

言必信，行必果。G广控的国有大股东广州发展集团做到了，不过为之付出的是10亿元真金白银。

为弥补原对价方案偏低的不利局面、增强流通股股东的投资信心，广州发展集团将支付对价由原每10股送2.5股提高至送2.8股的同时，承诺对价方案实施后2个月内，当G广控股价低于4.35元时，将投入累计不超过10亿元资金增持。受此影响，G广控股权分置方案顺利过关。

但承诺是有代价的，在未来条件满足时需要如实兑现。8月22日，G广控股票恢复正常交易的当天便跌破了广州发展集团承诺增持的4.35元底线。由于抛盘较大，且短时间内出现较为集中的大单成交，广州发展集团当天动用了6.57亿元资金，增持G广控1.51亿股（占总股本的7.35%）。此后G广控股价围绕4.35元上下波动，8月25日，在成交量再度放大的情况下，广州发展集团10亿元承诺资金消耗殆尽。

对于广州发展集团来说，增持承诺为偏低的对价支付方案增加了顺利过关的筹码，但这也带来一定的负面效应：一是公司为之付出了10亿元现金的资金成本及机会成本，二是增持的大量股票日后变现也并非易事。据此，有分析人士认为，增加承诺对广州发展集团来说得不偿失，不如直接提高支付对价。当然，也不排除广州发展集团原有如意算盘：不提高对价，仅通过承诺给未来画个饼，G广控实施股改后的股价两个月内又维持在4.35元上方，广州发展集团将实现利润最大化。也许是广州发展集团对市场变化估计不足，也许是权衡利弊后不得不为之，公司现在面对的是10亿元承诺资金耗尽、G广控股价仍在下跌的尴尬。

同样面临兑现尴尬的还有G宝钢。虽然阔别中国证券市场9年的权证再度出现，宝钢权证走出了波澜壮阔的行情，但宝钢正股在近两个交易日却达到了宝钢集团承诺增持的4.53元底线。宝钢集团曾承诺在G宝钢股改实施后的两个月内，如宝钢股票价格低于4.53元，将投入累计不超过20亿元的资金增持；此后六个月内，若仍低于每股4.53元，公司将再投入累计不超过20亿元并加上前两个月20亿元资金中尚未用完的部分增持。目前看来，宝钢集团兑现承诺已不可避免。

对于承诺，中国证监会、国资委等五部委日前联合发布的《关于上市公司股权分置改革的指导意见》要求，非流通股股东要严格履行股权分置改革中做出的承诺，并对违约行为承担相应责任，这无疑为承诺上了一道紧箍咒。在股权分置改革将全面推进的背景下，上市公司股东方是直接提高对价，还是博弈日后再会面临兑现尴尬而乐观承诺，需三思而行。



8月22日星期一
铜城集团 10.14% G 郑煤电 -27.88%
蓝星清洗 10.09% G 上 港 -25.21%
宁夏恒力 10.04% G 广 控 -19.32%
红河光明 10.04% 中创信测 -10.03%
烟台冰轮 10.03% 科大创新 -10.03%

8月23日星期二
本钢板材 10.09% G 鲁 西 -34.40%
G 天 威 10.04% G 银 鹤 -34.34%
黑 牡 丹 10.00% G 华 发 -30.07%
万东医疗 7.14% 菲达环保 -8.97%
春天股份 6.27% 江铃汽车 -8.71%

8月24日星期三
上工申贝 10.10% ST 湖 山 -5.09%
上柴股份 10.07% 大 红 鹰 -4.22%
四环药业 10.07% 金宇集团 -3.46%
上海邮通 10.05% ST 屯 河 -3.41%
海立股份 10.03% 银河动力 -3.39%

8月25日星期四
东方宾馆 10.11% *ST 安信 -5.02%
金瑞矿业 10.11% 恒源煤电 -4.65%
巢东股份 10.10% 国阳新能 -4.12%
广东甘化 10.10% G 金 发 -3.64%
轻工机械 10.08% 九发股份 -3.47%

