

调整！已成为本周市场关键词

——十四家实力机构本周投资策略精选

市场结构正发生重大转变

◎长江证券

我们非常欣喜地看到，A股市场的结构正在发生重大转变，并且显现出成熟市场特有一些现象。以前整个市场系统性风险的表现就是齐涨齐跌，从平均股价上来看就是平均股价的暴涨暴跌。然而，自进入9月份H股回归以来，市场齐涨齐跌现象正在逐渐消除。一个月来，上证平均股价一直维持在18.68-20.89元之间，平均股价保持稳定正是成熟市场的一种表现。而在我们市场结构发生显著变化后，也出现了这种现象。可以说，齐涨齐跌现象的减弱正是系统性风险降低的一种表现。

从整个市场来看，随着股指期货、红筹股回归的临近，市场上涨动力并没有衰竭，这种动力仍将来自于大盘股，尤其是权重股。在这个策略下，我们强烈看好工商银行等一线蓝筹股，它们很可能是四季度的热点所在。

以调整为主短线机会不大

◎德邦证券

我们认为本周市场将以调整为主，理由如下：1. 大盘股经过一段时间的疯狂之后歇脚迹象非常明显，而且从基本面看，即使出现所谓的央企整体上市，其注入资产的质量是否足够支持现在的估值水准依然值得怀疑。2. 宏观经济持续偏热的现状没有缓解，甚至有加剧之嫌。从宏观政策面角度来看，股市面临的调控压力不可小觑。3. 从资金面看，特种存款的办理时间为10月23日，恰好与25日存款准备金率上调缴款、中石油A股预计在月底发行等事件“撞车”，因此市场资金面极可能在本周经历一次较大的考验，市场承压顺势向下调整概率较大。

4. 上周五美国三大股指全面普跌，同时欧美和亚洲股市也全面下跌，A股面临一个相当恶劣的外围市场环境，本周市场难有机会。5. 从技术面看，大多数技术指标从高位钝化转向弱，同时某些技术指标甚至已经处在调整位置。

加强防御以控制风险为主

◎中金公司

本周中金观点：本周将有一些宏观数据将要公布，从宏观方面来讲，估计短期恐怕不会有什麼利好消息，而美国股市上周五的大跌反应出外围经济环境又开始令人担忧。从流动性来讲，国内市场关于股指期货出台时间表的猜测，以及港股直通车何时会行，会成为近期压制股指的两座大山。虽然从资金流向分析来看，投资者做多情绪还在，我们还是倾向于加强投资防御性，以控制风险为主。

市场资金情况：本周股改限售

股可流通股市值将高达1539亿元，对市场资金的潜在需求仍然很大。此外，本周中国石油及两只小盘股开始申购，新股发行对市场资金的需求压力依然较大。从资金供给来看，虽然国内基金QDII产品的热销对市场资金将产生一定分流，但上周基金和股票开户数都略有上升，短期市场资金的总体供需状况并不会有太大改变。

H股走牛压缩A股调整空间

◎广发证券

A股与H股的联动性越来越成为一个引人注目且非常重要的话题。最近一断时间以来，港股也开始呈现出一些非理性的资金推动行情，特别是对H股的炒作，表现在：市场换手率走高，波动率加大和估值高企。从目前来看，我们认为相对于A股，虽然港股的非理性因素在上升，但仍然更加有吸引力。一是其估值目前尚未偏离太大，仍有一定的安全边际；二是未来会有更多的资金流入香港；三是美联储降息预期浓厚，这将增加港股对全球投资者的吸引力。考虑到目前“A+H股”在两地股市中的权重仍会提高，综合判断，在今后的一段时间内，港股可能会继续震荡冲高。在这一情况下，也许A股调整空间可能会有所收敛。

短期调整幅度应相对有限

◎招商证券

近期香港市场的表现及关于A-H股定价的争议引人深思。次贷危机过后仅仅两个月，国企指数上涨100%逼近两万点，这直观的反映出境外投资者之前对于中国资产误定价的程度。而关于中国神华的定价争议，则使我们又记起中国人寿A股上市时的定价争议，这些事实实际上表明长久以来境外投资者在中国资产定价权问题上的后知后觉甚至无知无畏。

6000点预期提前兑现之后，我们继续认为，推动近期市场上涨的两大动力应当尚未衰竭，而长期向好趋势仍然明朗。则虽然身处短期调整之中，仍然“无需过多担忧时间难以预期、幅度相对有限的调整”。

