



# 持续震荡整固 上下空间有限

## ——十六家实力机构本周投资策略精选

### 头部确立继续中期调整

○德邦证券

技术面看,大盘经过近期6周左右的反复震荡,中期头部已经确立,市场中后期将继续以调整为主。首先,均线系统高位形成死叉,向下反压特点非常明显。RSI和MACD指标目前已经全面处在弱势区域,而且这种弱势短期没有向好迹象。其次,形态上看,前期双头几乎已经完全确立,相当长时间内颈线位5500点上方站稳的可能性不大,因此技术形态上沪指指中期调整区间在5150点上下200点概率最大,技术区间的极限为4800到5550点。再次,从成交量看,大盘已经连续6周缩量,可见买方意愿已近枯竭。综合技术面看,中期调整态势依然如故,大的市场机会可能还没有到来,但盲目杀跌已经容易出现操作错误。

### 市场信心正处恢复之中

○银河证券

目前投资者普遍比较谨慎,短期行情可能以横盘整理、弱势反弹为主,但市场信心正处于恢复之中。对机构投资者而言,战略性建仓时机或许已经来临。

本周起约占上证综指1/4权重的中国石油计入指数,目前股价对中国石油而言没有估值优势,这会在一定程度上抑制市场的反弹空间。美国次贷危机仍未有结束,可能还会使国际金融市场产生波动,A股市场也会间接受到影响。

有选择性的低吸而非追高可能是目前较好的投资策略。经过前期大幅调整,市场股价结构得到了优化,蓝筹泡沫得到缓解,而一些规模不大、业绩良好、成长明确的二三线股的投资价值已经显现。主动性的低位接盘现象越来越多,对投资者尤其是机构投资者而言,目前的震荡走势提供了一个较好的战略性建仓机会,但盲目追高可能会付出代价。

### 反弹力量正在逐步聚集

○方正证券

影响上周市场形成有效反弹的一个重要因素,是以银行、地产为代表的大盘蓝筹股出现了整体走弱态势。综合分析,虽然宏观数据公布之后,并没有出台加息政策,但四季度宏观调控力度确实是一年之中最强的时候,银行、地产等受调控影响最大,短期这两大板块的市场风险仍应注意回避。

近期管理层对于基金政策的转变,预示5000点位置将是较为明确的政策底。中石油与银行、地产板块的走势将是决定本周市场运行的主要因素,考虑到中石油的带动作用,近期市场反弹力量正在逐步聚集,本周市场可以乐观看待。

中石油周一正式计入各大指数,能源板块所占指数的权重大幅提升。对于中石油近期走势值得乐观看待,建议重点关注能源板块中的石油、煤炭板块。风向标:中国石油、中石化、中国神华;关注板块:石油化工、煤炭。

### 短线维持弱势震荡态势

○日信证券

上周各类消息多空交织,令A股市场大幅波动。在加息预期依然强烈,以及股指期货推出时间表有待明确情况下,市场压力仍然较大,短线大盘有望维持弱势震荡行情,但方向依然不明朗。尤其是金融、地产这两大权重股受到一定压制,市场预期不会转强。与此同时,我们认为大盘蓝筹股下跌空间也比较有限,在这种情况下,前期超跌的二三线品种将会有表现机会。但它们个性化特征比较明显,把握起来有一定的困难。

本周建议继续保持谨慎,维持观望。临近年底,可以考虑关注业绩超预期增长和存在高送配可能的个股。

### 继续以调整为主要基调

○广发证券

本周市场我们判断将继续呈调整巩固格局,在操作策略上,银行板块在人民币升值以及自身成长性支撑下有望企稳回升,另外,军工等概念有望继续升温。总体来说,前期一些跌幅较大的优质股有望反弹。但是投资者需要在保持谨慎前提下控制仓位,在股指期货推出之前,特别是临近年底市场还是会以调整为主要基调,夯实基础为后行情奠定基础。

投资主题:1、基金的风向标作用可能因为股市调整而减弱;2、没有加息但是加息预期依然存在,对资本市场来说,这种预期在“靴子落地”之前都会影响行情和走势;3、人民币对美元升值加快趋势喜忧参半;4、股指期货推出日益临近,管理层对拉高指数行为会加强监管。

### 连续下跌后大盘将反弹

○华西证券

通过估值分析,我们认为市场在上周最低回落到5032点,估值压力有所释放。但是估值水平仍处于合理估值的高端,即在5000点附近的位置,对于中长期价值投资者来说,还没有足够的人场吸引力。

