■渤海投资

中小板块 预演年报业绩浪

⊙渤海投资研究所 秦洪

打开深证综指与中小板指，不难看出，中小板指明显强于深证综指，这主要得益于中小板块在近期出现一批又一批的强势股，近期的青岛金王、科陆电子等就是如此，看来，资金有转战中小板块的迹象。如果考虑到未来广阔的成长空间以及年报送转预期的溢价效应，机构资金、市场热钱也就不请自来，推动着此类个股成为中小板块反弹的领头羊。

机构资金、市场热钱之所以对中小板块股有如此的兴趣，除了估值合理、前期持续低迷等因素外，还与中小板块特有的高成长、高公积金所带来的高分红预期有着较大的关联。在2006年年报以及今年半年报中，中小板块就为此而展开了一轮业绩浪，大比例分配股得到了市场充分认同，科陆电子、国脉科技等品种几乎成为高分配强势股的代名词。

所以，当目前时间已进入11月底之后，2007年的年报业绩浪的确愈来愈近，毕竟中小板块新股股价高，未来的流动性将有所下降。而对于利益相关方来说，二级市场流动性强，不仅仅有利于未来的再融资，而且也有利于吸引机构资金的介入，股价走势将更为平稳，所以，中小盘股历来就是高比例送配的核心品种。更何况，在前些年上市的中小板块股，也由于募集资金项目的达产，业绩有望快速增长，也希望通过高比例的送转增股本体现出业绩高成长的趋势，故笔者推测，今年中小板块的高分配频率依然较高。

而从以往经验来看，在牛市行情中，大比例的送转增股本是各路资金关注的焦点。抢权、填权历来是牛市行情的主流投资主题，所以，随着时间的推移，中小板块的年报业绩浪做多动能愈发强劲，未来有望跑出更多的强势股，从而进一步强化了中小板块上演年报业绩浪的预期。

正因为如此，笔者推测，中小板块的强势股行情将延续到明年初，或者说，在当前到明年初，中小板块将反复出现强势股。在此，建议投资者重点关注两类个股，一是优质新股与次新股。由于近年来新股发行制度的日趋完善，新股的质量渐渐提升，新股业绩变脸的概率愈发降低，从而使得新股的投资风险主要在于定位偏高而不是业绩变脸。因此，只要新股的定位回归到行业分析师合理的估值区间内，往往隐含着投资机会的来临，尤其是拥有较强的年报分红业绩浪的题材溢价预期。故在实际操作中，笔者建议投资者重点跟踪回调到位的新股与次新股。比如延华智能、智光电气、远望谷、通富微电、北纬通信等品种。

二是未来业绩有望持续增长的中小板块募集资金项目逐渐投产的个股。比如巨轮股份，公司的优势在于IPO募集资金项目在2007年达产，可转债项目将在2008年投产，而且公司主导产品所处的行业增长势头强劲，因此，未来业绩增长势头强劲，可跟踪。而东源电气、三变科技、恒星科技、恒宝股份等个股，可低吸持有。

股权质押借款
（含上市流通股及限售流通股）
汇金典当 快速融资
联系电话：0762-3308855
传 真：0762-3308901

产权交易公告

项目名称：大唐移动通信设备有限公司0.808%股权。项目编号：07790040。挂牌价格6945.51万元。总资产859592.30万元，净资产859592.30万元，注册资本15772.87万元。经营范围：研究、生产TD-SCDMA无线通信系统及终端等。

上海联合产权交易所

联合拍卖公告

受广州市中级人民法院委托，我拍卖公司定于2007年12月10日上午10：00时在广州市越秀区北京路222号越秀大厦1106室拍卖厂房行政大会，会址拍卖以下标的：

广州新太新技术研究设计有限公司所持有的新太科技股份有限公司（证券代码：600728）56648594股非流通社会法人股股权。竞买保证金720万元。

咨询时间：本日起至2007年12月7日8:30-17:00（节假日除外）
咨询地点：广州市越秀北路222号越秀大厦1106室
咨询电话：020-83642127 83612189 第一条件：竞买人

有意竞买者，请携带广州东方国际拍卖有限公司确认书竞买登记表，然后到拍卖者竞买保证金专户行处：广州市中级人民法院，开户行：深圳发展银行，并写清楚交行，帐号：110006584475013，并在汇款单上注明"（2006）穗中法执字第377号帐户1号，新太法人股保证金，东方国际拍卖公司"等字样，保证金须于2007年12月7日上午11:30时前到达法院帐户，并经法院确认竞买人资格

