



## 权重股集体低调 年初格局会否重现

股指和个股走势明显背离,大盘权重股成为拖累大盘下行的主要动力,但是,这并不妨碍基金重仓股之外的很多个股的活跃。这一现象似曾相识,它代表着什么样的信号呢?

海通证券 吴一萍

### 权重股之“累”

已经下跌有一定幅度的权重大盘股在周一又继续成为重灾区,也正是这些大块头拖累了股指,大盘上周五的一根阳线反被重新打回来。除了“中”字头的个股继续成为大盘下跌的动力之外,地产股和银行股也出现了大面积的松动。金融、地产始终是基金坚守的阵地,市场对于它们的表现是敏感的,如果这两个阵地也出现了松动就难以避免恐慌情绪的传播。因此,整个大盘弥漫着这种基金重仓股恐慌情绪的传播,基金重仓股都“患上”了这种传染病,使得大盘遭受权重股拖累的痛苦非常明显。

那么,机构对于市场的看法究竟如何呢?可以用分歧较大来形容。一方面大盘处于半年线附近,上下没有明确的力量来推动,尽管基金持有的重仓股基本都是过得硬的,但是在长线的价值和短线的流动性两个取舍上面可能还倾向于后者;另一方面是对于宏观经济的把握比较迷茫,次债风波没有结束,又至年末各个券商年度报告会对很多问题从各个方面一一阐述,更加重了这种担忧,或者说市场会放大宏观经济中的不利因素,使得下跌有过头;第三方面就是针对性的地产调控措施预期越来越明朗,地产股提前下跌是为了避免今后的房价不确定性、回避政策风险。几个方

面的因素叠加起来,才导致机构对现在的市场分歧加大。换句话说,高位出来的机构不愿意在目前点位急于入场,尽管知道很多品种明年甚至后年的增长是确定的但也希望等待更好的买点;而目前持有者也并不一定会很坚决地抛售,从而造成了对于基金重仓股缺乏资金护盘的现象,权重股的下跌成为大盘重心下移的主要力量。

### 小盘股之“活”

和大盘股形成鲜明对比的是小盘股。当然近期活跃的医药股和酒类有岁末消费驱动的因素,但是除此之外,不含板块特征的小盘股行情早已启动并且持续力度很好,我们从中小板ETF的走势就可以看出来。这个现象说明了什么?笔者认为,一是板块轮动的格局很可能回到今年年初的题材股横行、蓝筹股休息的状态。年初也是机构受困于宏观经济减速担忧、股指期货等因素而抛弃大盘蓝筹或者退缩不敢进攻,但是低价垃圾股和题材股却凭借各种力量夺得了主角地位,目前市场的状况也有些年初类似,这种格局能否持续要视基金等机构的态度而定。笔者认为,短期内个股脱离大盘继续活跃的可能性很大,因为基金在忙碌着分析明年经济形势的时候,过剩的遭受负利率吞噬的庞大储蓄资金仍然可能会在低价题材股身上制造行情,这些尽管缺乏业绩支撑但是却不被基金看中的个股很可能成为活跃资金选择的对象。二是基金等机



### 将探底回升

受周边股市大跌影响,周一股指震荡下行。从大智慧 LEVEL-2 看,总体机构持仓从上周 22.14% 快速下降到 21.91%。从技术指标上看,60 分钟技术指标出现交叉,日线技术指标则空头排列下行调整充分,预示着股指反弹随时将至。预计今日股指将考验 4827-4778 点的支撑位置。随着解冻资金即将出笼,股指将逐步步入技术性反弹。(万国测评 王荣奎)

构投资者可能也会短线参与活跃小盘个股的炒作,甚至不排除资金从大盘权重股身上腾挪的可能。

### 半年线之“战”

大盘探底过程没有完全结束,主要是大盘权重股的下跌惯性还没有被止住,甚至有些前期抄底的资金又迅速撤离了这些大块头的烫手山芋。从长线来看,目前下跌的这些蓝筹品种并没有想像或者说评价中的“蓝筹泡沫”即将破灭的危险,基本面的扎实可以支撑它们在这轮牛市中是优秀的长跑者,但是短线却没有会持续被恐慌情绪所打压。因此,半年线附近的震荡会持续。从沪综指来看,筑底过程延续的可能性

