意料,特别是银行股大单封涨停,做多力量之坚决难得一见。用指数点位来判断反弹高度固然是一种方法,更准确的还得看这些权重股到底有多少反弹空间、是否有后继利好措施以及美股是否止跌企稳。从银行股封大单的情况看,短期大盘仍然会保持强势。	反弹的高度取决于政策的力度以及后续政策能否出台,对于这一波因为利好政策引发的反弹行情究竟会走向何处,看看三大救市措施的具体内容会发现,针对导致股市持续暴跌的根本原因——供求关系并没有涉及,如大小非、再融资和新股发行等问题。因此,本次因利好政策带来的涨停走势不会延续,对涨幅不宜抱有太大的预期,大盘重回3000点一线已经很不错了,而笔者认为为4000点以下的行情都只能算是修复性行情。	从本周五沪市成交金额431亿看,与周四相比略有减少,这个现象说明市场抛盘并不大,投资者存在惜售心理,后市仍可看涨。
下周一会有一些空翻多的散户和主力资金进场,成交量会有所放大,如果放量而不涨,没有显示出量增价升的情况,大家就要警惕了。	更多精彩内容请看 <a href="http://linyukai.blog.cnstock.com">http://linyukai.blog.cnstock.com</a>	立足以上观点,笔者认为对下周一大盘若延续周五超强势大幅高开的话,全天进行高位震荡的可能性较大,体现收阳线形态上或会收出阳十字星。若高开幅度不大,收出带有上影线的中阳线的可能性较大。