■渤海瞭望

化肥板块 行业向好拓展空间

⊙渤海投资研究所 秦洪

A股市场出现了宽幅震荡的走势，昨日上证指数两度跳水，后在银行股尾盘走高的带动下，在分时走势图上形成W底后走高飘红，板块热点随之活跃，其中化肥股更是出现领涨的态势，云天化、六国化工、赤天化等个股均有不俗的走势。

目前A股市场平均动态市盈率已50倍，沪深300的2007年动态市盈率也已达到37倍。不过，化肥板块的市盈率水平则远远低于这一数据，据行业分析师的研究报告称，化肥板块中的核心细分产业——尿素股的2007年平均动态市盈率只有24倍，2008年动态市盈率更只有20倍。其中泸天化的2007年动态市盈率只有18.4倍，2008年的动态市盈率只有13.28倍，不仅仅远低于行业平均市盈率，更远低于大盘的平均市盈率。而从资金的流向规律来看，历来就是从高估值的板块流入到低估值的板块，从而形成所谓的估值洼地效应。国际资本市场如此，A股市场也是如此。

估值洼地效应能否产生股价的向上动力，除了估值洼地效应明显的数据支持外，还得配合基本面的积极变化。因为低估值的原因主要在于未来的成长预期较低，所以，各路资金方才赋予其低估值。但是，如果行业发展出现较大变化，未来的成长预期相对乐观，那么，就会引发“重估”，推动着资金流入，也就有了股价的上涨冲动。

反观化肥板块，目前面临着较大的向好机遇。据行业分析师的研究报告称“我们从一些贸易商那里了解到，目前北方烟台港已经库存了数十万吨尿素，只等10月1日的到来。近期化肥贸易商都在加紧采购尿素，造成市场供应紧张，大部分尿素生产企业已经在卖10月份的货了，这也是近期尿素价格反弹的最重要原因”。如此就意味着尿素行业面临着造纸股同样的股价上涨催化剂。

二是充足的气源供应也在助力机构资金对化肥股进行重新估值。由于近年来天然气价格不断上移，且天然气供应较为紧张，因此，气头化肥行业类上市公司面临着产能被迫部分闲置的窘境。但是，在近一年多来，中国石化、中国石油在四川盆地相继发现类似于普光等特大气田，从而使得西南地区的气头化肥生产厂商面临着极佳的发展机遇，有利于提高开工率，从而提升盈利能力，推导着股价的上涨。这可能也是近期该地区化肥股有所启动的原因之一，尤其是泸天化、建峰化工等品种。

正由于此，笔者认为化肥板块在近期将反复震荡走高，极有可能复制造纸股的K线走势，建议投资者可重点关注这么两类化肥股一是类似于盐湖钾肥、六国化工等产品价格上涨的个股，其中钾肥在近年来的价格一直上涨，从而造就了盐湖钾肥的牛股走势。而从目前所了解的资料来看，钾肥价格仍有进一步走高的可能性，故盐湖钾肥仍可低吸持有。与此同时，六国化工目前的基本面也面临着较大的投资机会，主要是磷酸二胺价格上涨趋势明显，可以低吸持有。

■热点聚焦

权重股搭台 题材股唱戏

⊙阿琪

近阶段行情可谓涨亦难，跌亦难。难涨是因为估值压力与调控压力并存，难跌是因为权重股继续把持着行情的江山，且市场的流动性仍十分充裕。显然，目前行情只要不出现加速上涨，指数大跌、急跌的可能性并不大，更多的风险与机会将可能产生于行情内部结构的调整上，并反应到具体股票的走势中。