广州东方国际拍卖有限公司
地址：广州市越秀北路222号越秀大厦1106室
广东梅州工商行有限公司
地址：广州市越秀区寺右 马棚18号安恒大厦1210室

■热点聚焦

市场寻求软着陆 行情孕育新生机

⊙阿琪

行情在5000点上下已经拉扯多日，有抗跌意图，但始终反弹无力，这表明虽然行情下跌的绝对空间已经不大，但要完全结束调整再拾升势可能还有待时日。

中石油回归带来投资策略变化

中石油的回归曾经引起市场的高期望和热烈的追捧，但目前除了要面对高位买入中石油如何解套的问题，还面临大盘受其拖累的问题。实际上，曾经的"高油价支持高股价"、"机构必须配置支持高股价"、"第一权重股享受高溢价"等均非理性认识。中石油的涨与跌，机构配置与否、会配置多少、又在什么价格区配售等本质上都将取决于中石油的估值水平和它的成长性。既然谈到机构配置，就应当明白机构投资者有着理性的认识和严格的投资纪律，绝不会明吃亏地高价买入，或者像投机者那样去炒一把，何况中石油庞大的市值不是一两家机构能够动得了的。虽然目前中石油的股价已经跌近机构们早先的估值区域，但不代表着该股将挽救日益疲弱的大势。并且，即使中石油的行情能够实现软着陆，也不意味着中石油对行情的负面影响能够消除，其对后期行情的负面影响有：（1）市场曾经预期2008年公司的利润增长率有望达到35%左右，但按照一致性预期，中石油在2008年只有10%左右的小幅增长，其庞大的权重将使明年公司整体的利润增长率下降30%左右，直接拉低明年公司预期增长率近5个百分点。拉低整体利润预期增长率，也意味着中石油间接地抬高了市场整体的估值水平，加大了行情的潜在调整压力。作为号称亚洲最赚钱的公司，给行情带来的却是一种隐痛。（2）基于中石油的成长性不如其它诸如金融等权重股出色，如果机构投资者在完成"食之无味，弃之可惜"的基本配置后任其行情随波逐流，则中石油将来的行情将不可避免地会陷入迟缓和凝重的态势中。如此，扛着第一权重股旗号的中石油对其它大市值股票的表现不可避免地会形成牵连性影响，并直接影响到指数的活跃性。

中石油的这一行情特性不得不令我们需要修正将来的行情预期和投资策略：个股牛市的机会要远大于大盘牛市的机会。

机构"讲故事"加大调整幅度

人们都知道"5·30"之前2、3个月是散户"说故事"的行情，实际上10月中旬之前2、3个月的行情也有着机构"说故事"的痕迹。机构们曾经说的故事虽然不能全部包罗，但投资者记忆犹新的有："日本泡沫性牛市最颠峰时，市场平均市盈率是100倍，目前A股60倍不到的市盈率还有相当大的空间"、"股指期货即将推出，大盘股的权重价值是稀缺资源"、"有色金属价格仍将高涨且具有资源价值"、"通胀是个周期性因素，到四季度CPI指标将回落"、"中国远洋在资产注入后，合理估值至少100元"、"中国神华2、3年内将实现整体上市，目标估值价应在100元以上"、"宝钢股份理应享受高溢价，调升目标价至25元"……。在机构关于具体股票"说故事"的时候都会有一个典型版本，即某某公司将有资产注入，资产注入后的业绩将大幅增长，因此，给予25倍或30倍市盈率的理性估值标准，该股还有50%或者100%以上的估值空间。由于机构"说故事"的专业性特征比较强，听故事的对象大多是一些机构的核心客户、超级大户、中大型的私募基金等。有时候，故事说多了就会形成定势思维，也会出现把自己"忽悠进去"的现象。所以，在本轮行情中吃亏较大的多是一些大资金，一些基金净值出现显著下跌即是反映。在所有机构说的故事中，明白人都可发现在"故事情节"里都有一个条件假设，我们知道，假设本身是靠不住的，只要假设条件一错，则会全盘皆错。"5·30"之前散户们"说故事"、"听故事"和"传故事"都是想让自己"靠故事赚钱"，机构们同样如此。在10月中旬之前的2、3个月，一直崇尚理性机构们为什么要"说故事"呢？可能是因为在行情不具备价值驱动力之后，在基金被疯狂申购的逼迫下，他们只能通过"讲故事"来驱动行情。同样是"说故事"，但散户和机构的级别不同，能量当然也不同，其故事破灭之后所产生行情调整的级别当然也是不同。因此，本轮告别6000点后调整走势的幅度、运行的时间，以及行情的复杂性都要大于"5·30"。

