



# 继续震荡筑底 逢低买入良机或现

## ——十二家实力机构本周投资策略精选

### 大盘调整已进入筑底阶段

○德邦证券

本周大盘调整已进入筑底阶段,在此阶段不排除市场出现大幅震荡的可能,而一旦遇到恐慌性杀跌将是战略性建仓并为明年行情作准备的较佳时机。

首先,市场经过一个多月和超过20%的调整之后,上市公司的泡沫特别是大盘蓝筹权重股的泡沫得到极大释放。虽然还有很多个股的泡沫可能还有待进一步释放,但总体上市场泡沫处在一个可以接受的范围内。

其次,受制于美联储持续加息压力,以及欧洲日本央行同时停止加息进程,使得央行货币政策的操作回旋余地大大缩小,市场普遍预期中的央行再次加息不得不再一拖延。另一方面,政府将在可控制的幅度内加速人民币升值进程。这样,货币政策目前处于短暂的真空期而汇率政策有适当放松趋势,对目前的证券市场都构成一定的政策面支撑。

第三,美国次级债危机的阴影仍然笼罩着全球金融市场,与世界经济金融联系紧密的A股市场不可能独善其身,这将助推A股市场在较长时间内进行调整。

第四,中石油目前已接近合理估值区间,再度大幅下跌而带动市场下行的可能性不大。

最后,从技术角度看,大盘进入筑底阶段的概率也非常大。

### 弱势格局还难以根本改变

○银河证券

目前市场分歧较大,多空因素交织,随着做空动力的消耗与做多力量的积聚,多空力量渐趋平衡,但短期弱势格局还难以根本改变。

中石油仍是影响大盘指数的重要因素,目前的价格或许还没有得到多数机构投资者的认可,但上周五换手率的提高可能是其逐渐被市场接受的积极信号。只有中石油企稳之后,大盘才能企稳或较大幅度地反弹。同时,本周新股扩容仍然保持了较快的速度,中铁工程将上市,中海集运等5只新股发行,太保将会上。此外,12月份有超过900亿元的IPO解禁和定向增发解禁,对市场也会造成一定的资金压力。

此外,海外市场的企稳反弹给A股市场提供了较好的外部环境,而A-H股价格的缩小有助于减小A股的估值压力。

尽管短期仍有较多的不利因素,但我们认为对股市的长期发展不应悲观。在目前的市场中,仍然应选择性地低位战略性买入,可以提高对医药、新能源、机械、军工、电力设备、商业、食品饮料、汽车等行业中成长性、安全边际较高股票的配置比例。

### 近期建议可关注三大行业

○平安证券

根据对门类行业、次类行业和大类行业的市场追捧率、领涨股周涨幅大小和排名变化,以及行业平均涨幅的大小及排名变化的综合分

析,本周的统计分析周报有以下结论:近期最佳避风港:仪器仪表及文化、办公用品机械制造业(但市场容量较小);计算机应用服务业仍有长线新增资金不断介入,建议继续加大配置;化学原料及化学制品制造业可能成为本周反弹的强势行业。

我们的核心结论:西部及东北经济的增长对计算机应用服务业有中长期利好,建议长线配置。近期建议关注三大行业:仪器仪表及文化、办公用品机械制造业;化学原料及化学制品制造业;生物制品业。这三个行业中,建议紧盯涨幅前三位股票的动向,配置这三个行业中上周涨幅偏低的股票,减持前两周日K线收阴时日换手率大于20%的股票。

### 继续震荡探底关注煤炭股

○方正证券

宏观调控持续增强的预期与年末资金持续吃紧,是造成11月份股指出现大幅下挫的主要原因。目前来看,这两大因素并未有缓解的迹象。

目前股指期货的推出时间尚未明确,短期内以中石油、工商银行等为代表的大盘指标股依然没有止跌迹象。考虑到12月份市场资金供给面并不存在很大问题。

积极把握逢低加仓的良机

○招商证券

决策层提出的“坚持好字优先”表明决策层对待经济增长的基调有所转变。宏观紧缩政策延续下未来一段时间经济增长向均衡水平回归可以预期,但总供给增速与总需求增速均存在强烈的内生性提升趋势,相信未来经济短期回落幅度并不会很深。在扩大内需以抵御外需波动的调整过程中,可能出现经济与企业盈利增速的短期放缓以换取长期的持续增长局面,而这实际上再次夯实了长期牛市的基石。

