■渤海投资

地产股 急挫方显投资价值

⊙渤海投资研究所 秦洪

近期地产股反复震荡盘落，昨日早盘一度出现井喷行情，但奈何跟风买盘力量不足，不少地产股出现冲高回落的上影线。但笔者认为急挫后的地产股更显投资优势，昨日的弹升可以理解为是机构资金战略建仓资金的牛刀小试而已。

不过，不少分析人士认为目前地产股的不利信息太多，又是深圳、广州的房价出现下跌，又是地产名人说楼市拐点已至等等，如此的信息足以抑制各路资金对地产股的跟风激情，这可能也是昨日地产股冲高回落的原因。

但笔者基于这么两点，认为地产股的未来仍有一波较为猛烈的行情。一是收入增长的购买力。随着经济的快速增长，居民的收入还会增多，尤其是现在留在城市里的大学生，双方父母会倾其所力为其购买房地产的，所以，城市化进程所带来的城市住房需求就在这些留在城市里的大学生身上体现出来，既如此，未来数年，房地产市场的需求并不会出现大的逆转。

二是土地供应。我国要力保18亿亩耕地的政策不会改变，如果再考虑到当前政府已意识到环境的重要，退耕还林、退牧还草等政策还将会向纵深推进，既如此，土地供应是相对有限的，那么，在市场需求旺盛的大背景下，未来相当长的一段时间内，中国房地产行业的景气仍可预期的。只不过，在调控政策的调节下，房价的涨幅可能难现像2006年至2007年如此疯狂的不正常涨幅。

既如此，为何我们不看好房地产股呢？建议投资者从两个思路来寻找未来的强势地产股。

一是获得土地储备能力较强的公司。对于地产股来说，土地储备犹如矿业股的矿产储藏量一样，关系到地产股的可持续发展。因为地产股只有持续获得土地储备，才能持续开发土地项目，获得利润以及可持续成长的能力。而土地储备的增加也与集团公司注入优质资产存在着极大的联系，因此，具有整体上市预期的地产股也可有不俗的表现，故中航地产、香江控股、华业地产等地产股也可跟踪。

二是从预收帐款的角度，因为房地产业经营的特征，商品房只有达到竣工结算标准时才结算利润，但在竣工结算前就开始销售，体现在会计报表中就是预收帐款。所以，预收帐款越多，未来的主营业务收入就越高。因此，三季度季报中的预收帐款越多的地产股，隐含着来年业绩大幅增长的动能，尤其是每股预收帐款（预收帐款/总股本）越多的个股，他们在来年的业绩飙升的概率就大增，因此，新城B、深振业、大连友谊、深长城、广宇集团、亿城股份、银基发展等预收帐款多的地产股可跟踪，尤其是银基发展，三季度季报显示预收帐款高达25343万元，隐含着今明两年业绩快速增长的预期，可以低吸持有。

■热点聚焦

明春行情仍有好戏可唱

⊙阿琪

近期行情在5000点上下各200点的区间内已经盘旋了近一个月的时间，这样的行情局势使许多投资者感到迷茫：当前不上不下的行情会令市场困惑到什么时候？正是这种困惑在不断地销蚀着牛市氛围中积累的市场信心。对此，笔者认为，由于估值水平和牛市背景的支持，行情下行空间并不大，以整理时间换取调整空间的行情特征已十分明显。

消除权重股溢价正在进行中

在“从紧”预期和系列紧缩政策作用下，前两年牛市中的核心资产股资源与有色、金融与地产等具有资本类特征的资产成为近期行情中“千斤坠”。由于市场中的权重股大多聚集于此，使得行情结构迅速由“二八”演变为“八二”，专业投资者把此行情结构的变化称之谓“风格轮动”。除上述因素外，近期投资者还应注意到一个现象：伴随着权重股的整体回落，股指期货推出事项正在被一点点淡化。这说明曾经促使权重股“大象比兔子跑得快”的最大驱动力——股指期货战略资源概念，即权重股溢价概念正在被逐渐消除。这对后期行情的指导意义是：(1) 虽然权重股泡沫已破裂，但基于“瘦死的骆驼比马大”，这些权重公司厚实的盈利能力仍在，银行、保险仍是增长率非常显著的行业；房地产调控只是个周期性因素，地产股仍是人民币加速升值趋势下的优质资产；资源与有色股2008年的业绩水平仍将十分优异。因此，此类股票只是一个消除估值溢价的周期性调整，恢复其“忠厚”的蓝筹股行情本色，而非转折性下跌；(2)随着权重股的股性恢复其滞涨耐跌的本性后，后期较长时间内的大盘走势可能不再具有很强的激越性，当然在估值水平和公司利润增长的支持下，下行空间也十分有限，这给其它小盘股、题材类股票创造了良好的施展氛围。