行情寻求软着陆和梳理新秩序

了解一点股市历史的人都知道，前2年的牛市行情来之不易，尽管目前行情的调整幅度已经超过千点，市场的财富效应在弱化，但到目前为止，人们的牛市思维仍在，人们的牛市预期仍在，牛市驱动力之一的人民币升值趋势仍在，尽管增长率有所减缓，但公司利润的增长趋势仍在。因此，这些基本特性决定着即使目前已经失守5000点，但继续下行的空间已经不是很大，更不会出现类似几年之前那种水银泄般的下跌，而是将慢慢寻求软着陆，并在结构性调整中继续输理来年行情的新秩序。目前各个专业机构均已开始着手对2008年行情的分析与展望；各个投资机构均已开始年终盘点和对来年的未雨绸缪，这预示着行情在寻求软着陆和梳理新秩序之余，也已经开始孕育后期行情的新生机。从投资策略上来看，在股改促使非流通股股东和流通股股东利益一致后，未来3、4个月行情的重点必然产生在"高增长、高分配、高比例扩股"的年报行情上；更久一点看，股指期货催化下的权重股和人民币升值进度加快的投资主题仍将是行情的主线。

■板块追踪

期货概念股何以集体走弱

⊙武汉新兰德 余凯

和前日的走势如出一辙，周二市场在中国石油继续大幅下挫的拖累下震荡回落，尽管医疗板块和新能源部分品种逆市有所走强，但受制于低迷的市场人气，大盘走势用萎靡不振来形容并不为过。在这样弱势的背景下，一些前期较为抗跌的品种出现集体补跌走势，美尔雅、弘业股份、捷利股份、天利高新等期货概念股均被封杀于跌停板。在股指期货推出渐行渐近的背景下，期货概念股一度被热烈追捧，然而在股指持续走弱尤其跌破半年线的拖累下，期货概念股出现的补跌走势仍然令不少投资者心有余悸。不过，我们认为，鉴于"股指期货的推出只是一个时间问题"的这样一个不争的事实，从中长期来看，期货概念股的投资价值仍然值得我们高度关注。

作为资本市场发展的重点之一——股指期货何时推出一直是市场各方的关注焦点。10月27日，证监会主席尚福林在中国金融衍生品大会上表示，目前中国股指期货在制度和技术上的准备已基本完成，推出股指期货产品的时机正日趋成熟。这在一定程度上表明，股指期货的推出已经进入最后的冲刺阶段。

然而在市场一直预期股指期货即将面世的背景下，虽然曾有不少媒体猜测所谓"股指期货上市时间表"，但股指期货何时推出却没有最后确定。而A股市场由于年底资金面趋紧、存款准备金率调高、预期中的紧缩调控等因素，已经造成一定的资金面紧张，大盘的持续走弱更使得管理层在何时推出股指期货上颇费思量。事实上，股指期货的推出目前已经进入缄默期，由于期指推出的扑朔迷离使得期货概念股终于难以维持此前的强势，整体补跌的态势较为明显。

从海外市场的经验看，股指期货的推出，并不会对主板市场自身运行规律产生根本性的影响，因此A股价格并不会随股指期货的推出发生根本性变化，决定未来市场的依然是基本面。而随着各项准备工作的紧锣密鼓和中金所颁发合格会员牌照的不断增加，股指期货的推出仅仅是时间问题。值得关注的是，股指期货推出后，由于银行、券商和基金不能直接入市，必须转道期货公司，不少金融企业开始收购期货公司，或是参股期货公司。这使得期货公司成为稀缺资源，比如新黄浦先后出资收购三家期货公司的股权。显然，在新的政策和市场环境影响下，参股期货公司的上市公司股票已具备了可供挖掘的价值。

统计数据显示，2006年全年期货经纪公司代理总额为20.80万亿元，较2005年增长56.98%。而有关媒体预计，股指期货推出后的3年内期货行业每年由此获得的佣金收入将超过30亿元。这将会显著提高期货公司的价值，对于那些参股或者收购期货公司的个股无疑也是水涨船高。因此尽管就短期而言，期货概念股的集体杀跌使得该板块强势不在，但从中长期来看，期货概念股的投资价值仍然值得我们高度关注。可以预期的是，在股指期货推出之前，期货概念股的走势仍有反复的可能，投资者在操作上应把握好其中的节奏。

