

受中国石油持续下跌影响 市场弱势未显反弹迹象

沪指昨一度跌破4800点

股指上下波动搅人心

昨天，上证指数以 4870.84 点跳空 9.73 点高开后，受中国石油下跌影响，股指快速跳水翻绿，并跌破 4800 点整数关。在探低 4779.06 点后，中国石油等沪市前二十大权重股启动反弹，股指也随之连续两波反弹翻红，收复 4800 点和 4900 点两个整数关，最高达到 4907.79 点。然而，午盘后中石油再度下跌，带领大盘快速跳水，在跌破半年线这条重要心理防线后，指标股积弱难返，股指弱市一览无遗。至收盘，上证指数报收 4803.99 点，跌 57.72 点，跌幅为 1.19%；深成指报收 15359.16 点，跌 321.85 点，跌幅为 2.05%。两市涨跌个股分别为 632 家和 869 家，其中，涨停个股 10 家，涨幅在 4% 以上的个股 48 家，跌停个股没有，跌幅在

受中国石油下跌影响，沪深股市昨天大幅震荡，上证指数盘中跌破 4800 点整数关，也一度收复 4900 点整数关，最终，再度下跌至 4800 点上方收盘，4800 点整数关将接受考验。

4% 以上的个股 111 家，空方仍然占优。两市成交再度大幅萎缩，合计仅为 788.95 亿元。

中石油贡献股指跌210点

作为两市第一指标股，中国石油自 11 月 19 日进入各分类指数后，其持续下挫的走势对股指的拖累作用极为明显。自上市以来，其股价从 48 元多一路下行。11 月 16 日，中国石油收盘价为 38.82 元。11 月 19 日，该股进入各大指数后仍然跌势不止，拖累 4 大指数一路下挫，

8 个交易日累计下跌 17.18%。截至昨天，其最新收盘价为 32.15 元，较其上市首日开盘价 48.60 元下跌逾 33%，拖累沪指下跌 210 点左右。

作为两市第一权重股，中国石油的走势已经成为市场的“风向标”。受到其恶劣表现拖累，中国石化、工商银行、中国人寿、宝钢股份等权重股近期表现不佳，金融、地产等板块整体下挫，市场人气涣散。市场人士普遍认为，如果中国石油不能有效企稳，大盘短期内难以展开有力度的反弹。

中石油走稳大盘将见底

中国石油“人指”8 天来的股价表现，可用绵绵阴跌来形容。那么，中石油何时方能止跌？市场人士认为，中国石油尚未完全走稳，负面影响不容忽视。不过，中国石油这家公司的业绩还算可以，而上市公司的股价走势还是与公司基本面直接挂钩的。之前由于中国石油知名度太高、散户参与太深，机构与散户争抢筹码必然出现一种“阴跌逼仓”行为。

因此，市场人士指出，根据 H 股的比价看，其 30 元区域可以配置，而年报业绩浪将成为其股价上升的最直接动力。目前阶段应关注中国石油的后市表现，当中国石油走稳后，大盘也将见底回升，中国石油将在很长一段时间内作为市场人气指标股。 本报记者 许超声

桂林旅游拟公开增发募资11.7亿

桂林旅游(000978)公告称，公司董事会已于日前审议通过了关于公开发行股票方案的议案。根据议案内容，公司本次增发将采取网上、网下定价发行的方式向自然人和机构投资者公开发行不超过 7000 万股的股票，募集资金约 117353.51 万元。

在募集资金用途上，桂林旅游拟投资 13691.78 万元收购桂林漓江大瀑布饭店 100% 权益，并偿还桂林漓江大瀑布饭店向中国农业银行桂林象山支行借取的 35000 万元长期贷款。同时，公司将以 63818.23 万元整体收购桂林市“两江四湖”环城水系项目，该项目包括收购环城水系公司的整体经营性资产(含下属

公司股权)以及承接福隆园项目。此外，桂林旅游还打算为银子岩景区改扩建工程投资 4843.50 万元。

公告显示，募集资金到位后，若实际募集资金净额少于上述项目投资总额，公司将根据实际募集资金净额，按上述项目所列顺序依次投入，募集资金不足部分则由公司通过银行贷款或自筹解决。桂林旅游表示，收购漓江大瀑布饭店后，漓江大瀑布饭店将成为公司的全资下属公司，共同整合到公司的一体化经营体系中，提高公司市场竞争力和经济效益，而收购“两江四湖”环城水系项目则可以在一定程度上壮大公司规模、提升公司竞争实力。 光军