在中石油计入指数、股指期货推出临近等短期因素作用下,蓝筹股可能在超跌后迎来一定的恢复性上涨机会,连续下跌后的大盘也可能在本周有所恢复性上涨,对本周指数表现我们谨慎乐观。对于蓝筹股可能形成的回升行情,我们倾向于只是一次反弹。从较长时间来看,我们坚持市场处于风格转换阶段的判断,建议继续关注小市值个股。

### 震荡整理酝酿热点切换

○国海证券

目前大盘进入了上下乏力、震荡整理阶段。故操作上,投资者仍需控制好仓位,以降低大盘走势仍未明朗的系统风险。

历史经验可知,大调整同时也是大热点切换过程:今年1至2月的调整酝酿了3至5月的低价股鸡犬升天行情;而5·30后6月至

7月中旬的大震荡孕育了一轮波澜壮阔的大蓝筹行情。10月16日以来,大盘再度转入大幅震荡调整阶段。实证统计分析显示,下一轮的热点往往具有以下三大特征:1、今年以来调整相当充分;2、有业绩支撑及增长预期的;3、近期调整中资金低位介入较为明显的。我们精选出了符合以上条件的潜力股,供参考:国能集团、深圳华强、红太阳、中粮屯河、南京中商、华联股份、洪都航空、锦子岛、恒瑞医药、德恒运A、民生银行、吉林森工、华微电子、华联综超、用友软件、广宇集团、中兴通讯、东软股份。

### 震荡盘整建立新的预期

○天相投顾

目前中国石油的价格并不具有十分的吸引力,因此中国石油计入指数后能起到的正面作用会比较有限。同时,海外市场受累于各种不确定性,短期内料难有作为,很难拉动A股市场。我们认为,市场缺乏具有一致预期的板块驱动的局面,需要时间重新建立新的预期,总体上仍会维持震荡盘整格局。

本周盈利预测及评级表中,新加入两家上市公司:延华智能和百联股份,均给予“增持”评级。投资评级方面,上调万科A和综艺股份的投资评级至“买入”,下调恒生电子的投资评级至“增持”。盈利预测方面,上调万科A、综艺股份、中信证券的盈利预测,下调中国石化的盈利预测。

### 反弹不改箱体震荡格局

○中原证券

在新基金审批长期停止后,基金发行终于出现松动。据统计,分拆、封转开、新获准发行的基金有望给市场带来近千亿的新增资金,显示管理层在经过股指连续大跌后态度有了些许缓和迹象。

由于上周市场对各种利空传闻进行了较为充分的消化,上证综指在5000点附近初步止跌。后市一旦消息面明朗,不排除大盘再度展开反弹的可能。但是从中期来看,箱型震荡格局不会发生根本性转变,市场热点的转变需要一个较长的过程。市场热点有望在2007年年报业绩预期作用下转向二线蓝筹成长品种,操作上建议继续积极关注前期超跌的二线蓝筹股的投资机会。

### 在筑底过程中买点频现

○招商证券

考虑40%、25%的盈利增速,2008年、2009年市场动态估值仅约25倍、20倍。目前投资者需要调仓布局,只待加息及房市调控等利空兑现,大盘下跌动能即告衰竭,由此应可预期在维持震荡筑底格局之际,部分品种建仓时机将陆续呈现。

此轮调整中几乎被腰斩的中小盘中不乏成长性良好、竞争优势明显的子行业龙头,目前2008年30倍的估值已经极具吸引力。本周行业研究员推荐的公司中,我们建议关注上海汽车、黄山旅游等,

### 市场存在再度上升动力

○申银万国

10月份以来A股市场走势与全球市场的联动性明显加强,与8月份时候的表现形成鲜明对比。我们一直认为,中国资产不可能持续脱离全球资产运行趋势,其根本在于中国资产繁荣受到全球经济繁荣的深刻影响,所以近期A股市场表现有其合理性。但是我们就应该因为外部环境预期的变化,而对A股市场趋势开始采取悲观的判断?