煤炭是近期关注度较高的领域,2007年国内煤炭价格持续走高,供求偏紧,国际煤炭价格与替代资源价格连创新高等多种合力,将推动2008财年煤炭价格继续走高。预计动力煤、炼焦煤价格2008年上半年幅度分别为8%和10%左右。随着四季度合同煤价谈判的开始,煤炭板块的触发性因素有望出现,建议投资者关注2008年合同煤价上涨受益较大的煤炭企业。

风向标:中国石油、中国神华;关注板块:创投、煤炭、航空。

### 调整未出现明确结束信号

○天相投顾

上周沪深两市延续调整态势,周成交金额继续萎缩,显示市场人气比较低迷。石油石化、房地产等行业是主要做空动力,中国石油仍处于价值回归之中,拖累股指特征明显。从11月调整至今,市场总体呈现快涨慢跌特征。在新的驱动因素以及驱动板块未产生之前,市场继续震荡调整的可能性较大。指数牛市中短期仍将难再现,但行业和个股牛市中仍可期待。

投资策略上,市场阶段性调整走势并未出现明确结束信号,逢低可关注未来增长预期相对明确的优势企业。主要集中在金融、房地产、机械、商业、旅游、能源等行业中,对于奥运、风电、环保、央企整合、航天军工等主题型投资机会也可适当关注。

本周盈利预测及评级表中,新增恒源煤电1家公司,给予“增持”评级。盈利预测方面,上调西山煤电、中国神华、恒源煤电和置信电气4家公司的盈利预测,下调中信证券、海通证券、宏源证券、东北证券、国元证券和沈阳机床6家公司的盈利预测。

### 应更多关注反弹的可能性

○中金公司

宏观经济层面,我们并未发现新的负面消息,宏观调控不过是常态;市场资金层面,美国可能采取的进一步降息措施降低了国内升息的可能,A股市场资金仍将比较充分;人气方面,外围市场的走强存在传递到A股市场的可能。我们认为,在A股市场连续出现下跌之后,投资者应更多地关注反弹的可能性。板块选择上,我们仍然长期看好受益于人民币升值的地产、航空、银行等板块。短线来看,可把握最近下跌较大的部分大盘蓝筹股和成长性较好的中小市值股票机会。

上周交易额和换手率再创今年新高,市场观望气氛浓重,股票和基金开户数继续维持在低位。申购中铁3.5万亿元巨额资金的解冻一改以往惯例并未刺激市场做多热情,市场似乎受到一种无形的压制。本周将还有两家大盘股——中海集运和国投新集——发行,市场资金仍将面临一定的抽血。所幸的是基金并未面临大幅赎回,人民币在继续升值,待批的数十只新基金发行尚未启动,我们认为市场资金供给面并不存在很大问题。

### 相信最坏的时候已经过去

○广发证券

上周市场继续延续调整局面,大盘在中石油领跌下出现阴跌。虽然周四在外围股市大涨、两税合并“尘埃落定”等利好刺激下,股指在银行股带动下出现大幅上涨,但仅昙花一现,周五市场再次陷入低迷之中。目前来看,中石油跌破30元极有可能只是时间问题,低迷的成交量显示投资者信心还未激发,而管理层态度尚未回暖。

### 积极把握逢低加仓的良机

○招商证券

短期来看,市场的弱势特征难以逆转,但在负面影响因素有所弱化的时候,我们相信A股最坏的时候已经过去。一、估值压力大幅缓解,目前已经合理;二、外部风险有所释放;三、紧缩性政策的不确定性有所减少;四、中国石油估值逐渐趋向合理。目前市场最大的问题在于信心缺失并导致资金面偏紧。今后一段时间,市场仍然需要震荡、筑底,并逐渐企稳,但继续调整的空间已很小了。基于对明年行情继续看好及目前市场走势的判断,12月份将迎来最佳的建仓机会,冬播春收,布局2008年正当其时。

