

### ■大家看盘

## 短期强势依旧 仍有冲高动能

张永明:多头攻击力度依然强劲,后市大盘有望继续上涨。

胡晓栋:指标股持续上攻有效维持人气,今日大盘将延续盘升格局。

王飞:权重指标股推动指数持续上行,后市大盘仍将延续走高。

周戎:大盘上冲通道保持完好,后市股指有可能加速上扬。

孙皓:短期强势特征依旧明显,今日股指仍将继续震荡上行。

季凌云:权重蓝筹股表现依然相当强劲,近日市场可能延续上攻态势。

周建新:热点快速轮动激活做多信心,短线市场将延续强势震荡格局。

许斌:盘中热点二八现象明显,短线股指将可能出现调整走势。

朱汉东:由于不少个股获利非常丰厚,近期大盘有可能出现大幅震荡。

唐建新:大盘短期内攻速度过快,今日大盘可能高位震荡回落。

### ■大户室手记

## 热点轮番登场

在清欠大限临近的最后两个月,中央相关部委将联合发文督促各方积极配合清欠,证监会也将实地走访部分省市,现场督战。

“在这个消息的刺激下,清欠概念说不定会成为这两天的主流热点,可以关注一下。”老马手上的钢铁股已经兑现一部分了,资金相对宽裕,现在要找寻新的热点了。

“那早上可以多看看看嘛,有机会就入一点。”金大姐表示赞同,由于周二在中小板内没找到合适的品种,金大姐的资金也很充裕。

周三早市大盘继续攀高,中国石化、中国国航等大蓝筹的表现依然出色,成为大盘上涨的主力军。

“一些清欠概念股的表现是不错呀,可一开出来就冲上涨停,实在不好把握呀,那个S\*ST数码就是这样。”忙活一早上一切都没有买到,老马有点不爽。清欠概念股大多都是ST类个股,要么不涨,一涨是又快又急,确实很难把握。

“算了吧,这类股早就有大资金呆着了,一有利好就启动,你根本来不及的。”“网络游侠”冒出了一句,最近他很少说话。

“不知道下一个热点会是什么?”金大姐想寻找潜力股,但又没有方向。

“我看好汽车板块,汽车板块和钢铁板块很相似呀,在今天的行情中和钢铁股差不多,涨得很少,估值又很低,最典型的的就是上海汽车了,5块多的股价,15倍左右的市盈率。”老马近期一直关注低估值的品种。

“我觉得参股券商的概念股机会也很大,毕竟基本面利好因素相对较多,而且你们看到没有,类似的安泰集团已经有所表现了,后面可能会有更多的类似品种遭到挖掘。”“网络游侠”认为券商的生存环境已经大大改观,众多投资券商的企业也将获得不错的收益。

“具体点,哪两个股好呢?”金大姐急性子的毛病又来了。

“你空了可以自己找一下,我现在基本上有意向的就是上海九百了,它参股了很赚钱的东方证券。”“网络游侠”话一说完,金大姐就马上去看了。

# A股乍现估值驱动型牛市

□上海证券研发中心 彭蕴亮

周三大盘创出1855.89点的新高,成交量有所缩小。我们认为,国际油价下跌、中国经济增长等因素都对本轮牛市起到相当重要的驱动作用。当前投资者需要立足长远,备战跨年度行情。虽然预测目标已经达到,但我们短期内不改变6个月内大盘目标位1850—1950点,对应市盈率为22—23倍的估值和预测。

## 油价下跌成股市长期利好

从深层次看,长期内原油价格趋势受供需基本面多种因素的影响。而短期内原油价格受国际政治形势、异常气候、世界特别是美国原油汽油库存、欧佩克产能调整计划、原油季节性需求变化以及国际投资基金等诸多因素影响。虽然原油价格在短期内难以预测,但是市场已经普遍预期国际油价中长期将处于低位,对证券市场向好的预期进一步明确,有利于中长期牛市的延续。

目前,市场仍然对欧佩克宣布削减日产量120万桶的执行能力表示怀疑,而由于市场预期美国本周即将公布的原油库存数据将上升,从而大大缓解了交易商对石油供应的担忧。数据显示,目前美国原油库存仍较近5年平均水平高出14%,而美国东海岸等地区气温出现回升,更使得取暖油期

