

春潮带雨晚来急

—沪股 5 月行情综述

陆国梁

牛年五月，发生了两件可载入沪市史册的大事，一是上证指数在攀上 1500 点大关后终于功亏一篑而未能创出历史之新高，二是在重大调控举措频频出台的作用下，持续四月之久的多头行情也终于见顶回落，开始了一轮的中期调整行情。全月股指开盘 1398.14 点，12 日冲高 1510.17 点，26 日探底 1213.24 点，30 日以 1285.18 点结束全月的交易，月 K 线为上影 112 点，下影 72 点，实体 113 点的大阴线。上证 30 指数则比上月跌去了 36 点以 3953 点报收。

本月交易概况

第一周（5 日至 9 日）开盘 1398，冲高 1504，探底 1394，收盘 1467。本周上海股市走出了冲高后的高位震荡行情，周一虽有 50 亿元增量新股额度的消息公布，但指数仍然跳空高开轻松越上 1400 点整数关，市场人气振奋成交迭创天量，促成了周三一举攀上阔别四年之久的 1500 点大关。但后两天多空分歧明显增大，大盘也出现 2 月以来少见的震荡行情。周成交金额 748 亿元，创沪市历史新天量。

第二周（12 日至 16 日）开盘 1490，冲高 1510，探底 1287，报收 1315。在周沪市先扬后抑，本再创 1510 点之新高后，出现了重复的高位震荡行情，机构持仓和获利盘的大量涌出，以及证券交易印花税调高至 5%。和 97 年新股额度为 300 亿元的消息，令处于过热状态的市场迅速降温，上证指数因此在后半周步步告退，从而确认了头部而步入了已经形成的中期调整之中，成交金额 630.30 亿元，减两成。

第三周（19 日至 23 日）开盘 1330，最高 1389，最低 1225，报收 1254。在大盘进入中期调整后，因市场心态尚属稳定，故前半周股指小有反弹。但周四国家证券委等三部门发布严禁国有企业和上市公司炒作股票的规定，直接促成、了指数跳低 105 点开盘，击穿了 1300 点整数关和 1258 点心理关，成交金额仅 387.87 亿元，比上周萎缩了 3.8 成。

第四周（26 日至 30 日）开盘 1265，冲高 1255，探低 1213，报收 1285。在连续两周的大幅调整后，沪市于本周进入了十分谨慎的盘整阶段，虽然周内曾探出新低，但较明显政询 1200 点的支持，并在指标较低，技术面较为有利，消息面有相对平静的背景下发生了技术性的反弹。但市场人气明显不足，市场主力资金也普遍呈观望态势，致使周成交金额下降仅 351.99 亿元，不但比上周再减一成，且创下二月下旬以来之新地量。

重见一千五 强弩之末

5 月上旬，沪市在巨量成交额的伴随下，一举跃上了 1500 点的整数大关，这是沪市继 1993 年 2 月首次跨过这一关口后，在相隔了 4 年之后第二次重登这道雄关。这个重要成果的取得，是政治经济状况继续向好的宏观形势在证券市场中的具体体现，是在两件大事的鼓舞下，投资者们看好后市，社会各界资金云集股市的综合反映。

然而看好后市并不意味着股价可以无限制的攀升并且有升无回。事实上，在沪市登上 1500 点前后，升势接近终点的迹象比比皆是，包括：年报于 4 月底出尽，各种个股的题材消失，出现了无题材非理性炒作的现象，绩优股的股价高得离谱，绩劣股

亏损股也涨停连连，而绩劣股的鸡犬升天，本身已经意味着行情进入尾声；股价长时间的全面脱升，使得股价平均市盈率超过了 50 倍之上，大大背离了实际投资价值而有着回归的要求；成交金额迭创新天量，初步显露出难以为继的态势；特别是，处在这个历史的峰位区域，投资者队伍的分歧加大而出现分化，众多谨慎的投资者出于规避高位风险的考虑逐步退场观望，一些机构投资者更在高位大批量的出货，致使从 5 月的第一周起，沪市大盘就在高位出现了剧烈震荡，保持近三个月的上升通道也因此而遭到破坏，因此，即使没有外部因素的影响，沪市进行一番必要的调整也已在所难免。

急跌二百八 供需裂变

最终导致这轮调整演化成在 10 个交易日中一口气狂泻去 280 点，是由于宏观调控措施的频频出台。仅 5 月 5 日至 22 日，连续出台的调控措施就有：增加 96 年度 50 亿元新股额度，证券交易印花税率调整为千分之五；97 年度股票发行规模为 300 亿元；证交所对股价异动的股票处以停牌，以及严禁国有企业和上市公司妙作股票。

经过这些调控，96、97 两年新股发行总额达到了 450 亿元，如果以平均溢价 6 元计算，共需吸纳资金 2700 亿元，伴之以 5 月后半月扩容节奏的加快，扩容数量的增大，使得供应方面的紧缺状况无论在短期、中期还是长期都将难再重现；而严禁国企和上市公司炒股，则使二级市场上的买方失去了一支重要的方面军。因此，这些调控措施不仅在沪市 5 月的调整中产生了作用，而且必将在日后相当长的时间中继续产生其作用。

（作者单位：上海亚洲研究所 责任编辑：周锡萍）