权重股搭台个股轮番唱戏

尽管市场对权重股的估值水平非议多多，但“5.30”后的市场流动性资源，尤其是新发基金的资金大部分聚集在权重股中，目前还远没到议论怎样退出的时候。因此，虽然权重股行情可能不再彪悍，但依然会把持大盘局势。同时，当前阶段权重股的一些自身特质，也注定着它们难以大幅下跌：(1) 钢铁股是9月份和四季度机构投资者防御性策略中的首选资产；(2) 电力股从2008年起将走出行业景气的低谷，正在成为机构投资者的新宠；(3) 建设银行上市后将给现有银行股带来估值上的比价效应，现有的银行股非但难以下跌，还可能会有新一轮的上涨；(4)如果中石油IPO的事项得到升温，则中石化就难以大跌，甚至是上涨。有这些权重股“撑腰”，指数就足以能实现相对稳定的局势。并且，新一批权重股陆续上市将会对现有的指数起改造作用，因此，就指数演变趋势看，多有区域性震荡，难有大幅度下跌。另外，以目前5400点的行情，即使产生500-600点的落差，也只是10%的震幅，根本够不上大跌的标准。

目前行情的估值压力是比较大的，降温的调控意图也是明显的，但通过本次加息幅度明显低于市场预期、第二次特别债公开发行规模只有区区319亿元等事项表明，目前从上到下谁也不想行情出现显著下跌，更不想行情出现“5.30”重演的情况。这样的行情氛围正是演绎个股独立性行情的佳境，因此，“权重股搭台，个股唱戏”的新行情脉络已逐渐清晰。

四季度行情将有结构性“洗礼”

正因为目前行情自身调整的压力比较大，但又要维持现阶段行情的相对平稳，才显得其后的四季度行情可能会更加曲折。同时，在“个股唱戏”的行情趋势下，四季度行情可能会面临结构性“洗礼”：(1)在新股扩容节奏明显加快，扩容规模明显加大的市况下，如果在新股不断上市之后，行情不能实现总市值的持续增加，那就意味着其它股票需要折让出与新股相对应的市值而出现下跌；(2) 在估值与调控的双重压力下，许多基金已经开始采取并部署“守”的策略，策略的改变意味着持仓结构的改变，这必然会导致部分股票上涨，另有部分股票下跌。另外，有部分基金持仓出现了“超载”的迹象，更有过度“扎堆”的现象，潜伏着流动性风险，其仓位的减负与分流也必然会使股票涨一批又跌一批；(3) 从三季度开始上市公司的利润增长率将整体趋降，其中哪些公司是大降、哪些公司是小降、又有哪些公司不降反升？必然会促使相应股票行情呈差异化运行；(4)证监会刚颁布了《上市公司重大资产重组管理办法(征求意见稿)》，意在整肃与规范上市公司并购重组、定向增发的资产注入行为。在当前的资产注入浪潮中，哪些公司注入资产是货真价实的，又有哪些公司是在“注水”，后期的行情必然会作出鉴别；(5) 随着宏观调控力度的不断加大与深入，以及税率、汇率和能源价格的变化，各行业的景气度也会有结构性调整。例如，目前有色金属等各原材料价格处于峰谷，如果盛极而落，则之前一直处于低谷状态的电子器件行业股就有了复兴的契机。在行情结构上，洗去尘埃显真金；在行情的大趋势上，“洗礼”之后见彩虹。如此，可以肯定的说，2008年仍将是一个好年景。

审视自身策略应对繁杂行情

在近期行情中，市场的多空搏弈必然会进一步加剧，对于大多数普通投资者来说，与其过多地纠缠于“扯不清，理还乱”的行情多空因素，不如审视自身的投资策略：如果您是“见涨看涨，见跌看跌”的被动型投资者，不如离场观望，等行情“洗礼”完毕，趋势明朗后再入市不迟，股市永远没有迟到者；如果您是格守价值投资理念，并有相应投资纪律的投资者，目前行情的整体估值水平已经不值得留恋，但可以掘金相对低估的股票进行策略性操作；如果您是一位价格投机者，并有较高的投机技能和风险控制措施，在“个股唱戏”的行情趋势和市场氛围下继续“纵情施展”吧，“无限风光在险峰”的个股行情机会甚至比单边涨势中还多；如果您是“不重大势，只重公司基本面”的策略型投资者，那就继续孜孜不倦地钻研上市公司吧，只要坚信“是金子总会闪光的”古训，将来一定会取得超额收益。