通胀背景催生行情新热点

通胀已经成为经济、社会、投资等各个领域须直面的问题，之前结构性的通胀已有演化为系统性通胀的趋势，这是宏观基调全面“从紧”的根源，这也是2008年股市的经济背景。并且，通胀已不仅是我国的经济现象，美国11月份PPI涨幅创25年来的新高，CPI的同比涨幅也达到到2005年时的高峰水平、德国的通胀率创13年来新高。因此，当通胀已成国际性问题后，我国的“从紧”政策对通胀能起到多大的遏制作用，目前来看还是个悬疑。股市永远是一个“唯利是图”的场所，它永远在根据经济形势的变化和投资者逐利的癖好而变化着行情的投资主题。因此，通胀背景下行情的新主题已经嫣然形成：首当其冲的当然是消费与消费品主题，包括商业、旅游、酒店、电子商务等各种类型的服务业，以及在农村消费得到巨大释放背景下的家电、汽车、医药等消费品行业；二是，本轮通胀的源头，也是本轮通胀的最大受益者是农产品。近期，曾经在商品期货市场中大规模做多有色金属的仓位有纷纷向农产品转移的现象，也透示着新一轮农产品牛市的来临。人们对2008年行情主题的预期普遍是散而乱，但消费和农产品更可能是其中的行情主线。

牛市红利行情有望明春展开

当前不上不下的行情会令市场困惑到什么时候？已是所有投资者急于寻找的答案。多种因素表明，明年春季的行情仍有好戏可唱：(1) 由于从元旦起将实行两税合一的新税率政策，目前大多数企业的税率是33%，明年新税率政策将下调到25%，期间有8%的利差。因此，“有想法、有办法”的企业可能会在今年年底隐藏掉部分利润做到明年一季度的账上去。对于此类企业，可能会出现今年四季度业绩低于预期，明年一季度业绩超预期的现象；(2) 虽然明年基调仍是“从紧”，但目前市场资金面正处于高度“从紧”状态，过了元旦市场有望获得一个“喘息”的资金面环境；(3)过了新年元旦，新股IPO的上会审核需要以2007年的财报来作为发申依据，因此，新年第一季度的扩容压力总是最轻缓的；(4)虽然今年四季度行情已经回落调整，但整个2007年行情仍是一个财富效应非常显著的牛市。新年后，社会中的各类“年终奖”有望为股市带来一个周期性的增量，近期基金开户数开始出现回增，已透示出了这种动向；(5)银行股、地产股、有色股、煤炭股、钢铁股等经过迅速回跌后，已经开始实现软着陆，并已再度显现出估值方面的优势。此类股票即使产生一轮中级反弹，对整个市场也具有显著的推动力；(6)股改后大、小股东的利益已经趋于一致，牛市行情的最大受益者是大股东。因此，“高收益、高分配”的牛市红利行情有望在春季的年报公布期内得到展现。就以上这些因素综合来看，在目前行情正在寻求着陆的时候，在年终来临之际，投资策略上已经可以考虑备战明年的春季行情。

市场将现指数难大赚，个股可多赚格局

前两年牛市行情的最大特色是突出各个投资主题和行业主题，曾经被市场热捧的鲜明主题有：资源与能源、资产重估、整体上市、资产注入、升值概念、奥运题材、股指期货、权重股溢价、交叉持股、装备与设备、军工资产、新能源等，除了纺织与电子器件行业外，与这些投资主题相对应的其它行业都“被牛蹄踏了好几遍”。然而，一方面受整体估值水平的限制；另一方面受全面紧缩的宏观背景影响，2008年除消费与农产品有适度的主题行情之外，其余领域再度施展大范围轮番涌动的主题行情已经勉为其难。与此同时，风格轮动的特征已使行情出现新的区域性分化，原来行情的市场性分化也在不断向各个行业内分化深入。因此，2008年局部性行情多，个股独立性行情多，规模性行情机会少，2008年行情的操作特征可能是“指数难大赚，个股可多赚”。