还比较大,权重股的下跌压力要完全释放需要几个方面的因素得以消化:一是外围股市的企稳走好,因为较大权重的个股基本上都已经都是 A+H,香港市场波及 A 股的现实不得不面对,A 股已经并非往日的独立氛围,那么,香港市场对于次债、宏观调控、实力派机构的抛售等因素的消化还需要一些时间,或者我们也可以认为反应过度、跌过头的惯性还没有完全消失;二是机构对于权重股的分歧要在题材股活跃到一定阶段后才重新统一起来,尽管市场已经基本上摆脱了中石油的阴影,但是机构对于权重股的态度还没有统一。所以,在半年线上大盘筑底的过程会伴随着个股活跃一并展开。

### 今日关注

## 年末股市 资金面不会太紧

华泰证券研究所 陈慧琴

市场从 10 月 16 日调整至今已经 2 个月。从指数看,从 6100 点以来的调整释放了多方面的风险。在市场调整 20% 后,全市场的静态估值已经下降至 38 倍,市场估值已经逐渐进入合理区间。年底 A 股市场资金最困难的时期已经过去。近期股市在太平洋保险之后没有新的大盘股发行,元旦前尚未有超级大盘股要“过会”和招股的消息,按以往惯例,有可能至春节前超级大盘股发行都处于真空状态。加之周三申购太保等 3 只新股 3 万多亿元资金的全面解冻,影响市场短线波动的重要因素——资金面压力有所缓解。

我们认为,年底在大盘新股发行告一段落的情况下,部分游离于一级市场和二级市场的申购资金在一级市场盈利机会缺失的状态下有望转战二级市场跌下来的投资机会。而近期部分防御性的品种,如高速、食品饮料和商业等二、三线品种不断放量走好,说明自 5·30 以来一直看空的、活跃在一级市场的私募基金和游资主力并不理睬开放式基金杀跌地产和银行所带来的指数恐慌,正在逢低布局明年开春行情。

从今天起到春节前只有 30 来个交易日,虽然目前大盘可能走出比较复杂的筑底过程,但我们认为,4800 点下方是主流机构认可的布局位置,是一个安全度相对较高的点位。从周一盘面来看,多头虽然在指数上输给了空方,但从涨跌家数来看,市场仍存在着较强的做多动能,这意味着市场的冬播激情并未受到指数大跌的影响。商业股、医药股等业绩稳定增长的群类涨幅居前就是最好的说明。市场仍具备很多结构性阶段性的投资机会,因此投资者可以理顺投资思路来进行提前布局。

在近期市场大跌之际,一批二线股进入筑底过程,已有先知先觉的资金在悄悄吸纳。目前无论是静态市盈率还是动态市盈率均低估的中小盘个股正重新步入机构的视野。“高成长性+竞争力”是选择小盘股的基本出发点。那些滚存利润和公积金高、总股本和流通盘小的个股,往往具有较强的股本扩张潜力。投资者近期可关注机构资金介入、股价超跌、业绩稳定增长的小盘股,如莱宝高科、金螳螂、高金食品、海鸥卫浴等。

### 谈股论金

## 时值岁末正是投资布局佳期

中国股市虽然静态市盈率偏高,但考虑到“隐藏利润”和经济成长带来的业绩高速增长因素,股市泡沫仍处于可承受范围内,言牛爱上熊为时尚早。房市和股市都不会出现所谓的崩盘,因为任何一国央行货币政策调控的目的都是为了防止泡沫破灭,未雨绸缪的从紧货币政策也不例外。(姜朝)