8月26日星期五
牡 丹 江 10.24% 海立股份 -8.73%
黑化股份 10.17% 上工申贝 -8.18%
南方摩托 10.16% 上海物贸 -8.17%
广州冷机 10.07% 凤凰股份 -8.05%
青岛华光 10.04% 上海永久 -7.75%

牛言熊语

文/记者 李宇 深圳报道

大盘走势逐步回升，无疑得益于政策面暖风频吹。周三，五部委联合发布股权分置改革指导意见之后，证监会、两大交易所随即进行相关部署，国资委也表态全力推进股改五项配套工作。随着股改的预期进一步明朗，新的上涨动力正在孕育之中。

市场人士指出，股改的全面推进将引发三大变化，由此也将形成推动行情逐步走高的动力。其一，股改后估值水平下降将形成新的投资机会，这也是目前基金、券商对于此轮行情抱有乐观态度的根本原因。从决定行情最终走势的大盘蓝筹来看，沪深300指数成份股目前平均市盈率在15倍左右，按照目前大盘股25%左右的对价率，股改后的蓝筹股将直接向H股看齐，包括QFII在内的机

利好井喷 强势延续

构资金将会逐步入场，指数推高势在必然。

其二，新的“寻宝”热潮可望展开。目前市场对于主板上市公司的对价已经形成比较稳定的预期，随着各公司逐步实施股改，抢权行情将随即而至。前期股改的G股在抢权和填权过程中，平均涨幅接近30%，按照这一经验估计，全部实施股改后，大盘也将上升一个台阶。一些流通较小、市净率较高的公司，支付对价的水平可能较高，这类个股将成为主力资金重点挖掘的对象，由此

将带动盘面活跃，上海本地股和中小企业板可以说就是这种效应的范例。

其三，重组题材将有望为行情发展再添“新柴”。股改指导意见指出，对绩差公司将鼓励以注入优质资产、承担债务等作为对价解决股权分置问题。市场人士认为，这一方面意味着率先推进改革的不仅是大盘蓝筹股，绩差股也有望较快完成改革。另一方面，绩差股重组将大大提升公司价值，成为推动大盘上涨的一支重要力量。

一热点是ST板块，尽管昨日该板块仍然位于涨幅榜的第一军团，但市场人士也指出，ST股的情况与沪深本地股类似，由于主要还是概念炒作，基本面未有大的改善，这类个股在累积较大涨幅后，震荡亦会随时出现。

值得注意的是，在股指逐步攀升的情况下，两市成交量却徘徊不前，已经连续五个交易日低于200亿元。市场人士认为，这种缩量上行的格局如果继续，对于后市行情的进一步延伸将有不利影响。不过市场人士也指出，由于中国石化、中国联通等权重股目前走势稳健，大盘即使出现调整，幅度也将十分有限。

压力尚存 或有反复

的整体涨幅，期间只经过了上周四的短暂调整，而本周部分个股又创出新高。市场人士认为，沪深本地股走强属于概念题材的炒作，在基本面没有出现新变化的情况下，不可能吸引规模资金介入，主要还是游资在参与，在累积较大获利盘的情况下，巨大的回吐压力将打破市场平衡，调整也就自然展开。盘面的另

昨日上海本地股整体回落，实际上，自7月中旬以来，上海本地股已经累积了40%左右

市场风向

文/记者 徐建华 上海报道

五部委《指导意见》的推出，拉开了股改全面铺开的序幕，市场人气虽然有所提振，但场内热点仍基本停留在一些投机品种上，热点难以有效切换引发投资者对行情可持续性的担忧，而G广控在大股东用尽10%增持资金仍难改颓势的表现，更引发了投资者对于未来的担忧。热点集中于投机品种显示了短线资金的活跃，但热点迟迟未能切换则暴露了长线资金态度的犹豫。在这种情况下，股改全面铺开究竟给市场带来一片坦途还是荆棘满路？

投机当道 热点不易切换

前期市场持续低迷，成交量萎缩至地量水平时，有评论认为市场连“投机”价值也没有了，一个连投机也没有的市场无异于死水一潭，那时的市场对投机似乎有些期待，但目前市场与前期相反，投机几乎充斥整个市场。无论是涨幅翻番的上海本地股、连续涨停的ST股还是火爆异常的宝钢权证，几乎每一个热点都可以看到投机资金的身影，而以前在市场中最具话语权的基金们，却渐渐淡出了投资者视线，连一位基金公司投资总监也对记者感叹：“市场是有钱人说了算”。