拍卖公告

我公司接受委托，定于2007年12月11日上午10：00在天津市河西区琼州道103-1号天津产权交易中心拍卖厅内，对中国光大银行股份有限公司0.06%股权（4835354股）进行公开拍卖。

登记咨询时间及地点：2007年11月28日至12月7日

北京咨询地址：北京市丰台区科技园区工商联科技大厦11B02

天津咨询地址：天津市河西区琼州道103-1号天津产权交易中心天津技术产权交易所

竞买人须符合法律、法规规定的受让金融机构股权的条件，同时还应符合转让标的在天津产权交易市场公开挂牌时披露的受让条件（具体请详见天津产权交易市场网站：www.tprtc.com）。竞买人办理登记手续时需交纳保证金。

咨询电话：（010）63735957 13331018169
（022）58792895 13920162099
联系人：王先生

北京中天拍卖有限公司
2007年11月28日

■投资策略

耐心持有竞争优势股

⊙华林证券 刘勘

前期一直在市场中唱主角的银行股，近期跟随大盘一起出现了一波较大的调整，对于后市银行股能否再度崛起不仅对不少投资者来说是值得关注的议题，对大盘的止跌企稳也将起到重要的影响，但是从盘面看，后市银行股的走势将出现分化，除了关注政策面的影响外，注重银行股的基本面状况也将是重要的一个方面，特别是要关注个股的竞争优势，这里我们建议重点关注招商银行。

据招商银行股份有限公司发布2007年第三季度净利润较上年同期增长128%，实现净利润99.7亿元，招行表示，今年前三个季度业绩增长的主要原因是招行资产规模有所增长，利差有所提高，非利息收入快速增长，信用成本有所下降，成本收入比有所下降，预计有效所得税率有所下降。此前，招商证券在刚出炉的"银行业第四季度投资策略报告"中认为，招行受益利差扩大幅度最大、拨备压力较小。该报告表示，在宏观经济高位运行，工业企业经营状况良好，资金相对宽松的情况下，银行业景气度在未来可见的一两年内能够维持较好水平。预计今年下半年新增中长期贷款和同业存款较多的趋势仍将持续。受益利差幅度更大，资产质量持续向好的银行有望在后续获得好于同业的表现，2008年超预期的可能性较大。

招商银行不良贷款率自2006年2.1%降为2007年中期的1.7%，今年三季度为1.26%，金融资产品质居国内银行领先，财务报表各项表现皆十分优异，再度超越市场预期。资产品质改善大部分因批发、零售与房地产行业之不良贷款率皆大幅降低。

公司资产品质佳，营业收益同比增长60.3%，获利同比增长120.4%至61.2亿元。作为中国最佳零售银行，优势将在竞争中日益彰显。预期2007、2008年净利润分别增长87.78%和48.60%，EPS分别为0.96元和1.36元。从技术上看，该股在大牛市中走出完美上升通道，目前虽有回落调整，正是逢低择机建仓的机会。

该行面向全国正式推出了基金"智能定投"业务。该业务是在一般基金"定投"的基础上，针对不同客户需求与投资目标而设计开发的新一代定期投资方式。招行理财专家称，基金"定投"可以长期获取稳健的收益，其奥妙在于分期买入的灵活形式，长期累积下来，成本及风险会摊低，可以轻松面对市场波动，常被称为"懒人理财术"、"傻瓜理财术"、"小额投资计划"。基金"定投"是目前风靡全球的长期投资方式，发展空间较大。

综上所述，该行总体竞争优势日益彰显，将成为投资者追捧的对象，当在沪市综合指数下破5000点整数关口时，是后续增量资金、调仓换股资金介入该股的好时机，一旦买入就耐心一路持有，后市依然有收复失地不断创新高的能力。

↘机构论市

短期跌势将减缓

股市的成交额逐步缩减，终盘虽有近1/3的股价上涨，但市场人气尚难提振。房地产和金融服务业指数跌幅居前，有补跌特征。市场缺乏热点，上证指数五千点失守，近期走势呈下降通道，均线系统的空头排列意味着短期反弹力度有限，大盘可能以时间换空间的方式运行。（申银万国）

维持震荡筑底态势

周二大盘低开低走，整天在前日收盘价以下，并且已经跌破半年线，沪市成交量为535.6亿，较周一有所放大，但依旧在地量附近徘徊。当前市场的政策面、资金面等基本面因素短期内难有改善，基金销售持续不容乐观，技术面支撑的力度也值得怀疑。后市将继续震荡筑底。（方正证券）