### 整体调整趋势仍难以改变

○上海证券

11月份沪市大盘千点以上的大幅下挫是与国际环境和内部环境完全吻合的。进入12月份,管理层高调“双防”,即把防止经济增长由偏快转为过热、防止价格由结构性上涨演变为明显通货膨胀作为首要任务,我们预计管理层的宏观紧缩基调以及举措不会放松反而会持续加强。在此背景下,市场信心恢复仍将有待时日,整体形成的调整趋势短期难以改变。

### 市场已进入战术性建仓期

○中信证券

虽然指数连续下调表示阶段性挤压泡沫有所成果,但由于市场基调已经不同与前三季度,故当前估值仍难以激发市场信心。我们认为本周市场将仍以低位震荡为主基调,市场反弹契机将视中国石油的企稳和中国中钢定位而定。中国中铁作为首家先A后H,并折价于H股的特点,如果定位相对合理,其有带动指数反弹的可能。

我们判断,由于市场整体估值水平刚刚进入初步合理阶段,市场

可能在市场短期企稳时择机进入;第四,政策面有望回暖。前期下跌和管理层的政策导向可能存在密切联系,但在市场经过深幅调整后,管理层从股市调控角度给市场施加压力的可能性在减小,更多的是针对实体经济进行调控。近期陆续通过了一些上市公司注资事宜,以及基金拆分力度较大,可能都是管理层政策放宽的信号;第五,外围市场短期企稳。

基于以上分析,我们判断市场已进入战术性建仓期,主要指数有望低位盘整后出现反弹,同时我们对中长期市场发展继续保持乐观。我们建议关注年度策略推荐的十大金股,即工商银行、交通银行、中国人寿、万科A、泸州老窖、双鹤药业、中国国航、大秦铁路、中国船舶、宝钢股份。

### 相信最坏的时候已经过去

○广发证券

上周市场继续延续调整局面,大盘在中石油领跌下出现阴跌。虽然周四在外围股市大涨、两税合并“尘埃落定”等利好刺激下,股指在银行股带动下出现大幅上涨,但仅昙花一现,周五市场再次陷入低迷之中。目前来看,中石油跌破30元极有可能只是时间问题,低迷的成交量显示投资者信心还未激发,而管理层态度尚未回暖。

### 整体调整趋势仍难以改变

○上海证券

11月份沪市大盘千点以上的大幅下挫是与国际环境和内部环境完全吻合的。进入12月份,管理层高调“双防”,即把防止经济增长由偏快转为过热、防止价格由结构性上涨演变为明显通货膨胀作为首要任务,我们预计管理层的宏观紧缩基调以及举措不会放松反而会持续加强。在此背景下,市场信心恢复仍将有待时日,整体形成的调整趋势短期难以改变。

### 整体调整趋势仍难以改变

○上海证券

11月份沪市大盘千点以上的大幅下挫是与国际环境和内部环境完全吻合的。进入12月份,管理层高调“双防”,即把防止经济增长由偏快转为过热、防止价格由结构性上涨演变为明显通货膨胀作为首要任务,我们预计管理层的宏观紧缩基调以及举措不会放松反而会持续加强。在此背景下,市场信心恢复仍将有待时日,整体形成的调整趋势短期难以改变。

我们判断,由于市场整体估值水平刚刚进入初步合理阶段,市场

信心恢复仍有待时日,自10月份之后的中级调整仍未结束。但考虑到市场不利因素均已有所反应,大盘下探空间相对有限,弱势震荡格局有望延续。市场波动区间位于4700点到5150点,投资策略短期可由谨慎防御逐步转向攻守兼备。

本周关注个股:广百股份、南京水运、力合股份。

信心恢复仍有待时日,自10月份之后的中级调整仍未结束。但考虑到市场不利因素均已有所反应,大盘下探空间相对有限,弱势震荡格局有望延续。市场波动区间位于4700点到5150点,投资策略短期可由谨慎防御逐步转向攻守兼备。