市场缺少投机固然死气沉沉，但如果满目皆是投机则无疑会给人一种不踏实感。以轮胎橡胶、氯碱化工为代表的上海本地股的强势已经持续了一个多月，有分析认为，即便未来上海本地股的对价水平高出前两批试点对价的平均水平，但其目前涨幅早已提前透支了股改预期，一旦股改全面铺开可能就是风险爆发之时。

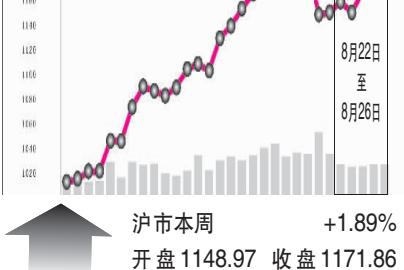
宝钢权证的火爆更能看出短线资金的活跃，很显然，在宝钢股价低迷的情况下，其权证的火爆已经完全脱离了本股价，完全受制于短线资金的炒作。虽然宝钢权证火爆中所蕴藏的风险尽人皆知，但其价格却能一高再高，T+0的交易方式使每个人都觉得自己能够“来得及跑”，那么究竟谁会成为最后的埋单者呢？

近几个交易日ST股的强势显然也是受股改重组预期的推动，参与资金的性质也不言而喻。

在某一特定时段投机盛行不足为奇，但如果市场热点仅局限在投机上而不能做到有效切换，那么这种行情的可持续性显然就会受到怀疑，这也是目前市场面临的最大难题。

热点不能有效切换，显然是市场很难找到新热点，无论是上海本地股还是ST股

股改推开 铺就何种路途



个板块能够成为下一阶段可持续性的热点，或许只能在股改全面铺开后才能给出答案。

增持兑现 G股颓势依旧

G广控控股股东履行股改承诺，动用10亿元增持流通股，增持量占到了G广控流通股数量的34%。但无论是在大股东增持过程中还是增持完成后，都未能阻止G广控的股价低于4.35元的增持股价。G广控周五收于4.23元。与此同时，G宝钢大股东也履行承诺开始增持流通股，该股近两个交易日的走势已经使得大股东的增持动作显露无遗，但宝钢股价并未因为大股东的增持而走强，4.53元附近不断涌出的卖单似乎有使G宝钢重蹈G广控覆辙的趋势。

有分析认为，从中长期来看，G广控和G宝钢都是具有投资价值的品种，两只个股在大股东增持的情况下仍表现低迷，主力资金换筹的迹象十分明显。另外，由于大股东增持计划早已公布，这也助长了前期参与资金的抛售行为，由于存在一个特定价位的支撑，抛售更加有恃无恐。即使不考虑个股走势，G广控和G宝钢的表现对于G板块乃至整个大盘的杀伤力不容小觑。由股改推动的本轮行情，其最大动力来自对价，但对价是机会的一个前提，是股改后股价能够保持相对稳定，正是对于未来预期的变化才使得前两批试点股复牌后的走势截然不同。如果现在G广控和G宝钢的走势被视为主流资金对未来的看法，G股未来走势显然会因此蒙上阴影。

未来的市场焦点虽然会集中在即将进行股改的公司，但并不意味着G股的表现不再重要。从这个角度看，G广控和G宝钢的表现给市场带来的更多是压力。

股改推开 路途如何铺就

五部委《指导意见》的推出，标志股权分置改革进入全面铺开阶段，随着后续管理办法和相关实施细则的陆续推出，全面股改的大幕即将正式拉开。由于市场对全面股改有预期，

包括上海本地股在内的不少个股早已闻风而动，本周ST板块的走强也源于股改的重组预期，再加上整个大盘前期已有不小涨幅，股改全面铺开能够带来的究竟是更多机会还是利好出尽的效应，市场对此存在明显分歧。