### 机构观点

## 十三家机构本周投资策略精选

德邦证券:筑底中后期可能性最大  
中信证券:坚定看好银行地产板块  
中金公司:股指有望改下趋势  
齐鲁证券:中期仍将延续调整格局  
银河证券:结构调整中关注消费股  
方正证券:5000 点政策底依然有效  
国联证券:短期走势看政策驱动  
天相投顾:政策面已成为关键因素  
国海证券:先扬后抑区域震荡为主  
招商证券:持续调整中增持机会  
日信证券:权重股企稳前难以反转  
江南证券:地产股走弱是阶段性的  
中原证券:震荡筑底下跌空间不大

### 专栏

## 稳定收益更可靠

潘伟君

研判未来的预期收益同样面临很多不确定性的因素,比如上周笔者提到过公司业绩的增长速度等等。因此我们希望公司未来的预期收益能够相对稳定,比如在深市交易的广州某电力股明年的业绩增长就属于这种类型。根据有关公告,今年公司 A 厂、B 厂的 5 万千瓦发电机组属于关停范围之内,因此公司在今年上半年计提了 1.07 亿元减值准备,而且在下半年还将计提加速折旧 2700 万元左右,加上新厂开办费 5200 万元,致使公司的三季度报表亏损而且今年全年预降 90%。不过这种一次性的损益明年是不会出现的,同时我们更关注的是公司新推出的大机组。

根据相关公告,公司有两台 30 万千瓦的机组将陆续投入运营,其中一台已经在今年 5 月投产,而另外一台也将在年底或者明年年初投产。当这两台机组完全投产以后公司的权益装机容量将由原来的 189 万千瓦猛增到 509 万千瓦,暴涨 1.69 倍。当然,由于永久出线问题在明年有可能还不能全部解决,所以后一台机组的收益要打一些折扣,但不管怎么说,由于当地供电矛盾相当紧张甚至超过近几年同期情况,所以未来预期的收益是比较稳定的。尽管明年煤炭价格仍有适度上涨的可能但一些研究员给出的保守预期明年 EPS 仍有 0.80 元,而以昨日 15.06 元的收盘价计算其动态 PE 只有 18.8 倍。之所以保守是因为还有两项可能产生的收益并没有计算在内:其一是 3 个 5 万千瓦的机组在电网内电力需求强劲而供给不足的情况下可能继续开机运行,这样每多发一个月电就可增加 EPS 约 0.01 元;其二是一旦 3 个小型机组正式投产,那么已提取的 1.04 亿减值准备可抵扣当年所得税,以明年 25% 的税率计算可增加 EPS 约 0.1 元。如果再加上这两项那么动态 PE 将更加具有诱惑力,但为了稳健起见我们暂时还是把它放在一边。

虽然这类公司的预期收益是明确的,我们对此保守预期不会有更多的担心,其走势也显示本轮市场调整对其影响不大,说明已经有先知先觉者在行动了。

展望 2008

来稿请投: zhaoyy@ssnews.com.cn 联系电话: 021-38967875

## 明年关注三大主题:整合重组 奥运 创业板

张德良

从微观层面上讲,经过两年半大规模上涨以及快速扩容,特别是全流通机制的实现,微观面的巨变将在 2008 年得到深入体现;从宏观层面上看,支持股市的长期因素,似乎也在悄悄发生变化。综合而言,未来一年除维持原有上涨惯性与趋势外,更明显的特征将会是结构转换带来的机会与风险的转换。

### 结构转换 先成长后价值

在一定时间周期内,资金流动总是在理性与投机间轮换。具体而言,像大市值股与中市值股、价值型与成长股之间,都存在着一轮周期轮动的现象。观察两年前大盘千点附近起步的本轮大行情,也呈现

显著的理念切换规律。以价值投资理念为出发点,由金融地产引导大盘扭转了长期弱势趋势,进入 2006 年后,股改这一制度因素开始发挥正面效应。更重要的是,因资源品价格上涨引发的有色金属持续飙升,全面确立成长型投资理念以及由此带来巨大赚钱效应,最终形成整体性转变。显而易见,今年上半年成长题材股全面飙升的基础来自 2006 年下半年所形成的整体性转变,至“5·30”全面见顶后出现整体性调整,而上半年持续巩固调整后的权重蓝筹股连续上涨至十月中旬后形成全面调整。进入年底的时候,持续调整的成长题材股又逆势筑底回暖,权重蓝筹股则进入快速调整。虽然目前的结构转换仍处于同一轮上涨趋势下的小型转换,但所带来的波动风险(对应