本周关注个股:广百股份、南京水运、力合股份。

### 仍处筑底阶段调整将继续

○江南证券

自10月16日市场进入调整以来,绩优股、高价股均已跌去20%,低价股和亏损股则跌幅不到5%,蓝筹泡沫被大幅挤压。

中石油未来一段时间仍将拖累大盘,同时IPO扩容压力依然很大,中海集运即将发行,太平洋保险也将过会。此外,股改解禁、IPO和增发新股而解禁的股份规模在12月达到1365亿元,而投资者信心不足,基金营销遭遇寒流,市场资金供给紧张。如果政策面无重大利好出台,预计大盘仍处筑底阶段,调整还将继续。

上周五中石油开始加速下跌,一旦权重股见底并且开始放量大盘可能出现反弹,但在大盘总体弱势情况下投资者参与反弹需谨慎。

### 经营业绩仍存超预期可能

○申银万国

2008年申银万国投资策略年会于上周在深圳举行,我们分别从经济和企业盈利、市场、主题行业选择和操作策略等四个方面与客户有深入交流,下面是一些讨论的结果,希望能够对投资者判断目前的市场和未来趋势有所帮助。

### 经营业绩仍存超预期可能

○申银万国

2008年申银万国投资策略年会于上周在深圳举行,我们分别从经济和企业盈利、市场、主题行业选择和操作策略等四个方面与客户有深入交流,下面是一些讨论的结果,希望能够对投资者判断目前的市场和未来趋势有所帮助。

一、影响盈利的四个因素:出口下滑、国内紧缩、通货膨胀和要素价格改革,两两矛盾。我们判断,这四个负面因素至多出现两个。二、企业有成功克服成本上升的历史经验。

市场:支持牛市的根本因素没有变。比如:人口红利、改革红利和产业链转移;经济高增长、高顺差和负利率将继续支持高估值。类似于今年这种大波段的普涨行情将难以出现,更多的是震荡市,寻找结构性机会。

操作策略:自下而上寻找确定的增长;基金持股信心的下滑将使基金小型化,这将使市场结构发生变化,中小盘股可以关注;牛市末期的进攻,应该买最能体现泡沫的东西,比如证券、地产、航空和银行。

主题和行业选择:除了银行和地产一致看好之外,其它观点有:1.选择略带进攻性的防守品种,比如轿车和航空,部分医药和商业。2.看好有长期增长潜力的行业,比如新能源和煤化工等;看好低估值品种,比如商业地产和通信设备。3.主题、结构变化:行业并购重组;制度变革:资产注入股权激励;汇率:明年大幅升值;区域经济:比如天津、环渤海区域,可能成为历史上成长最快的城市圈;珠三角,已经进入后工业化时代,看好当地服务业等。

### 信息评述

#### 实行稳健财政政策与从紧货币政策

国家发展和改革委员会主任马凯在首次中日经济高层对话发言时指出,针对当前经济发展形势,在继续实行稳健的财政政策的同时实行从紧的货币政策。

#### 海通证券:

中国政府在宏观经济政策上,下一阶段重点突出保持经济持续平稳较快增长,积极扩大国内需求、优化经济结构、加强能源资源节约和生态环境保护、深化改革开放和高度重视改善民生六个方面。2008年把防止经济增长由偏快转向过热,防止价格由结构性上涨演变为明显通货膨胀作为宏观调控的首要任务。特别是要着力遏制高耗能高排放行业的盲目扩张,加强重要商品的市场供求调节,防止物价水平过快上涨。

#### 齐鲁证券:

从目前国内经济发展态势来看,管理层在确保经济持续平稳较快增长的同时,要继续加强和改善宏观调控,并把“双防”即防止经济增长由偏快转向过热,防止价格由结构性上涨演变为明显通货膨胀作为宏观调控的首要任务。遏制高耗能高排放行业的盲目扩张,加强重要商品的市场供求调节,防止物价水平过快上涨是政府重要的工作内容。适度从紧的货币政策取向在有利于国内经济健康持续发展的同时,我们认为,证券市场也面临一系列宏观调控措施出台的预期。