绝大多数普通投资者只要一进入股市，无论是对行情的态度，还是具体操作上就会产生一种特质：“恋”，但有时候“恋”过头，就变成了“贪”，“贪”正是股市投资之大忌。

■老总论坛

客观认识升息的累加效应

⊙申银万国证券研究所 市场研究总监 桂浩明

在今年的前三个季度中，央行连续进行了5次升息，其密度之高，为历史所罕见。特别是7月下旬以来，在不到2个月的时间内，快节奏地升息3次，调控的力度相当大。现在，1年期存款利率已经达到3.87%，处于本世纪以来的较高位。

一般认为，央行升息意味着提高了资金价格，它使得整个市场的资金成本和无风险收益水平趋于上升，引导资金回归储蓄，这被认为对股市构成利空。但尽管如此，从实践来看，央行的历次升息举措似乎都没有对股市的走势带来实质性的影响，有时甚至成为大盘在高位再度启动上行的契机。譬如去年8月央行有过一次升息，在这之前股市已经整理了一段时间，但升息之后大盘一改疲弱的格局，形成了连续的大幅上涨行情，并且冲破2245点的历史高点，此波行情一直延续到了当年年底。今年以来，情况大体上也是这样，7月份的这次升息实施之后，股市高开高走，一路上行直到5000点之上。9月份升息后的第一个交易日，沪深股市又是联袂创出新高。显然，在市场的视角中，升息未必是利空，相反是一个启动行情的触发性因素。

当然，把在升息背景下股市的逆势上涨统统称之为是投资者的不理性，属于过度炒作的行为，是不客观的。在这里，即有市场层面上“利空出尽是利多”的传统思维的因素，也有投资者基于由此产生的通胀预期而自觉不自觉地扩大股票投资的操作选择的成份。在某种程度上，应该承认这种状况的出现，是有其合理性的。事实上它能够延续1年多，也表明这并非偶然。但问题在于，升息所引起的资金成本变化是实实在在的，它会随着时间的推移逐渐显现出来。特别是现在实施的是持续升息，在短期内市场资金成本上升非常快。尽管时下仍然存在负利率的情况，但是对于大多数企业来说，资金成本的大幅上升不可避免地会侵蚀利润。由于企业贷款一般都在半年以上，所以升息的影响，将会在明年集中开始显现。同时，按照对投资回报的一般认识，利率的倒数与股市的市盈率大致上应该是接近的，3.87%的利率所对应的市盈率是25.84倍，而这显然与近期的股市实际是存在距离的。也许，在大盘人气高涨的时候，这些因素会被忽略，但它们终究是要起作用的。在这个意义上，现在人们的确有必要研究升息的累加效应这样的问题。譬如说，在不断升息的背景下，宏观经济会出现什么样的变化？上市公司的效益又会受到什么样的影响？投资者的心态、偏好以及由此导致的资金流向，又会有什么样的改变？如此等等。一个明显的事实是，大家现在面临的已经不是偶尔的单次升息，而是在预期之中的连续升息。如果说在目前市场环境下单次升息对股市行情的确难以起到逆转作用的话，那么实施连续升息之后，量变是否会引起质变，这无疑是要认真思考的问题。

应该说，从现在的状况来看，市场对于升息所构成的利空仍然有着很强的抗御能力，大量的外围资金还在等待着入市，这就使得升息更多的是成为人们借机做多的理由。而且，依时下的市况来说，即便再有一、两次升息，恐怕局面基本上还是这样。但是，升息的累加效应是一定会在今后慢慢表现出来的。无论如何，2.25%与3.87%，两者之间有72%的差距，这不是一个小数字。对此投资者应该要充分的认识，并作好相应的研究和准备。否则，继续以已有的经验来对待升息，无疑会让自己面临很大的风险。

■板块追踪

电力股成为大资金最新目标

⊙北京首放

大盘上涨，个股精彩。周二指数盘中创出新高之后，之前领涨的钢铁板块全面回落，当天对指数贡献最大的是以华能国际、长江电力等电力板块品种。在板块轮动的大背景之下，电力股成为了大资金最新的攻击阵地，大盘的领涨旗帜，市场最新的盈利群体就来自于该板块，值得投资者短线高度关注。