货价格近期降到15个月来的新低,天然气期货价格降到年内最低水平。在这种情况下,香港恒生指数已经创出18494.95点的历史新高。相对于恒生指数而言,由于目前A股距离历史新高尚有不小的距离,因此牛市才处于初始阶段,后期还有相当的上升空间。

## 经济增长推动牛市向纵深发展

从国内方面看,在油价下跌的背景下,受消费等因素的拉动,中国经济发展趋势十分良好,将从另一个方面助推A股牛市向纵深发展。

今年1—3季度我国居民消费增长提速现象明显,预计4季度,居民消费增速还会继续提高,全年增幅将达到13%—14%左右,A股市场长期向好态势比较明显。进一步分析,促进消费需求增长的因素有:居民收入不断提高,工资和投资收入不断增加、社会保障提高等,居民消费有望实现跨越式增长,意味着中国A股市场的牛市还将延续。

我们注意到,十六届六中全会对构建和谐社会作出重要决定,提出“补低、扩中、调高”的分配体制改革策略,这将会在增加中低收入居民收入和提提高社会保障、增强社会消费需求方面,起到积极促进作用。到8月末,城镇居民家庭每百户拥有汽车同比增加0.92辆,而拥有自行车却同比减少2.58辆。

我们认为,在我国人均国民收入突破1000美元,部分城市居民生活已达中等发达国家水平后,消费需求必将会出现跨越式增长,带动中国经济稳健增长,A股长期牛市呼之欲出。

外贸方面,由于存在美国经济降温、国际市场对中国商品需求减弱,以及国家调整出口退税、限制部分商品出口等不利于出口增长的因素,对外贸易出口增幅将会有所减缓。同时,由于存在人民币升值,国内汽车、石油消费需求不断增加等有利于进口增长的因素,对外贸易进口增速将会略有提高。在进口增加和出口减少共同作用下,贸易顺差将会有所减少,但整体上不会改变中国经济的增长大局,我们估计牛市将持续到2007—2008年。

## 立足长远备战跨年度行情

从市场的角度看,在中国经济长期繁荣的背景下,经济周期性波动风险降低,微观经济潜在增长率日益提高,将驱动中国股市持续甚至加速上升,A股市场的长期目标位应该在2000点以上。但考虑到估值预测的稳定性和时间性,我们短期内暂不改变6个月内大盘目标评级为1850—1950点,对应市盈率为22—23倍的估值和预测。

直观而言,目前A股市场的估值水平大约为20倍(扣除亏损后),优质公司的估值水平

不过15倍左右,估值动力预计仍可推动中国资产、特别是A股市场的估值在未来两到三年之间上升50%以上,达到25—30倍的水平。而我们认为这一水平只是反映了中国经济的远期增长前景,并不真正意味着估值泡沫。事实上,本文所述的每一个因素都可单独推动中国股市产生行情,而在这些因素共同作用下,A股市场的估值驱动型牛市有相当大几率进一步发展成为估值繁荣型牛市。这比较可能出现在长期牛市的末期,并且需要一定的时间与条件,例如中国经济长周期繁荣与股市长周期繁荣之间的正反馈效应、人民币升值速度失控导致中国资产估值快速上升、投资者的情绪高度自信而狂热,等等。我们判断,本次行情将是A股历史上第一次估值驱动型牛市,持续时间可能大大超出市场预期,目前尚处于初始阶段,更大的行情值得期待,不排除出现跨年度行情的可能性。

综合判断,油价下跌和经济增长将使得本轮A股行情可能成为一次全面牛市,大多数行业中的龙头公司均面临较好的成长前景。基于大部分股票涨幅巨大的现实,我们认为,目前应该寻找估值相对低的行业和个股,特别是部分估值尚在15倍以下的龙头公司,包括钢铁、电力、机械等大宗投资品和大市值股票,可能在后期面临一定的超额收益机会。

### ■热点透视

## 行业复苏渐成投资主题

□江苏天鼎 甘丹

虽然三季度季报披露工作已成“过去时”,但目前A股市场对三季度季报行情的挖掘则依然是“进行时”,那些三季度业绩出现明显复苏特征的个股在近期均出现了明显的走强态势,钢铁股中的宝钢股份、宝钢股份等最为明显,如此来看,三季度季报中显示出有行业复苏特征的个股,极有可能成为市场的短线牛股。