#### 申银万国:

从紧的货币政策这种提法首现于11月8日的央行第三季度货币政策报告。一个月来,除了常规的公开市场对冲操作以外,央行再次提高存款准备金率0.5个百分点,并适当加快了人民币对美元的升值速度,同时对信贷投放的窗口指导极为严格。我们预计,为了落实从紧的政策目标,今后一段时期,各种货币调控措施将继续被综合使用,剑指过剩流动性的对冲和通胀预期的控制。

存款准备金率是央行回收流动性的低成本工具,因而已被作为常规手段使用,预计在未来还将保持每月一调的进度。然而低收益资金占用比重的日益提高,对商业银行经营效率的影响也逐渐显现,已迫使商业银行调整资产组合,更多地追求高风险收益,以平衡资本市场对其收益水平的期望。由此产生的金融风险将对存款准备金率工具在明年的持续使用产生逐渐增强的阻力。

相比加息,信贷的窗口指导对商业银行货币创造的控制更加直接和有效,是当前阶段货币调控的核心措施。然而我们坚信,在抑制通胀预期以及缓解存款负利率方面,适当的加息还是有其独特的作用的。

持续巨额的贸易顺差是央行对冲压力的主要来源,而对贸易顺差的调整有赖于实际汇率的升值。实现人民币实际汇率升值的基本途径有两种:名义汇率升值和国内物价上涨,当然也可以选择上述两种途径的某种组合。压制名义汇率的升值速度,依靠国内物价上涨来实现实际汇率升值的做法,仍然会对国内的出口企业产生不利影响。因为决定出口竞争力的是实际汇率而非名义汇率,同时这种做法还会给国内经济稳定带来不利的影响。因此,我们认为,适当加速名义汇率升值速度是更优的选择。

目前美国经济和世界经济的不确定性在增强,可能对明年我国出口形成巨大的压力,并降低贸易顺差的快速增长速度。鉴于贸易顺差对近两年度我国经济增长的贡献日益突出,保持财政政策的灵活性以应对需求突然波动的可能,这就显得尤为重要。我们预计,如果明年世界经济减速明显,在明年中前期后,稳健的财政政策在实际操作上将存在转向适度积极的可能。

#### 推进创业板条件已较成熟

中国证监会尚福林主席在出席第六届中小企业融资论坛时表示,今后应积极推进多层次市场体系的建设,近期要重点加快创业板和场外交易市场的建设,稳步推进股指期货等金融衍生品,加快公司债券市场建设,大力拓展市场的广度和深度。

#### 海通证券:

直接融资在我国企业总体融资结构中的比重仍然偏低,而且在我国现有的直接融资当中,主要就是面向大型企业,中小企业在直接融资中的份额还比较低。大量的中小企业尤其是新经济、新商业模式的企业缺乏在境内资本市场获得直接融资的有效渠道,已经成为制约创新企业发展的障碍之一。随着股权分置改革等资本市场改革发展措施的推进,当前推进以创业板为重点的多层次市场建设的条件已经比较成熟。我们预计,2008年创业板建设将迈出实质性的步伐。在创业板具体筹备工作上,将尽快制定并公布创业板发行以及上市管理办法、审核制度、保荐制度和上市规则等。

#### 中原证券:

此次原油大跌主要原因是市场预期OPEC增产,OPEC将于本月5日召开会议商讨是否增产的决议。另外,上周五加拿大输美原油管道重新投入使用,美元上周四、五大幅上涨也是造成油价下跌的主要原因。

但OPEC内部对是否增产存在较大分歧。最大的产油国,同时也是最大的剩余产能国沙特自身对是否增产都犹豫不决,该国石油部长纳伊米在上周就增产问题前后两次观点并不一致。OPEC其它成员国如委内瑞拉、厄瓜多尔等也对增产持反对态度,所以我们认为是否增产的悬念很大,大跌主要是因为油价居高导致的恐慌。而从上周美国公布的原油库存数据看,美国原油库存继续呈下降趋势。

另外,美联储后期降息的可能性非常大,并且预计在未来几个月之内美联储可能有数次降息,这些因素都会导致美元走软,这对原油价格形成支撑。因此,我们仍然维持原油价格冲破100美元/桶关口悬念不大,2008年全年原油均价在80美元/桶之上的观点不变。