目前是市场非常活跃的时期，个股板块表现此起彼伏，盈利机会不断出现。我们看到，在庞大的场外资金虎视眈眈的情况下，不仅具有内在价值的投资品种，还是具有外在价值的投机品种，都会不断的活跃，从而为投资者带来操作机会。从近期的盘面来看，地产、银行、钢铁等前期涨幅过高的品种成为主要做空动力，也是沪指盘中跳水的主要因素，但由于市场还存在相当多的滞涨品种，存量资金仍继续活跃，个股的活跃度仍没有减弱，赚钱效应也将持续，因此，投资者仍可继续加大对个股的操作力度。

从近期活跃的钢铁、汽车、高速、航运来分析，内在价值低估是共同的一个特点，也就是说，在市场平均价格处于17元附近，市盈率高于50的市场大环境下，不仅增量资金，而且存量资金也将目标转向了市盈率较低的，或者成长性较好的品种，这也正是指数在5000点上方所具有的特点，也是进行趋势投资的最大因素，因此对于投资者而言，也需要将重点放在价值低估的，或者是处于价值洼地的品种身上，才能回避震荡风险，获取收益，而且在具体操作中，减少追涨频率，加大逢低吸纳力度也是一个成功的不二法门。

电力板块在经过一段时间的蓄势孕育之后，在周二成为了盘中热点，电力板块整体启动迹象日渐明显，特别是电力板块中的重要代表华能国际、长江电力开始发力上攻，带领指数上涨，这也大大提升了电力板块的吸引力。

在基本面上，国家发改委明确表示支持符合条件的国有大型电力集团整体上市，对于充分调动社会资本参与需要大量投资的电力建设，将成为今后电力集团融资运作的重点。对于国家来说，在保持适度控制的前提下，将电力集团置于市场化环境中，减少行政干预管理，既可以减轻自身的投资与管理压力，也符合市场经济运行的需要。在此前提下，预计国内电力集团将加快对旗下核心上市公司资产注入的步伐，整体上市的势头有望逐步升温。预计，“十一五”期间将是国有大电力集团整合理顺内部资产、整体上市的重要阶段，相应将给电力潜力蓝筹带来丰富的炒作机会。

产权转让公告

项目名称：上海城开(集团)有限公司19%股权。编号：07781630。挂牌价格：156870.71万元。总资产1135712.02万元，总负债415339.86万元，净资产720372.16万元。经营范围：房地产开发经营、销售、租赁、物业管理等。更多内容详见本所网站www.suaee.com。

上海联合产权交易所

↘机构论市

券商概念股酝酿反弹

目前资金面相当充裕，建行发行冻结资金高达2.26万亿元，再创历史新高，上证指数5458.58点也改写历史新高，做多的能量尚未充分释放。不过从周二的盘面看，涨跌家数几乎平分秋色，反映了股指在连续上涨之后，多空分歧加大，后市震荡将趋于频繁，不过大盘的底部在逐渐抬高，整理多时的券商概念股有反弹的动力。(申银万国)

短期股指有望继续上行

虽然下半年出台了一系列紧缩性调控政策，例如上调存贷款基准利率、发行特别国债等等，只是缓解流动性过剩的补救性措施，在实际利率为负、人民币升值、外贸顺差持续扩大的背景下，流动性过剩的局面依然没有改变，由此分析，在资金流动性过剩的大背景下，短期股指有望进一步上行，未来突破5500点的概率较大。(方正证券)

强势特征依然明显

周二市场的震荡可以视作对周一市场大幅上涨的修正，短期上证指数依然站在5日均线上方，强势特征依然明显。目前市场流动性依然过剩，大盘股的发行对于市场资金的分流影响有限，大盘在震荡后仍有望继续震荡上行。操作上，重点关注动态估值水平较低的投资品种，如采掘业、电力行业等板块中低估值品种。(华泰证券)