■老总论坛

信心不足 行情难稳

⊙申银万国证券研究所 市场研究总监 桂浩明

有那么几天，虽然股市大盘出现明显的下跌，但多数股票却没有随之下跌，相反是逆势上涨。这就给人一种想象：也许现在的股市下跌，主要就是因为那些权重股估值过高，而和其它中小市值的股票并没有太大的关系。所以，下跌行情是局部的，也是结构性的，并且很快就会得到抑制。事实上，上周五沪市在跌破4900点以后很快就回升到5000点之上的走势，也加深了人们的这种预期。

不过，尽管大家有那些较为偏多的预期，而且也往往能够从一个较为乐观的角度来想象后市，但这些都无法改变这样一个事实：也就是对于多数投资者来说，现在的投资热情与信心并不高。所以，无论是多数股票的逆势反弹，还是中小市值股票相对较为活跃的行情，都没有能够对行情的企稳及上涨构成有效的支撑。甚至，现在的这种结构性行情，也难以进一步的深入。从本周二的盘面来看，就很明显地出现了这样的特征。

其实，出现这样的局面并不奇怪。这次股市的调整，虽然集中发生在权重股上，但在本质上，却是具有让市场全方位进行调整的含义。毫无疑问，这些权重极大的金融、房地产、钢铁等板块，它们的回落与宏观面的紧缩是有关系的。而作为相对市盈率较低、增长预期又最为明确的主要板块，其下跌无疑又昭示出至少在现阶段，投资者对于该板块是缺乏良好预期的。而在对这些尚属于“估值洼地”的股票就已经形成了这样的看法，那么同样的这批投资者是否会有很高的热情去关注那些估值水平要高得多，同时业绩增长也不那么明确，最多是有一些朦胧题材的股票呢？这里的答案应该是明确的。这也就是现在不少消费品股票行情难以延续的内在原因。进一步说，最近股指的分时走势也显示出，股市在运行中不是没有反弹，有的时候反弹还颇为强烈，但就是缺乏持续性。12月中旬以来，两市甚至已经没有能力拉出连续两条阳线。在盘中，反弹行情往往很快就遭到打压，而被打压之后股指通常会去创新低。这种走势，在技术上可以解释为是“下跌抵抗型”。实际上，它是与人们对后市缺乏信心，只要有反弹就会抓紧出货的心态相一致的。客观上，这种心态具有熊市的某些特征。在这种情况下，看得出没有人会大规模主动进行建仓，即便是在媒体上长篇累牍地出现要人抓紧“冬播”的时候，在盘面上可以看到的还是只有短线资金尚在积极活动，大资金继续袖手旁观。而短线资金的特点就是只进行战术性操作，股票一有上涨马上就卖，博取小的差价。于是，股指的锯齿型下跌态势也就变得不可避免了。

显然，现在的市场环境是严峻的，在这种情况下出现的所谓结构性行情不可能持久。而在大盘不断下跌的背景下，要让多数股票持续地出现上涨，基本上也是不可能的。所以，投资者现在应该接受这样的现实：行情还没有到真正企稳的时候。考虑到市场氛围的改善、人们信心的恢复都有待时间，因此现在也不是一个好的买股票的时间。在本周二的时候，沪市综合指数已经逼近4800点了，种种迹象表明，后市会考验前期4778点的低点，并且很有可能会跌破这个点位。不管人们对未来股市有如何美好的想象，现在都不得不关注如何应对时下的弱势格局问题。也许，在这个时候清仓已经是不现实的，但是至少也应该弱化对那些近期表面上表现抗跌乃至逆势上涨股票的关注，因为事实证明在大盘还没有稳住的时候，这样操作的风险远比收益要大，是应该予以避免的。