#### NYMEX近月原油价格跌破90美元/桶

国际原油上周五大幅下跌,NYMEX市场WTI近月原油跌破90美元,报收88.50美元/桶,跌幅2.88%。

#### 中原证券:

此次原油大跌主要原因是市场预期OPEC增产,OPEC将于本月5日召开会议商讨是否增产的决议。另外,上周五加拿大输美原油管道重新投入使用,美元上周四、五大幅上涨也是造成油价下跌的主要原因。

但OPEC内部对是否增产存在较大分歧。最大的产油国,同时也是最大的剩余产能国沙特自身对是否增产都犹豫不决,该国石油部长纳伊米在上周就增产问题前后两次观点并不一致。OPEC其它成员国如委内瑞拉、厄瓜多尔等也对增产持反对态度,所以我们认为是否增产的悬念很大,大跌主要是因为油价居高导致的恐慌。而从上周美国公布的原油库存数据看,美国原油库存继续呈下降趋势。

另外,美联储后期降息的可能性非常大,并且预计在未来几个月之内美联储可能有数次降息,这些因素都会导致美元走软,这对原油价格形成支撑。因此,我们仍然维持原油价格冲破100美元/桶关口悬念不大,2008年全年原油均价在80美元/桶之上的观点不变。

## 券商研究机构对重点上市公司激进预测追踪

(统计日:11月26日至12月3日)

股票代码	股票简称	机构名称	发布时间	机构评级	目标价	报告期净利润(万元)				一致预期净利润(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	2007E	2008E	2007E	2008E				
000001	深发展A	中银国际	11-30	同于大市	44.20	254585	352662	240818	370813	5.72	-4.90	1.22	1.69	1.09	1.65	11.93	2.66								
002106	莱宝高科	国泰君安	11-30	增持	--	27600	35803	22304	30265	23.75	18.30	1.09	1.41	0.88	1.21	23.94	16.35								
600016	民生银行	中银国际	11-30	同于大市	18.87	666038	926662	623180	939081	6.88	-1.32	0.46	0.64	0.43	0.65	6.13	-2.20								
600460	士兰微	国泰君安	11-30	谨慎增持	--	14547	16163	8865	9634	64.10	67.78	0.36	0.40	0.22	0.24	65.26	67.83								
600809	山西汾酒	国泰君安	11-30	谨慎增持	46.00	38530	50652	31787	45048	21.21	12.44	0.89	1.17	0.74	1.04	20.75	12.43								
601328	交通银行	中银国际	11-30	同于大市	16.74	2155753	3184635	2009381	3009885	7.28	5.81	0.44	0.65	0.41	0.62	7.19	5.60								
601998	中信银行	中银国际	11-30	同于大市	11.46	819700	1210034	739681	1171436	10.82	3.30	0.21	0.31	0.19	0.30	11.03	4.04								
600000	浦发银行	中金公司	11-29	推荐	--	580000	1060000	546768	958596	6.08	10.58	1.33	2.43	1.25	2.22	6.32	9.34								
600875	东方电气	招商证券	11-27	强烈推荐	95.70	230186	260947	210782	260528	9.21	0.16	2.82	3.19	2.62	3.18	7.55	0.38								
600875	东方电气	中金公司	11-27	审慎推荐	--	231800	242900	210782	260528	9.97	-6.77	2.84	2.97	2.62	3.18	8.31	-6.54								
000927	一汽夏利	中金公司	11-26	审慎推荐	--	33500	54900	26067	55374	28.52	-0.86	0.21	0.34	0.16	0.35	27.73	-2.10								
000927	一汽夏利	平安证券	11-26	中性	--	40928	53064	26067	55374	57.01	-4.17	0.26	0.33	0.16	0.35	58.14	-4.98								

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,创造超额利润。

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1000万元以上;总市值大于等于20亿,取净利润差异10%以上,且净利润增加3000万元以上;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5000万元以上;总市值大

于等于500亿,取净利润差异5%以上,且净利润增加1亿元以上。

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