### 行业复苏催生牛股

对于二级市场走势来看,行业复苏意味着上市公司的业绩有望步入上升拐点,由此就会带来二级市场股价重心上移。对于场外资金来说,行业复苏无疑是推高股价的最好借口。更何况,目前A股市场的机构博弈形成了明显的“羊群效应”,即只要主流基金认同行业复苏的投资主题,那么随后就会引发其他大大小小机构的“盲从”,纷纷加仓,行业复苏股的二级市场股价走势自然会出现放量攀升的走势,钢铁股中的宝钢股份、航空运输股中的中国国航等个股最为典型。

而从目前盘面来看,行业复苏催生牛股还得益于市场两

个因素的配合,一是估值的洼地效应。对于钢铁股、航空运输股、海运股等来说,前段时间的确实缺乏未来的业绩增长预期,但由于此类个股均有大规模的固定资产,在通货膨胀的预期下,此类个股的估值是偏低,形成静态价值的估值洼地效应。因此,行业复苏的信号往往成为此类个股股价的催化剂,推升二级市场股价走势;二是目前机构资金也缺乏新的盈利模式,因此,一旦市场出现新的做多对象,往往会一哄而上,从而放大了行业复苏所带来的做多动力,二级市场的短期牛股也就应运而生。

### 体现两类模式

从企业经营的角度来看,行业复苏其实有两类模式,一是成本下降型的复苏。比如说航空运输股,虽然该行业空间相对乐观,而且也属于消费升级的范畴之内,客座率的持续提升就是最好的佐证。但由于航空油价的不断上涨,削弱了航空运输股的盈利能力。不过,由于国际油价在这三个月来出现了大幅回落的走势,强化了各路资金对航空运输股业绩复苏的预期,更何况,该板块还有人民币升值、消费升级等诸多乐观题材的预期,所

以,股价在近期反复走高,中国国航也一改上市初的晦气,大幅走高,类似个股尚有海运股、化纤股等。

二是行业需求出现一定乐观变化,或产品价格出现上调。比如说电力行业,虽然行业的过剩预期依然存在,但电力负荷中心的华南、华东等火电机组的使用小时仍可乐观期待,行业景气度仍可乐观。更为重要的是,随着7月份的煤电二次联动,电力行业的毛利率迅速在三季度提升,如果再考虑到未来煤炭价格下调的预期等因素,港股的内资电力股出现飙升行情,A股市场的华能国际、粤电力等个股也出现了乐观的走势。另外,前文提及的钢铁行业更是如此,在三季度钢铁行业出现了较为旺盛的景气度,宝钢股份的第三季度的盈利居然超过了前两个季度的总和,受此预期,复苏的影响较为强烈,类似个股有光纤光缆业的宝胜股份、重型汽车的中国重汽、福田汽车等。

### 关注两类个股

正因为如此,我们建议投资者密切关注行业复苏所带来的投资机会。而且在实际操作中,行业复苏股的炒作模式其实

也相当简单,首先是看行业复苏的信号是否强烈?然后再看二级市场股价走势是否异动?最后根据上述信号综合得出投资的决定。有业内人士称,只要有行业复苏信号且二级市场股价首日出现放量上涨的K线组合,那么,就达到基本面与技术面的完美组合,最终可能推出短期的强势牛股,宝钢股份最为典型。另外,有意思的是,行业复苏股具有一定的梯级轮动效应,钢铁股自然是目前的主流,但与航空运输股、化纤股存在着一定的轮动特征。

循此思路,我们建议投资者重点关注两类行业复苏类的个股。一是有望在板块轮动中脱颖而出个股,比如说电力、水泥、工程机械等尚未有明显表现的个股,不排除此类个股在钢铁、航空运输股、化纤股表现过后,出现较大幅度的上涨行情,其中电力股中的粤电力、内蒙华电、长源电力、华能国际、华电国际等重点跟踪。二是关注目前明显放量且短期升幅不超过10%的个股,因为这意味着机构资金的配置尚未完全脱离成本区域,有一定的上涨空间,故建议投资者关注宝钢股份、邯郸钢铁、S\*ST天海等个股。