上海国际商品拍卖有限公司拍卖公告

受法院及北方证券有限责任公司破产管理人委托，定于2008年1月8日(星期二)14:30时在福州路108号本公司拍卖厅举行房产拍卖会，现将有关事项公告如下：

一、拍卖标的：[ ]内为拍卖保证金
1、浦东新区浦东大道1097弄12号11D室（建面168.20㎡）公寓 [10万元]
2、浦东新区浦东南路528号2005室（建面357.26㎡）办公 [100万元]
3、浦东新区浦东南路528号2006室（建面205.14㎡）办公 [60万元]
4、徐汇区斜土路2669号（英雄大厦）103乙（建面127.93㎡）店铺、202室（建面899.92㎡）办公楼，合并拍卖 [300万元]
二、公告之日起接受咨询(双休日除外)。(房产标的看房时间不同，请到本公司开具看样单)。
咨询电话：63392222转102-104、106分机，8008201220。
三、拍卖时间：2008年1月8日(星期二)下午2：30
拍卖地址：福州路108号三楼拍卖厅
四、须知：竞买人须为与竞买标的相适应资质的企事业单位和个人，提交相关文件和身份证明，于2008年1月8日（星期二）下午2:30前，办理竞买登记手续，并交付拍卖保证金以票据支付的保证金须于拍卖前到帐。一份保证金只能竞拍成交一项标的。
地 址：福州路108号(200002) 电 话：63392222 传 真：63392200 网 址：www.alltobid.com

■投资策略

龙头股动向将左右多空转换

⊙九鼎德盛 肖玉航

周二沪深股市震荡回落，上证综合指数收出缩量小阴线深证成份指数则以十字星收盘。从市场轨迹及品种来看，地产、金融类部分品种经过连续杀跌，部分品种出现小幅反弹，而两市第一权重股中国石油则破位后继续重挫。大盘后市是形成双底向上，还是破位而下已经成为市场主力机构和广大投资者最为关切的焦点，笔者认为，对于后市要重点关注两市权重龙头股的运行。

从沪深两市最为重要的权重股看，沪市中国石油处于绝对权重，深市则以万科A为第一权重。观察两只龙头指标股发现，近期两品种双双破位下沉，中国石油跌破了前低30元一线的支撑，而万科A则跌破了120天均线。对于市场来说，作为两只沪深300中最具权重影响力的品种，其走势将对A股市场具有较大的指示作用。

对于中国石油与万科A两只权重龙头，其止跌或反弹与否将对A股形成明显的影响，从沪深股市历次行情展开与结束来看，均与龙头股的发力与衰退有极大关系。由于龙头指标股的走势正是市场最大主力的一种操作反映，其投入的资金量与筹码对市场形成决定性作用，在市场资金高度关注或市场筹码大面积分散后，自然形成对市场趋势的指引，因此近期投资者在对A股市场投资时，在密切观察成交量变化的同时，应对这两只具有较大权重效应和代表主力机构意图的品种加大关注力度。龙头指标股的运行将形成做多或做空力量的转换，而一旦在龙头股影响下形成群体做空或做多，市场就会反映出明显的变化。

机构论市

短期存在较强反弹动能

资金面持续紧缩的状态在市场中继续延续，昨日股指在中国石油大幅下挫的领跌下继续调整，不过前期领跌的银行、地产板块已有止跌迹象，考虑到今日新股申购资金解冻的影响，预计短期市场存在较强的反弹动能，建议重点关注医药、旅游、食品饮料等行业。 （方正证券）

期待大盘出现新热点

受中石油股价再度创出新低等影响，上证指数再度逼近4800点整数关口。虽然近期低价超跌类个股等较为活跃，但由于该类板块在整个市场中权重较小，概念类板块尚难以成为遏制大盘下跌的中坚力量，而具有稳定大盘的热点出现是大盘成功止跌反弹的重要标志，投资者可近期关注钢铁、金融等板块是否有效止跌。（华泰证券）

股指短线强势反弹可期

周二大盘下探考验4800点上方支撑，收盘于4836.17点。但当日最大的权重板块银行股经过连续回调与周一大幅下挫后，周二普遍出现止跌信号。房地产股短线超跌后纷纷反弹，前期领涨的钢铁板块再趋活跃，周二量能急剧萎缩，倒锤子小阴线或是“启明星”，短线强势反弹可期。 （国海证券）