本周行业研究员推荐的公司中，我们建议关注歌华有线、广汇股份、通威股份等。

大盘将转入震荡调整格局

◎国海证券

展望本周大盘走势，我们认为上证指数将转入震荡调整。

首先，近期上证指数之所以加速上涨，主要是超级权重股在上涨。目前存在内在的技术调整要求，而一旦这些权重股出现下跌调整，其对上证指数的影响不言而喻。其次，近日周边股市走弱将会加剧A股

券商研究机构对重点上市公司激进预测追踪

■信息评述

G7:人民币必须对所有货币升值

法国财政部长拉加德上周末表示，七大工业国(G7)在其公报中关于人民币汇率的措辞发生显著改变，即人民币必须兑包括欧元在内的所有货币升值，而非仅仅兑美元升值。

申银万国：

首先，G7财长和央行行长们认为，汇率应该反映经济基本面。言下之意是，既然美国经济前景堪忧，那么美元汇率弱一些是可以理解的。这等于基本默认了现阶段美元弱势的合理性，对于衰退风险不断加大的美国经济而言，无疑是一个利好。同时暗示，亚洲新兴市场国家，特别是中国经济增长强劲，其汇率应该表现更加坚挺。

第二，G7声明认为，汇率过度波动和无序变动对经济发展不利。G7财长和央行行长们表示，将密切监控外汇市场，并在适当的时候合作。可见，尽管经济基本面决定了汇率变动的大方向，然而由于短期内汇率快速调整容易引发市场剧烈波动，这种情况被G7认为是不合适的。这实际上是折中了欧洲国家对于欧元过快升值的担忧，不希望看到欧洲经济体因汇率过强而受到明显的伤害。因此，不排除在今后汇率发生急速变动的时候，遭遇央行干预的可能性。

最后，中国被特别点名。G7财长和央行行长们先是

对中国增强人民币汇率弹性的决定表示欢迎，随即话锋一转，认为鉴于中国经常项目顺差的不断增长以及国内通货膨胀的抬头，G7财长和央行行长们再次强调，人民币的有效汇率需要加快升值速度。由于G7声明对人民币汇率的影响更多地来自心理和舆论层面，而这样的压力我们也不是第一次承受，已经具备一定的免疫力，因此，人民币不会因为G7的一纸声明而加快升值速度。我们需要考虑的是，升值速率的调整对国内经济的利弊。目前国内现实经济环境是，贸易顺差处于历史最高水平，成为拉动我国经济增长最强劲的发动机。同时经济过热迹象显现，通胀压力明显。在近期美元对全球主要货币显著贬值背景下，人民币对美元升值步伐的过于稳健使得人民币有效汇率水平近来略有贬值迹象，这助长了我国贸易顺差的高企。由此可见，在美元趋贬的大环境下，从有效汇率角度为人民币升值进程重新设定新的目标和进度，适当加快人民币对美元升值步伐，这对于当下国内经济的持续健康发展是有利的。

德邦证券：

拉加德在记者招待会上还表示，中国国家主席胡锦涛在十七大会议上表示，希望增加人民币汇率的弹性和可兑换性，这是一个好消息。由于人民币汇率兑一揽子货币的汇率决定机制主要是盯住美元，因此在美元持续大幅下跌情况下，即使按现在的人民币升值幅度来计算，人民币兑其它主要货币仍然处于贬值通道之中。G7会议声明的改变表明人民币升值的外部压力在持续增加之中，结合美元持续贬值以及美联储持续减息预期的升温，人民币升值有望步入快车道，从而对金融、地产、矿产资源以及航空类公司长期内构成利好。

吴晓灵：完善调控措施化解经济风险

2007年10月20日，中国人民银行副行长吴晓灵在国际货币与金融委员会秋季部长级会议上说，最近金融市场动荡对全球经济影响的程度和范围可能比预期的严重。她敦促基金组织和有关工业国家认真分析此次金融动荡的根源，避免金融市场波动对宏观经济的负面影响。

海通证券：

面对贸易顺差过大、投资增长过快、货币信贷投放过多、通胀压力进一步加大等问题，中国政府已经并将继续完善各项宏观调控措施，加快经济结构调整和经济增长方式的转变，化解经济运行中的风险。我们预计，今年末来两个月宏观调控的压力不小，有望继续加压。