### ■股市密码

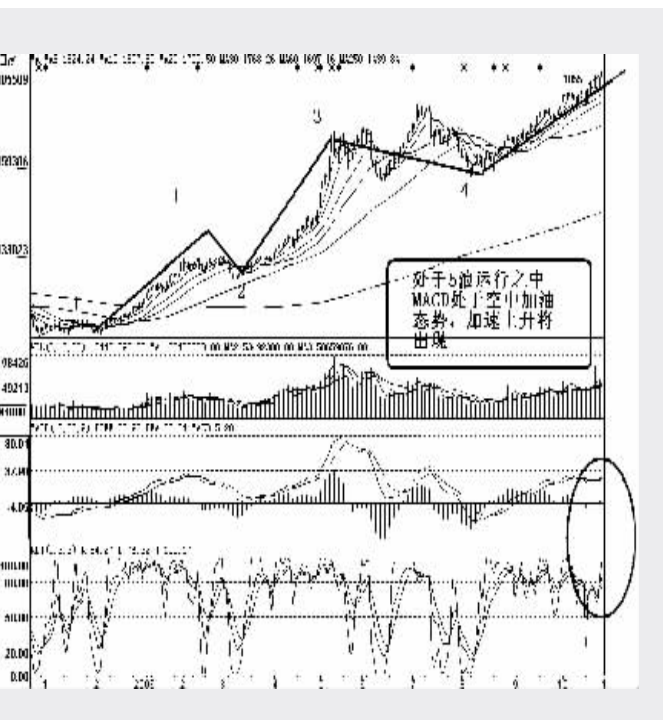
## 粘合金叉助攻千九

□万国测评 王荣奎

周三股指上午维持强势震荡,指标股持续劲升,热点仍集中在一些蓝筹龙头股上,有色金属涨幅居前,午后股指在上海机场涨停的鼓舞下重拾新攻势,宝钢股份一路攀高,股指尾盘以1855.71点接近最高收盘。成交量较温和,股指处于稳健上行的态势。

钢铁、电力、港口等指标板块全面活跃,已承接了银行股推动股指的力量。盘面特点看,机构资金快速从高

市盈率板块流向低市盈率板块,部分蓝筹业绩增长拉动低市盈率,被资金迅速哄抢。股指期货即将推出,使得蓝筹股筹码战略地位凸显,而且新基金需要建仓,使得老基金对手中的筹码重新重视。市场总是担忧指数的调整,实际上已经悄悄展开了,就是每天有大量的高估值股票持续走弱。股指中短期均线呈多头排列,KDJ与RSI金叉上行,趋势指标MACD粘合后金叉,出现空中加油的状态。综合看,股指有望向1900点冲击。



### 股市牛人

## 中行工行睡到何时

□华林证券研究所 刘勤

昨日中国银行和工商银行收盘价均是3.30元,上市初期日K线图都呈现出高开低走的运行态势。在指数步步攀升的市场氛围中,尤其是在大盘权重指标股轮动走强、被市场资金追捧之际,中行和工行的表现相当低迷,究竟为何,个中原因恐怕值得去探析,以便厘清两只大盘权重指标股的投资策略和方向。

虽然中行和工行A+H股发行价格几乎是同步价格,且这种格局还会继续保持。但从A股与H股市场盘面演绎态势观察,不难看出两者反差较大。A股走势不但折射出内地市场投资者对这两只银行的估值标准不同,另外还有一个因素是不能忽视的,那就是A股一级市场的认购资金,其中有相当部分资金是生产经营暂时闲置的资金,以及贸易或物流领域周转资金,甚至是有通过融资融券拆借来的资金等等,这些本来就属于短线资金,是不能在股票市场上停留太久的,无论二级市场开盘盈利多少都要出局,自然给真正属于股票市场的资金带来隐忧。但是,这种短期现象不会影响中行和工行价值回归行情的演绎,尤其在融资融券、股指期货将要陆续推出之际,大盘权重指标蓝筹纷纷受到市场资金青睐之时,板块轮动早晚有一天会使这两只银行股摆脱弱势格局,走出一波其本身应有的行情。