从趋势上来说,最为关键的问题仍然是全球经济特别是中国经济受到美国经济放缓影响究竟有多大。现在仍没有迹象表明,这种趋势发生逆转。

从短期市场来说,10月份后A股市场下跌是内部因素与外部因素重叠影响的结果。但如果作横向比较,A股强劲业绩增长和充裕流动性的优势仍然非常突出,一定程度消化市场所担忧的高估值问题后,市场存在再度上升动力。

我们认为,在全球经济趋势没有受到美国经济放缓根本影响背景下,中国资产作为新兴市场的代表仍然具有相当吸引力,当前消化高估值压力有利于其后期表现。短期在全球外部风险加剧情况下,与强劲内需相关的消费服务行业会受到市场认可。但如果消费费国推动制造国商品出口,制造国推动资源国资源出口的全球循环趋势持续,则上游资源和原材料行业的长期表现仍然值得期待。

### 出现反弹可能性比较大

○中金公司

上周市场传言的股指期货时间表并未如期推出;虽然公布的CPI处于高位,但未出现市场预期的加息;市场担心的国家可能开征股票转让所得税也遭到国税局否认。鉴于此,我们认为本周市场出现反弹的可能性比较大,投资者对于当前市场疲软状态不必担忧。不过操作上周我们还是建议投资者继续保持谨慎态度,防御为上,不可贸然大举建仓。建议短期可重点把握前期超跌的绩优股,有迹象表明部分中小盘股表现短期开始持续好于大盘股。而对于近期受负面消息影响较多、表现欠佳的地产股不妨长期关注。

### 缩量横向震荡将是常态

○东海证券

目前多空双方出现了对峙,体现在市场中就是成交量的萎缩和横向震荡。我们认为,在年底基本面依然趋紧,资金情况没有明显变化背景下,这种调整仍将是常态。但是由于中石油周一计入指数,中国石油的走势很大程度上将决定整体市场的表现。从中国石油上市走势来看,在经历上市初的下跌后上周进行平台调整,但其A-H股溢价率却位居全部A-H股中第十位(78.275%),远高于其它权重股(工行42.07%,中国石化132.19%),这就给未来市场走势带来了不确定。

基于管理层对股市的态度,我们认为,未来股市总体上不会出现大的起落,本周仍将维持调整格局。同时对于小盘股,我们认为,以目前的资金情况尚不足以替代大盘股成为整个市场的热点,因此“八二行情”难以持续,当然也不能忽视个别板块与个股。

们认为,未来股市总体上不会出现大的起落,本周仍将维持调整格局。同时对于小盘股,我们认为,以目前的资金情况尚不足以替代大盘股成为整个市场的热点,因此“八二行情”难以持续,当然也不能忽视个别板块与个股。

### 震荡蓄势后将酝酿反弹

○海通证券

我们注意到监管当局对市场的调控已颇具效应,管理层批准两只基金拆分反映了政策面对沪综指5000点区域的基本认可。当然总体看,由于CPI依然居高不下,加息周期可能还会持续一段时间。如果通胀压力不能缓解,对市场的长期估值压力将始终存在。预计本周市场可能震荡蓄势后将酝酿反弹,中石油和金融股的表现将对指数有较大影响。中石油于周一计入指数,股价1%的涨跌对指数的影响约12点。由于其估值压力依然较大,预计会对指数有向下牵引作用,但市场其它个股的机会可能会逐步增加。

本期推荐:原水股份、华北制药;可继续持有的品种:浦发银行、建设银行、交通银行、中国远洋、天山股份、中国石化、宝钢股份、中信证券、\*ST东方、福建水泥。

### 整体调整基调尚难改变

○上海证券

目前整个市场调整基调尚难改变,本周市场在中国石油计入指数背景下,上证指数仍将维持低位震荡格局,波动区间位在5000点至5500点之间。

对于市场大趋势保持积极态度的同时,短期对A股市场的高估值引发的调整依然要予以警觉。一方面保留相对较高的资金比例,来应对短期可能发生的更为复杂的调整周期。另一方面,配置上加强组合防御性的同时,维持防守兼备策略。本周关注个股:上海梅林、高金食品、厦门国贸。

### 不断震荡构筑阶段底部

○长城证券

始于6124.04点的调整,是股指重回价值区间运行的良性调整。市场进入持续下跌调整以来,对后市判断也产生了诸多分歧。根据我们的策略研究框架,认为近期下跌已经释放了过快上涨积累的投资风险,主导短期市场波动的调控性政策影响在经过投资者领会与吸收后,其效应已被削弱,市场自发性的调整不会矫枉过正,市场波动将趋于平缓。