股价中枢将继续下移

两市大盘周二再度创出新低，中国石化、中国石油等大盘指标股成为市场下跌的主要做空动能。周二市场虽然在半年线附近有所争夺，但多方力量明显不足，加上权重股重心的下沉，短期上证指数恐有跌破半年线支撑的趋势，股价的结构性调整仍可能延续。（华泰证券）

阶段性见底引发反弹

大盘继11月22日形成跳空缺口后，周二再度跳空低开，缩量大跌并收出实体阴线，周三或惯性低开，即周三盘中出现衰竭性缺口，有望引发多头报复性反攻。大盘由10月16日的最高6124点最低回调至4857点，下跌1267点，或最大跌幅20.69%，周二回调至牛熊分水岭的半年线，是多头容忍的底线。因此，从缺口理论、调整幅度和半年线来分析，均支持中线见底。（国海证券）

关注大盘量能变化

周二沪深两市股指再度低开下行，并双双创出本轮调整以来新低。整体看，蓝筹股继续走弱，特别是中国石油为代表的指标权重品种，对指数的负面拖累相当明显。在大盘量能没有出现放大背景下，投资者更应采取波段操作把握短线机会，同时做好基本面研究，关注一些业绩突出、成长性明确的优质个股。（万国测评）

大盘继续震荡筑底

周二市场低开低走，两市继续收出阴线，并出现了连续杀跌的格局，半年线也难以阻止下跌的脚步，预计指数将继续震荡筑底，由于成交萎缩，短线即便出现反弹也是技术性的。主流热点：航空股。明年航空市场需求超出预期，原油价格难以长期处于百元，以及人民币升值，成为上涨推动力。（北京首放）

超跌将迎来技术性反弹

周二大盘单边下行并再度创数月来的新低，技术面走势进一步恶化，但是短期持续下跌后大盘的反弹欲望却日益强烈，反弹随时可能展开。首先，技术面严重超跌，大盘跌幅已经超过20%；其次，连续的下跌使得筹码被高位冻结，因此展开反弹的压力相对较小；最后，连续下跌使政策面有望趋于积极。短期大盘的杀跌动能已经不足，大盘在目前点位有望随时展开反弹。（杭州新希望）

弱势状况尚难改变

周二大盘再次低开震荡回落，预计短期大盘在此将有所反复，不排除小幅反弹，但整体弱势状况难有根本性改变。从整体市场环境看，资金和信心缺失是造成近期大盘连续下挫的主要因素，因此，年内市场将不太容易重现交投繁荣局面。故在大盘不能确定回升的时候，任何的买入操作都有可能造成不可弥补的损失。（上海金汇）

警惕半年线下方空头陷阱

昨日沪综指在经过3个交易日的震荡后再度向下重挫，并于收盘击穿半年线。单纯从形态上看，周三还有惯性下挫的可能，但综合其他各因素来看，股指继续下探的空间有限，市场在经过连续的下挫后已经酝酿了充沛的反弹动能。另外，目前股指已经偏离均线有较大的距离，短期股指有向均线靠拢的可能。因此，股指在半年线以下构筑空头陷阱的可能性很大，投资者不宜盲目杀跌。（武汉新兰德）

■B股动向

大盘完成修复尚需时日

⊙中信金通证券 钱向劲

承接周一跌势，加之隔夜美股大挫，周二沪深B大盘再度遭受空方袭击，指数呈现单边下挫之势，双双收出中阴线，其中沪市B指下跌7.51点，跌幅为2.32%，收于316.51点，半年线被彻底击破。深市表现更加不尽如意，深成B指大跌298.03点，大跌5.89%，报收于4762.98点，形态进一步恶化，并领跌各大指数。

从整体看，B股市场连续下行，一方面是由于近期市场本身较弱，即使有反弹成交量也不能有效放大，因此本身机会不多。与此同时周边市场不稳定尤其是港股的大幅回落拖累作用是存在的，对深圳B股的影响是显而易见的，除此之外影响B股市场运行的A股大盘一直处于调整状态，周二沪综指甚至击破了半年线，给市场人气带来重大打击。虽然说从市盈率方面看，大盘调整一个多月来，B股市场的平均市盈率大幅回落，深市B股甚至回落到20多倍，其投资价值正逐步显现，但是大环境方面以及技术形态显示，大盘完成修复尚需时日，投资者可观察A股是否止跌后再进行操作，目前仍应以多看少动为主。

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