鲁泰拟公开发行 15000 万股

鲁泰(000726、200726)公告称，公司拟公开发行不超过 15000 万股。本次增发采取网上向社会公众投资者和网下向机构投资者询价/定价发行的方式。本次发行向原 A 股股东按一定比例优先配售，剩余部分采取网上、网下定价发行的方式。 公司募集资金拟分别投资于

15 万锭高档精梳纱项目，投资总额 33460.93 万元；5 万锭倍捻生产线项目，投资总额 14251.87 万元；1000 米高档女装面料项目，投资总额 14533.69 万元；营销网络建设项目，投资总额 20000 万元；补充流动资金 30000 万元。 光军

本版分析观点仅供参考

估值逐步回归合理区域

近期直接影响市场最大的莫过于中国石油的走势，自 11 月 19 日计入上证指数之后，该股出现连续的调整，股价从 38.82 元一路回落，本周三最低已经下探至 31.90 元。其间上证指数则从 5316 点最低下探至 4811 点，回落 515 点，对比之下仅中国石油一家公司对指数的直接影响幅度达到 42.7%。另一方面，中国石油对市场的间接影响也十分明显，由于中国石油估值的回落，带动中国石化等权重指标股回落，从而对市场的运行构成影响。不过，从沪深两市股指的表现看，虽然近日均创出新低，但是若扣除中国石油对上证指数的影响，实际上目前上证指数仍处于 5000 点之上，相比之下深圳成指则已经回落到了 16000 点之下，沪市表现略强于深市。

当然，对于目前市场的调整，很大程度上在于政策因素的影响。一方面，大型公司 IPO 的速度不减，继中国中铁发行之后，中海集运将于 12 月初发行 A 股，市场扩容的压力并未减轻，大量资金滞留在一级市场，而新增股东开户数以及基金的发行认购也逐步趋淡，新增资金入市意愿不足。另一方面，宏观调控趋紧，通货膨胀压力未解除。近日中央提出防

从十月中旬以来的下跌是本轮牛市行情中最为惨烈的一次，指数跌幅虽只有两成左右，但个股普遍被“腰斩”。中央电视台最新一次调查显示，从 2006 年 11 月开始计算，股市中亏损的人高达 69.73%，而赚钱的人只有 21.45%。

这种跌幅难免令人生疑：“牛市是否已经结束？”但答案是否定的。因为全球流动性过剩的根源在于美元贬值，我国本币升值步伐在加快，热钱流入，资金更充沛，这使资金推动型的牛市行情不可能戛然而止。而这轮下跌，应该说政策等因素影响不大，那么，是什么因素导致股市下跌呢？

摇新大军的超额利润

近期 A 股成交日渐低迷，资金撤退了较长一段时间，他们去哪儿了呢？答案是——他们去打新股了。让我们来看以下一些数据：

10 月共有 7 个新股发行，根据上市当日均价和小盘股同期发行收益孰低原则(下同)，可计算 10 月申购新股收益率如下：中签率 0.037% 的中航光开盘首日均价为 48.246 元，收益率

0.07286%；中签率 0.0566% 的延华智能开盘首日均价为 27.1 元，收益率 0.137%；中签率 1.943% 的中国石油开盘首日均价为 45.23 元，收益率 3.319%；中签率 0.046% 的云海金属开盘首日均价 22.60 元，收益率 0.0503%。一个月可打 4 个新股，收益率共计 3.58%，年化收益率 43%。

显然这一个月收益率大头来自中国石油，小盘股的收益基本不占比例。9 月即使只申购 4 个大盘股，分别为中国神华、中海油服、建设银行、北京银行，总收益率为 4.1%，年化收益率是 49.2%。

当一个市场每年可稳定赚取 40% 以上的无风险利润，而另一个市场的博弈输赢并无把握，逐利资金会流向何方一目了然。回想去年 8 月 18 日，中国国航上市时油价高企，资金纷纷放弃这个大盘股的申购，该股首日大部分时间都在 2.80 元的发行价以下交易，一级市场收益微薄。对应沪深 300 指数来看，当时处于 1267 点的水平，恰是一轮调整的底部。可见，我国特殊的“新股摇号制度”和“新股不败”的事实，使一、二级市场呈现典型的跷跷板效应，一级市场的资金分食了二级市场的大蛋糕。

一级市场的趋势演变

随着大盘股发行加快，下半年一级市场

总体收益增加，但趋势出现微妙的变化：

1. 大盘新股中签率呈下降趋势。打新的可观收益不仅引起大资金的垂涎，连居民储蓄存款都有搬家去买“打新理财产品”的趋势，资金增加，中签率自然会降低。9 月份，建设银行和中国神华的中签率分别为 2.47% 和 2.39%；而 10 月份的中国石油中签率降为 1.94%；11 月的中国中铁中签率仅降到了 0.54%。