5000点上下将是市场阶段性的底部区域,市场会通过不断的震荡调整来构筑这一新的阶段底部。但是在新的业绩预期还没有建立,机构投资者正在为明年资产配置进行布局,市场内外因素造成的下跌局面仍需时间来修复背景下,不能因为近期的反弹而产生盲目乐观情绪。需要提防的潜在风险是:房地产板块下跌引发的金融板块随之调整,从而对大盘带来的杀伤力。

### ■信息评述

#### 10月城镇固定资产投资增速反弹

国家统计局上周五公布,1-10月城镇固定资产投资为8.9万亿元,同比增长26.9%,为今年最高增幅,同时也略高于去年1-10月的26.8%。

#### 申银万国:

1-10月城镇固定资产投资比上年同期增长26.9%,据此推算,10月份固定资产投资同比增长约31.7%,这两个数字均创出今年年内的新高。这其中固然存在上年同期基数较低的原因,但也与10月份信贷控制不甚理想、1-9月企业利润大幅增长、宏观经济前景较为乐观等因素有关,同时也表明今年以来反复强调的固定资产投资调控尚未取得实质性效果。

从投资项目来源结构看,地方政府的投资热情明显高于中央直接投资。无论就资金占比还是投资增速而言,对地方项目的调控、对地方政府投资冲动引导都会成为今后投资调控政策的重点;从分行业投资的情况来看,房地产、煤炭、非金属、有色金属等行业投资增长较快。这些领域的投资大多与国家调控政策以及节能减排目标并不一致,表明微观层面追逐利益的冲动与宏观层面和谐发展的导向之间亟需进一步的协调;从投资资金的来源情况看,自筹资金是支撑国内固定资产投资高速增长的主要力量,这在一定程度上反映了企业效益的改善和自有资金的充裕,因而仅仅依靠信贷调控未必能够有效抑制固定资产投资增速的超预期。

综上所述,我们预计未来还将有更针对性的调控措施出台,通过抑制地方政府投资冲动、提高资源使用成本和环境补偿成本、上缴企业利润等途径,引导固定资产投资增速增长。

#### 个人可实现跨行通存通兑

央行从昨天起在全国范围内开通小额支付系统跨行通存通兑业务。所谓通存通兑业务,是指市民通过银行向本人或他人实时办理资金转账、现金存取和信息查询的业务。目前收费标准一般为1%。

#### 东方证券:

利用小额支付系统跨行通存通兑暂难改变目前存款的市场格局,但有助于激励银行更注重保和服务客户。由于跨行通存通兑仍只是存款的二次分配,且与之相关的还有手续费成本,因此对存款的市场格局影响不大。从这个角度看,大银行的资源优势仍然突出。当然,我们从来不认为大银行可以安于这一资源优势,因为客户优势需要挖掘。也正是因为目前我们看到了大银行在挖掘这一客户优势上的努力,才会在目前的估值下给予大银行看好的评级。从未来行业格局看,利率市场化和金融深化将给每家银行都带来更多的挑战,而由于保有客户的成本远小于开拓客户的成本,我们认为大银行的优势依然存在,因此在目前折价情况下我们仍然看好大银行,我们也仍然会始终关注其保有客户和提升客户附加值的举措。

#### 11月以来国内成品油供应趋紧

11月以来,国内成品油执行新价格,但重庆、成都、郑州、广州、鄂州等大城市及周边地区近期再次出现柴油供应紧张现象,部分地区汽油供应同样趋紧。

#### 齐鲁证券:

从近日国际原油价格运行态势来看,虽有短暂回落,但又站稳了95美元/桶。我们认为,全球石油能源需求增长强劲的趋势短时间内难以改变,传统石油生产国产量逐呈缩减、美国原油库存持续下滑以及地缘政治、投机基金等因素是维持国际原油价格高位运行的重要原因。加之近来美元疲态未有好转,由此原油价格持续上涨预期将在很长时间内得以保持。

相关数据显示,国内前三季度生产资料价格指数呈持续上涨态势,生产资料价格很大程度上受国际市场影响,在此基础上,我们认为国际原油价格将给国内现有的成品油定价机制带来相当压力。11月1日的提价本已显现这一压力之重,但此次调价很艰难缓解这一压力。随着中国全方位的融入全球经济大潮,我们所熟知的成品油“倒挂”现象有逐步革新的必要和可能。虽然10月CPI重回历史高点,但随着宏观调控措施效力的逐步显现,CPI企稳回落,成品油定价机制改革势在必行。我们认为,国际原油价格在未来相当长的时间内将继续维持高位,国内成品油向上调价空间不小,将会持续出现稳中缓升趋势。基于此,石化行业炼油企业早期所形成的炼油亏损将逐步减小。单从目前二级市场来看,投资者可继续关注石化行业所存在的中长线投资机会,也须注意交通运输行业由此形成的运营成本上升所带来的压力。