首当其冲的就是股改全面铺开能否带来新的市场热点。海通证券吴一萍认为，一旦股改全面铺开，市场热点可能会被进一步激活，包括上海本地股、有股改预期的其他地域股以及前期跌幅较大的蓝筹股都可能成为新热点。但她同时认为，市场热点更多可能仍停留在投机层面，而继续在盘中活跃的仍可能是来自房地产市场等方面的短线资金。吴一萍将股改全面铺开后的市场分为三个阶段，第一阶段是股改初期的活跃阶段。各类资金会借助股改全面铺开，市场热点全面开花，大盘也会借此有所表现，但总体涨幅有限，一旦冲过沪指1200点，就会面临较大调整压力；第二阶段是市场调整阶段。经过股改全面铺开的火爆后，市场可能会进行较大幅度调整，前期活跃的投机资金也会暂时离场观望；而第三阶段是股指经过调整后会进入中长期的上升阶段。

但也有分析认为，目前行情已经基本到头，沪指1200点很可能成为中期头部。市场热点持续停留在投机品种上，这一方面说明后继热点匮乏，同时也在一定程度上表明了长线资金并不看好后市的态度。近期G股整体表现低迷，G宝钢、G长电两只指标股的表现差强人意，虽有中石化竭力护盘，但长此下去终究孤掌难鸣，而且该股已经累积了不少涨幅，后市再度大幅拉升的难度越来越大。而近期备受投机资金青睐的上海本地股等已经涨幅过高，一旦股改全面铺开获利益就可能大批涌出。一方面热点难以有效切换，另一方面获利回吐压力越来越大，而再融资和新老划断给市场带来的压力也越来越大，这都使得股改全面铺开后的市场难以乐观。

是机会还是压力，或许只能等股改真正全面铺开后才能见分晓。

十大券商十大咨询机构预测下周大盘

本周慧眼：华夏证券、申银万国、三元顾问、北京首放、武汉新兰德、上海证券、渤海投资、金美林投资、博星投资。

累计预测正确率前三名：华夏证券；天证咨询；银河证券、西南证券、上海证券、三元顾问（并列）。

回顾：沪综指上周收盘1150点，本周收盘1171点，涨幅1.88%，应为看多。本栏目上周看多比例为45%。



本周收盘1171点，下周看多区域应在1183点以上；看平区域为1159-1183点；看空区域在1159点以下。

看多：银河证券、广州博信、财富证券、华泰证券、北京首放、武汉新兰德、北京首证、金美林投资。（40%）

看平：航空证券、光大证券、渤海投资。（15%）

看空：华夏证券、天证咨询、上海证券、三元顾问、申银万国、海通证券、西南证券、杭州新希望、博星投资。（45%）

注：多空看法以本周五沪综指收盘点位为基准，预测下周五沪综指收盘点位，认为涨幅超过1%者为看多，认为跌幅超过1%者为看空，介于两者之间者为看平。

（统计、制图：徐海洋）

（详见B03券商论道）

本周荐股一览表（节选）

机构名称	推荐品种
河南万国	秦岭水泥(600217)
宁波海顺	江中药业(600750)
天力顾问	东方集团(600811)
金证资讯	岷江水电(600131)
天证咨询	青岛华光(600076)
博星投资	方正科技(600061)
三元顾问	梅雁股份(600868)
广州博信	浙江东方(600120)
万国测评	天通股份(600330)
青岛安信	山东基建(600350)
渤海投资	吉电股份(000875)
北京首证	焦作万方(000612)
浙江利捷	C中控(600030)
杭州新希望	重庆路桥(600166)
金美林投资	星湖科技(600866)
武汉新兰德	深圳华强(000062)
高频荐股	华北制药(600812)(2人次)

上周荐股英雄榜

机构	简称	最高涨幅(%)	周涨幅(%)
新升资讯	ST 丰华	27.50	27.50
兴业证券陆成来	巢东股份	23.84	14.95
莫光亮	南方汇通	21.32	16.24
中关村证券邓悉源	吉林化工	20.50	16.34
渤海投资	*ST 安信	18.01	11.11
渤海投资	东方电子	15.84	13.12