关注申购资金是否回流

周二大盘虽然延续跌势，但跌幅较周一明显收窄，逼近4800点整数关口。在周内新股发行处于真空期的情况下，大盘周二跌势减缓，主要因为银行和房地产板块的止跌回稳，而成交缩减，显示并非主动性买盘所推动，预计周三市场会静观申购资金是否回流，走势将相对平稳，涨跌幅均较小。 （西南证券）

板块轮动现象较为明显

昨日两市大盘低开低走，下午中石油再创新低带动大盘出现杀跌，最终上证指数下跌0.83%，报收4836.17点，成交657.2亿元。整体来看，板块轮动现象较为明显，盘面的板块热点转移较快，因此把握领涨板块和热点板块是近期操作的重点。由于临近年末，个股业绩开始逐步明朗，未来个股的走势也将围绕着年报行情展开，建议投资者积极关注一些业绩超预期股票。 （万国测评）

大盘下跌动能释放完毕

周二市场出现了小幅震荡走低的格局，成交量出现萎缩，预计指数在破位半年线之后，出现反弹的概率较大。随着短线下跌动能基本释放完毕，大盘将震荡上涨。主流热点：煤炭股。明年煤电联动的煤炭价格上涨预期非常强烈，另外，煤炭股在经过了连续的下跌过后，已经出现了构筑底部的趋势，短线启动的序幕已拉开。 （北京首放）

短期行情进入弱势震荡

连续下跌使大盘逐渐企稳，但目前看，走强的可能性相当微小，市场将由此步入弱势状态。从技术面上看，大盘正考验前期低点，尽管获得支撑，但是投资者对行情反应谨慎，缺乏短线反弹的持续动力。而个股方面，金融地产等做空动力得到阶段性释放，但是中期调整压力依然存在，因此短期市场将维持低位震荡状态。（杭州新希望）

抵抗性行情有望出现

周二两市大盘在惯性低开后，呈再次探底走势，中国石油创出上市以来的新低，对市场拖累较大。不过近期连续杀跌的金融、地产股盘中展开超跌反弹行情，虽反弹力度较为有限，但在一定程度上减缓了市场的调整压力，预计股指持续调整空间有限。短线来看，股指在运行至前期低点后，下档的支撑有望出现，市场多方有望组织抵抗。 （九鼎德盛）

股指可能击穿前期低点

周二股指低开后迅速回补缺口，但在回补缺口后，再度呈现震荡走低的态势。从形态上看，股指收出了一根低位阴十字星，显示市场的杀跌动能不足，但我们对后市并不保持乐观的态度。我们将本轮的下跌定义为回补前期缺口后的杀跌延续，因此，股指即便要构筑双底，也可能创出一个新低。 （武汉新兰德）

■板块追踪

京沪高铁：市场投资新主题

⊙大通证券 董政

12月17日是京沪高速铁路项目递交资格预审申请文件的截止日期，总投资高达2200亿元的京沪高铁目前已经进入评标阶段，媒体报道包括中国铁路工程总公司、中国铁道建筑总公司、中国交通建设集团有限公司等三大建筑公司参与了京沪高速铁路项目的投标。那么A股市场上，谁将分享京沪高铁2200亿投资的蛋糕？或许将成为未来市场新的投资主题。

京沪高速铁路项目的启动，很可能成为铁路板块全面走强的重要契机。因为京沪高速铁路是中国《中长期铁路网规划》中投资规模最大、技术含量最高的一项工程，总投资高达2200亿元，基建投资将超过1000亿元。计划总工期为5年，最迟将于明年春节前开工。总投资高达2200亿，必然对相关公司带来巨大的机遇。因此A股市场上，铁路板块，有望借助分享京沪高铁2200亿蛋糕，而成为市场新的投资热点。回到近期盘面，中国中铁上市之初就得到超级主力大举建仓，大秦铁路步入高价股行列，北方创业，时代新材等相关个股也纷纷走强。这些信号表明，分享京沪高铁2200亿蛋糕，A股市场新的投资主题正在形成。其中行业龙头，低价大盘股中国中铁(601390)直接参与了京沪高铁投标，短期内最值得关注。

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