#### 中金所内部准备工作已经基本就绪

中国金融期货交易所研发中心负责人张晓明在参加17日举行的“第三届中国证券市场年会”时透露,目前交易所内部的准备工作已经基本就绪。“总体来说,距离股指期货推出的时间不会很长。”

#### 中原证券:

张晓明演讲内容总结有如下几点:第一,不少投资者将股指期货视为影响资本市场运行的因素,因此特别关注到底哪一天推出。实际上,股指期货本身是一种市场工具,对于股市走势不会产生决定性的影响,也不会改变现货市场的基本走势,因此无须对其具体推出时间过于关心。第二,在股指期货推出初期,不追求交易量的快速增长,而是确保市场平稳运行。这在股指期货合约、保证金制度的设计上都得到了体现。第三,目前相关部门正在制订机构投资者参与股指期货的办法,等成熟后将向市场公布。应该说,在机构投资者参与股指期货交易规则制订上也是偏紧的,相比之下,对QFII的限制可能会更加宽松,而作为特别结算会员的银行也将不能参与股指期货交易。第四,下一步交易所还将继续发展更多的会员,以及进行一些投资者的开户工作,而这些工作都将在股指期货正式交易前基本完成。

## 券商研究机构对重点上市公司激进预测追踪

(统计日:11月12日至11月19日)

股票代码	股票简称	机构名称	发布时间	机构评级	目标价(元)	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
600600	青岛啤酒	中银国际	11-16	同于大市	35.22	71952	87651	63034	83271	14.15	5.26	0.55	0.67	0.507	0.671	8.51	-0.12
601111	中国国航	国泰君安	11-15	增持	25.72	453300	661574	413856	659206	9.53	0.36	0.37	0.54	0.336	0.54	10.01	-0.05
000625	长安汽车	国泰君安	11-15	中性	17.00	85581	89471	78935	137634	8.42	-34.99	0.44	0.46	0.41	0.71	7.35	-35.22
000800	一汽轿车	国泰君安	11-15	中性	--	65100	73238	56645	66836	14.93	9.58	0.4	0.45	0.348	0.42	15.09	7.02
600418	江淮汽车	国泰君安	11-15	中性	9.50	48972	59282	40833	55285	19.93	7.23	0.38	0.46	0.317	0.426	20.02	7.94
600675	中华企业	申银万国	11-14	增持	--	64700	100800	59069	84841	9.53	18.81	0.52	0.8	0.659	0.952	-21.08	-15.97
601328	交通银行	光大证券	11-13	增持	18.50	2079400	2848900	1976596	2966245	5.20	-3.96	0.425	0.581	0.403	0.604	5.58	-3.71
600087	南京水运	联合证券	11-13	增持	26.50	45397	60261	40497	57671	12.10	4.49	0.49	0.65	0.607	0.835	-19.23	-22.19
600015	华夏银行	中金公司	11-12	中性	--	245383	390146	214304	317193	14.50	23.00	0.584	0.929	0.516	0.775	13.14	19.80
601998	中信银行	中金公司	11-12	回避	--	788542	1240809	728452	1120604	8.25	10.73	0.202	0.318	0.186	0.286	8.89	11.34

说明:

1)“激进预测”是指卖方机构的预测显著高于或低于市场一致预期水平的预测。由于业内沟通流畅对同个股票的预测值理论上应

该比较接近,只有在研究员拥有非对称信息或者对预测值非常自信的时候才会出具远超出一致预期水平的预测,因此这种股票值得特别关注。卖方研究显著高于一致预

期,有可能提前预示股价波动,制造超额利润。

2)算法:总市值小于20亿,取净利润差异20%以上,且净利润增加1000万以上;总市值大于等于

20亿、小于100亿,取净利润差异10%以上,且净利润增加3000万以上;

总市值大于等于100亿、小于500亿,取净利润差异8%以上,且净利润增加5000万以上;总市值大

于等于500亿,取净利润差异5%以上,且净利润增加1亿以上。

(数据来源:上海朝阳永续一致预期 [www.go-goal.com](http://www.go-goal.com))