■行业评析

《关于加强出口企业环境监管的通知》下发

商务部近日下发《关于加强出口企业环境监管的通知》，措施趋严，处罚力度进一步加大，宣布将视具体情况中止违规企业的出口权。

齐鲁证券：

不难看出，此举表明商务部成立4年来最大一次介入了环保违规整治活动。从行业来看，冶金、化工、水泥、纺织、轻工五大行业受到重点关注，此五大行业也是当前国内能耗水平最高的行业。我们认为，管理层加大环保执法力度，将在整体上加大行业生产成本，但与此同时，也划分出了行业内部的企业之间竞争力优劣。那些在行业内有着技术和资金优势以及有行政性扶持背景的企业将继续保持其优势地位，投资者需要关注这一举措对各相关企业的影响。

美国对我国铜版纸征收反补贴税和反倾销税

10月19日，美国商务部宣布对中国铜版纸反补贴和反倾销案的终裁结果，决定对中国出口的铜版纸征收7.40%-44.25%的反补贴税和21.12%-99.65%的反倾销税。

中原证券：

由于此前涉及到国内企业已预期到此终裁结果，所以在初裁时就已将铜版纸的出口目标地转向了欧洲、俄罗斯及印度等地区及国家。并且目前效果已逐步显现，国内铜版纸市场趋于稳定，所以该结果并不会对我国铜版纸企业造成很大的冲击。但美国市场是国际铜版纸市场的重要组成部分，失去该市场将使得我国铜版纸企业不得不改变自身发展战略，从长期来看，影响深远。

同时，从去年开始，我国纸品出口开始起步，步入高速增长期，美国对我国铜版纸的制裁将增大我国其他出口大幅增长的纸品遭受制裁的可能性，增加了我国造纸业的风险，不利于我国造纸业今后发展。

(统计日：10月15日至10月22日)

股票代码	股票简称	机构名称	发布时间	机构评级	目标价	报告预期净利(万元)		一致预期净利(万元)		差异率(%)		报告EPS		一致预期EPS		差异率(%)	
						2007E	2008E	2007E	2008E	2007E	2008E	2007E	2008E	2007E	2008E	2007E	2008E
600048	保利地产	国信证券	10-19	推荐	--	159435	350652	128649	265066	23.93	32.29	1.30	2.86	1.05	2.16	23.86	32.30
000858	五粮液	国信证券	10-18	推荐	60	271482	377995	168891	243600	60.74	55.17	0.72	1.00	0.45	0.64	61.00	55.38
000630	铜陵有色	东方证券	10-18	买入	45.2	108709	127498	83252	101471	30.58	25.65	0.84	0.99	0.64	0.78	30.60	26.21
000858	五粮液	兴业证券	10-18	强烈推荐	--	186437	251998	168891	243600	10.39	3.45	0.49	0.66	0.45	0.64	9.57	2.55
000612	焦作万方	中银国际	10-18	优于大市	74.5	86100	119300	79087	112473	8.87	6.07	1.79	2.48	1.65	2.31	8.51	7.21
600030	中信证券	中银国际	10-18	优于大市	134.92	1068400	1387500	973746	1351111	9.72	2.69	3.22	4.19	2.97	4.01	8.38	4.49
600030	中信证券	国泰君安	10-17	增持	150	1065300	1684900	930009	1203865	14.55	39.96	3.21	5.07	2.79	3.65	15.11	38.88
600030	中信证券	银河证券	10-17	推荐	124.43	1085563	1216747	930009	1203865	16.73	1.07	3.27	3.67	2.79	3.65	17.14	0.53
600597	光明乳业	招商证券	10-16	中性	--	44316	177113	19730	23677	124.61	-25.19	0.43	0.17	0.19	0.23	124.59	-25.34
600583	海油工程	中信证券	10-16	买入	80	114146	151662	100061	128770	14.08	17.78	1.20	1.60	1.05	1.36	14.10	18.10
600795	国电电力	安信证券	10-16	买入	24	170700	193900	151797	179017	12.45	8.31	0.63	0.71	0.57	0.67	10.45	6.50
600256	汇川股份	招商证券	10-16	推荐	25	41643	49324	35031	41650	18.88	18.43	0.36	0.42	0.40	0.48	-10.34	-12.98
600011	华能国际	国泰君安	10-15	增持	--	675101	711268	626191	708469	7.81	0.40	0.56	0.59	0.52	0.59	7.82	0.43
600157	中联重科	国泰君安	10-15	增持	62.4	117878	158184	105562	147708	11.67	7.09	1.55	2.08	1.45			