2. 大盘新股上市定价逐步降低。这与市场炒作氛围有关，在中国神华上市的时候，适值市场大炒“中字头”大型央企，它被连拉三个涨停后阴跌，目前已跌穿上市价。而中国石油上市之前，国际原油价格飙升，这个被誉为“亚洲最赚钱的公司”上市当日涨幅竟高达三倍，随后的连绵阴跌不仅让追高者付出了冲动的代价，也严重拖累了大盘。这种前车之鉴会为将来大盘股定位埋下伏笔，像中国石油这样荒唐的开盘是不会再出现了。

3. 小盘股开盘逐步降低。10 月 22 日申购的中小板个股延华智能和御银股份，上市首日涨幅分别达 243% 和 352%。而 10 月 31 日申购的怡亚通和云海金属，首日涨幅分别为 119% 和 109%。11 月申购的全聚德和广百股份由于题材的特殊性吸引了眼球，首日涨幅超过 200%，但毫无题材的海德股份首日涨幅仅 87.4%。以上个

股在开盘后大部分都出现了瀑布式下跌，这为日后新股上市首日涨幅的降低打下了基础。

大盘见底的重要信号

以上分析表明，过剩的流动性依然存在，市场上的资金依然充沛，但这些资金都停留在一级市场上。只有当一级市场收益率降低到合理水平，购买“打新理财产品”的资金才会流向股票型基金，二级市场也才会重新焕发吸引力。

合理的无风险利率在 10% 比较合理，而当前收益率高达 40% 以上。要降低一级市场收益率，令其吸引力降低，只有两个方法，一是降低中签率，二是降低开盘首日涨幅。

中签率降低也有两种可能：一是打新资金增加，僧多粥少自然中签率下降；二是新股发行频率降低，尤其是大盘股上市减少。

而降低开盘首日涨幅的任务并不艰巨，看着这么多高开走低的大盘股，市场会以事实来教育冲动追高者。以目前情况度来看，短期内大盘新股开盘首日涨幅大概在 100% 左右，甚至更低，以这样的幅度来计算，11 月的无风险收益率便可控制在合理水平。12 月 3 日中国中铁开盘首日涨幅不超过 100%，这个信号就有望出现。 天证投资 郑曼

中海集运将发行 A 股

中海集运日前刊登 A 股公开招股说明书。此次拟发行不超过 23.366 亿股，本次募集资金中的 88 亿元用于订造 16 艘集装箱船；20 亿元用于收购与核心业务有关资产，包括母公司持有的港口或集装箱租赁业务；12 亿元用于补充营运资金和偿还银行贷款，以改善公司财务状况，满足公司战略发展和运营需求。中海集运表示，如果本次发行募集资金净额多于以上项目资金需求总额，则多出部分将用于补充流动资金；如果募集资金净额不足以满足以上项目资金需求总额，则将以自有资金及其他融资方式解决。

招股说明书显示，本次发行将采用网下询价对象询价配售与网上资金申购发行相结合的方式，网下发行时间为 2007 年 12 月 4 日至 2007 年 12 月 5 日；网上申购时间为 2007 年 12 月 5 日。发行完成后在上交所上市。

招股说明书显示，中海集运于 1997 年 8 月 28 日成立，2004 年 6 月 16 日在香港联交所主板上市，此次回归 A 股市场实现了公司发展的又一个飞跃。目前的总股本为 93.47 亿股，其中，中国海运(集团)总公司持有 55.96 亿股，占总股本的 59.87%，H 股股东持 37.51 亿股，占 40.13%。中海集运主要从事集装箱运输及相关业务，业务范围涉及集装箱运输、船舶租赁、揽货订舱、运输报关、仓储、集装箱堆场、集装箱制造等；经营的国际航线和国内航线已覆盖全球贸易的主要区域。 光军

银华基金 全部上线工行代销

近期市场出现深幅调整，部分基金公司被传出现大规模的集中赎回。对此，银华基金表示，该公司整体规模始终保持稳定，各只基金交易情况正常，并未出现大规模赎回的情况。同时，为了方便快捷地办理基金交易业务，银华基金公司近日发布公告，自 2007 年 11 月 29 日起，中国工商银行将开始代销银华富裕主题基金，加上此前已经上线工行的银华优势企业、银华核心价值优选、银华优质增长和银华—道琼斯 88 精选基金，工商银行将代销银华旗下全部 5 只偏股型开放式基金。许超声

见底信号:新股收益率降到合理水平