根据公司基本面主要指标看,据公开资料显示,中国银行截至2005年12月31日,按中国会计准则计算,中国银行总资产47428亿元,净利润274.9亿元,全面摊薄每股收益0.15元,全面摊薄净资产收益率11.8%,2005年末资本充足率10.4%,核心资本充足率8.1%,按五级分类不良贷款率4.6%,拨备覆盖率超过80%,该行拥有中国商业银行中最广泛的国际网络。2006年三季度实现拨备前利润613.96亿元,实现税前利润542.98亿元,实现

净利润315.41亿元,其中三季度实现数分别为前三季的36.66%、37.36%和39.68%,显示中国银行各项利润指标在加速实现,因此将2006年预测利润上调5.8%达到378.79亿元水平,每股净资产上调0.4%达到1.456元,并预计2006年至2008年,EPS分别为0.15元、0.21元和0.24元,中行通过A股发行募集资金,将用于充实资本金,使资本充足率从10%提高到13%,核心资本充足率也从8%提高到10%以上,可见,上市为该行今后发展奠定了良好的基础条件,理应被投资者挖掘出来。

与中国银行和建设银行相比较,工商银行的资产、存款、贷款、网点和客户规模均排名第一,市场占有率和市场份额最高,全国超过18000个网点是发展零售业务和中间业务的平台,预计工商银行2006年净利润在490亿元左右,与此同时,近三年其净利率保持在20%至25%的水平。截至2006年中期,工行1999年后的新公司贷款不良率只有1.74%,小于建行和中行的2.36%和3.65%水平,但是贷款总不良率为4.1%,拨备覆盖率只有60.37%,总资产收益率不及工商银行有望进一步提升。经过股份制改制并成功上市,使总市值达到1391亿美元,成为全球第五大上市银行和亚洲最大上市银行,并许诺在2008年以前派息率在45%至60%,高于中国银行和建设银行派息率的35%至45%水平,其整体优势较为明显,经过一定换手与整理后有望走强。

根据中国银监会规定,国有商业银行股本净回报率,在财务重组和股份制改造完成次年度应达到11%之后逐年提高到13%以上,达到新巴塞尔协议要求。从已经在A股市场登陆的中国银行和工商银行,以提供业绩水平展望看,将超过这一水平,从而保证了中国工商银行和工行的股价,就具备了相当的上升空间。所以讲,这两只大盘权重指标蓝筹银行股,摆脱低迷格局而走出价值回归行情是指日可待的。

### ■今日涨跌百分比

## 指标股带动再拉长阳——概率 35%

蓝筹股的跨年度行情是现在大盘上涨的最主要动力。可以看出很多主力在年底时思维发生了很大的转移,大盘股进入最好的投资投机时期。从整个市场来看,大盘股的核心肯定是金融股,尤其是工行,现在的价格绝对是安全区域,而且根据我们分析,工行甚至年底前可以看到4元也过不过分。伴随着银行金融股的走强,航空、航运、港口股是第一个作出反应的。从盘面上来

看,包括煤炭、公路交通等一系列的股票也有启动的迹象。由于蓝筹股行情向来的特征是,要么不动,一动就是持续相当长时间上涨,这就决定了大盘轻易不会有调整,最近一段时间内,整体行情就是长阳快速脱离1800点的成本位置。操作上,我们认为每个投资者当前仓位内至少应该有5成以上的筹码是蓝筹股,考虑蓝筹股还是处于启动阶段,因此买入不用太犹豫。

## 震荡收小阴小阳——概率 45%

历史往往是可以参考的,今年行情中基本没有连续3天以上拉长阳的,基本在2、3个长阳后肯定是进入震荡。其实这种震荡对大趋势没有任何改变,但对于操作来说,倒是一个

不可多得的建仓机会。从盘面看这两天强势的航运类股票都可能出现震荡调整,但是由于这个板块现在才刚启动,所以只要看见跌就是最佳买入机会。

## 获利回吐,中阴收盘——概率 20%

大盘已顺利站上1850点,从今年行情来看,有个很特殊的惯例,那就是30是市场的一个坎,只要能够突破,就可以再看新高点。大盘在周三过了1830点,周四就需要一个站稳的回抽确认,同时也是对这三日获利盘的回

吐清洗过程,大盘需要有一根阴线来调整一下。不过我们还是认为这种阴线是前期没有能够及时跟上蓝筹股行情的投资者最好的补仓或者增仓的机会,目标对象还是业绩好、成长性出色的蓝筹股。(张谦)