电力板块出现新动向

周二，受到银行股和钢铁股双双出现调整的影响，沪深两市股指盘中出现一定程度的调整，上证指数最低下探至5339点，尾市在部分指标股快速回抽的拉动下，沪综指重新报收红盘。近期市场热点的转换出现了明显变化，但电力、交通运输、上海本地世博概念股等为代表的新机会热点板块已开始受到主力的集中介入，而电力板块本身具有绩优蓝筹、价值投资的特征。(万国测评)

大盘延续震荡上涨格局

周二市场出现宽幅震荡，沪市最大下跌接近90点，最终平盘报收。指数连涨四天后，需要有一个震荡洗盘的过程，这样才有利于后市进一步延伸其上涨趋势，短线指数将继续创出新高，周三有望震荡上涨。主流热点：电力股。电力股业绩稳中有升，短线已经展开上升势头，前进的脚步难以阻挡。(北京首放)

大盘蓝筹具备表现机会

昨日权重蓝筹在尾盘普遍出现了较大幅度的上涨，成功扭转大盘的下跌状态，对当前的强势起到十分关键的作用，从当前的诸多因素分析，该群体后市有一定的表现机会，有望掀起一轮新的上涨行情，在市场中重新定位，因此我们看好权重蓝筹的短期表现，尤其是少数具有相对明显估值优势的个股会有一定的表现空间。(杭州新希望)

市场有望保持相对强势

周二大盘于5400点一线震荡整固，针对此前连续四个交易日的拉升上涨进行技术性修复。短线来看，大盘技术面上仍存在调整要求，不过目前板块轮动活跃盘面，市场仍有望保持相对强势。操作上，投资者可关注那些估值较低、成长性较好的二线行业蓝筹股。(金汇投资)

短线关注银行股走势

周二两市大盘在惯性高开后，全天呈宽幅震荡格局。短线来看，股指经过短暂的盘中震荡清洗浮码后重续升势，上升格局保持完好。整体来看，目前市场的强势格局明显，个股板块行情频频上演，大盘的上升格局不变。北京银行上市在即，有望对银行股形成一定的刺激，而银行股板块经过近期的充分调整后，盘中有望卷土重来，投资者可密切关注银行股的走势。(九鼎德盛)

震荡走高是行情主基调

周二股指在惯性高开后，一路震荡走低，早盘即回补了跳空缺口，股指在下午出现小幅跳水，分时图中构筑了一个不规则的小型双底后，股指震荡上行，最终以红盘报收，市场仍然处于强势格局中。从技术角度而言，目前行情并没有任何走坏的迹象，指标上和成交量上也均没有出现大的变化。在这样的情况下，我们对后市保持乐观谨慎的态度。(武汉新兰德)

■今日走势

股指回抽之后将重拾攻势

⊙万国测评 王荣奎

在周一创出新高后，周二股指开盘冲高后迅速展开调整，有色金属和电力蓝筹走高使得指数有所回升，午后钢铁股大面积回落则使得股指再现恐慌性下跌，但尾盘股指被强劲的买盘托起并翻红。

从周二的盘面看，权重股中的银行股，地产股，钢铁股对盘面拖累比较明显，但电力，机场、港口、高速公路等基础设施类公司具有业绩增长相对稳定的特点，使得资金加速移动。很明显，新股上市渐行渐近，机构配置资产有了新的选择，特别是上市的更多的是银行股，对现有的银行股的估值显然产生压力。总体看来，股指完成了我们预测的回探确认之后，短期将继续震荡上行。

技术上看，30分钟K线迅速回抽了中轨线获得支撑出现KDJ金叉，而60分钟与日线处于蓄势向上的态势中，特别是60分钟KDJ休整到位置欲形成金叉，说明今日股指反攻逼空申购资金的趋势可能再现市场，预计5492点是阻力位置。

本版投资建议纯属个人观点，仅供参考，文责自负。读者据此入市，风险自担。本版作者声明：在本机构、本人所知情的范围内，本机构、本人以及财产上的利害关系人与所评价的证券没有利害关系