是机会)十分明显。换言之,结构转换过程中,只有大调整才有大机会,先调涨,后调后涨。

按照 2007 年以来的运行结构,很清楚,今年年底至 2008 年初基本上将是超跌低市值题材股占主流上涨群体的时期,随后才是权重蓝筹股逐步走强。但两类品种上涨时间的错开以及上证指数权重结构的大幅变化,大大制约了指数单方面变动的动力。预期年底至 2008 年初的调整低点极限在 4300 点附近,而高点上限在 9000 点附近,相当于本轮行情绝对低点 998 点的十倍左右涨幅。显而易见,高点将出现于价值型蓝筹再度表现的二、三季度。

### 淡化行业 关注三大主题

基于整体经济增长放缓、出口增速下降以及内需拉动需要时间等宏观因素,出现类似于一年前有色金属之类的行业性投资机会将大幅减小。虽然金融地产仍然是本轮行情的主线,但支持股价上涨的动力将更集中体现于外延成长题材动力,其中较值得关注的整合重组、奥运以及创业板等三大主题。

一、整合重组主题投资。可以这样认为,无论是成长股还是蓝筹股,更强调注重整合或整体重组的外延式增长。在中长期看好市场的背景下,通过定向增发等形式的资本运作,大股东资产可以在股市中实现杠杆放大,特别是市值指标进入央企考核指标后,通过外延式扩张是实现市

值增长的重要路径。整合重组的选择对象从大至小,由中央到地方,按时间次序,首先应是央企的整合,如军工、煤炭、电信、电力、航空为重点领域。因此,2008 年的投资机会更多体现于个股表现,如果说寻找群体的话,也是题材性的类型。

二、奥运主题投资。从市场行为上看,奥运主题投资又与消费服务(内需)行业直接相关。看好通过奥运实现品牌价值塑造效用大、持续受益以及借奥运成就世界级企业的公司,如中国国航这类上市公司是值得关注的。但其他服务提供商更具弹性,如中体产业、中视传媒等。必须指出的是,奥运这类主题投资非常强调“选时”,在热点形成初期介入并注重止损点设立,而且其最终股价定位仍然会回归盈利水平与增长空间。

三、创业板主题投资。这是与成长预期直接相关的主题概念。预期 2008 年创业板将顺利推出。除创业板本身外,A 股市场将形成创业板概念(创业板概念的延伸);中小板(类创业板概念)。除关注信息技术(中兴通讯)、新材料(安泰科技)、新能源(金风科技)以及生物技术(科华生物)等领域的龙头优势公司外。更值得注意的是,随着创业板的创立,将大幅度扩大中小市值股的市值规模,持续受冷落的中市值成长股有望重新受到机构投资者的关注而持续走强,这是 2008 年最重要的一个结构性转换。

大赢家财经网  
www.788111.com  
中国金融信息服务提供商

你如何“打”新股?你要查询新股中签?尽在 新股频道

股海罗盘 分析每日盘势变化,捕捉热点板块,解读个股上涨下跌的前因后果。

股海赢家 精彩视频带你走进多空博弈的中国股市,帮助你成为股市赢家。

咨询电话:4006-788-111

教你理财:10:00-10:30 14:30-15:00 股海罗盘 股海赢家:15:30-19:25

特邀行业资深分析师:陈琪、李喜斌、万沙

cnstock 理财  
本报互动网站·中国证券网 www.cnstock.com

今日视频·在线 上证第一演播室

“TOP 股金在线”

每天送牛股 高手为你 解盘四小时

今天在线:  
时间:10:30-11:30  
无锡金百灵……郑国庆  
时间:13:00-16:00  
张冰、李纲、吕新、陈文、王国庆  
黄俊、吴煊、汪海、陈焯辉、程显华