



## 收官之战机会向两大预期集中

2007年年末的最后一个交易周,市场没有对从紧调控政策以及通胀升温产生更多的担忧。在央行年内最后一次加息之后,上证综合指数再度呈现此前五次的反弹行情,沉寂多时的权重股以及此前已反复活跃的景气行业、热点题材类个股重现“跷跷板”行情。然而市场弥漫的不确定性仍挥之不去,权重股的疑虑决定指数无法展开单边行情,暗潮涌动的预期引发的结构性机会是年末行情的主要特征。

上海证券研发中心 郭燕玲

### 年关冲刺电击权重股

临近年末,机构投资者尤其是基金面临年度业绩排名考核,其中考核的指标不但有年度的收益水平,还有年末的基金管理市值规模等要素,因此随着最终考核基准日的逼近,基于排名需求将会刺激基金重仓股使其有所活跃。根据最新公布的基金持仓情况来看,金融、地产、机械设备、煤炭能源、钢铁等行业都是其重点配置的投资品种。尽管消费类品种的投资比例也有明显提高,但相对前者而言仍稍逊色,因此在年关冲刺过程中权重股的股价存在上浮动力。

但另一方面鉴于持续加快的从紧政策使得金融和房地产行业在2008年均面临估值不确定性,且在短期也无法消除,因此目前全面启动金融、地产等权重股行情的可能性不大,在基本面环境下这些行业还需要接受更长周期的观察。所以,我们对年关的权重股活跃持短期脉冲式观点,股价不会呈现持续上升的走势,对指数的持续推动力也就相对有限。

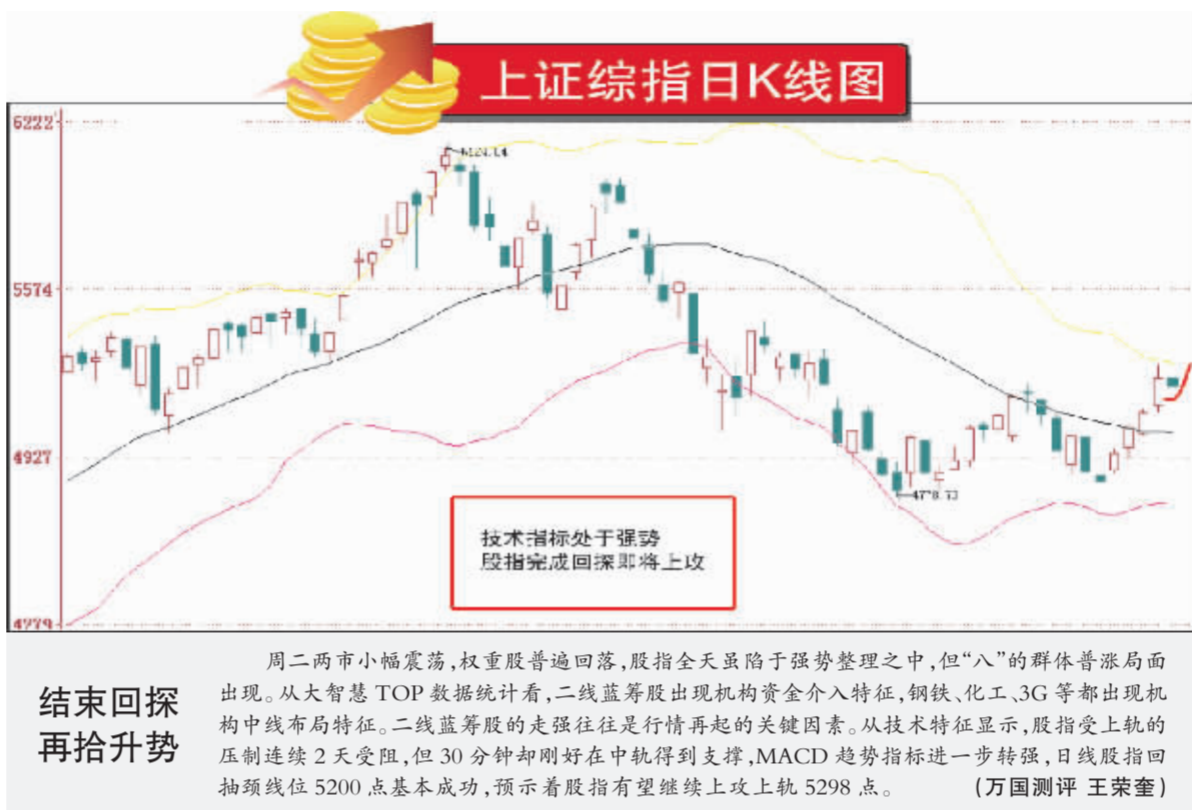
### 预期行情暗潮涌动

岁末年初的年报业绩预期以及分红预期是跨年度行情的亮点,2007年同样也不例外。而且从市场实际表现来看,目前市场涌动着两股预期行情:一是直指2007年年报业绩和分红的预期行情。近期上市公司公布的业绩预增公告均能引起相关个股股价的爆发性上涨,此外对2007年的分红预期也

导致业绩优良的中小市值股票持续活跃,具有明确分红预期的封闭式基金近期也持续上升并导致折价率创出年内最低水平。我们认为随着年报公布期的日益临近,这一投资题材将在2008年年初持续升温。二是2008年成长预期行情。战略投资和战略配置使得目前A股市场已经开始涌动为2008年布局的超前投资,其中在2008年的消费升级和新税法中受益显著的商业零售、传媒等行业提前迎来了行情的复苏期,更有受益于奥运题材的航空、体育服务等行业也出现持续的走强,而这些行业在2008年整个年度都会有强烈的看好预期。

### 仍需静观不确定因素走向

中央经济工作会议精神和后续出台的调控政策使得2008年的宏观调控预期已经非常明朗,目前市场的不确定因素主要存在于全球次级债危机以及中国经济通胀走向。其中,在年初美国次级债危机的释放压力或将成为最值得关注的因素,随着美元加息效应的集中显现,2008年初可能还会有新的坏账损失浮出水面,各大央行为此实施的大量对冲资金也将涌向新兴市场,从而引起这些国家更大的通胀压力。企业的营商环境也面临较大的不确定性,在此判断下上市公司的估值不确定性也在增加。因此,我们可以看到针对2008年局部行业和局部热点的超前配置,但还无法看到全面性的活跃和投资高涨氛围。市场仍需要静观上述不确定性的走向,因此年末行情仍是一个整体平淡、局部活跃的结构行情。



### 结束回探 再拾升势

周二两市小幅震荡,权重股普遍回落,股指全天虽陷于强势整理之中,但“八”的群体普涨局面出现。从大智慧TOP数据统计看,二线蓝筹股出现机构资金介入特征,钢铁、化工、3G等都出现机构中线布局特征。二线蓝筹股的走强往往是行情再起的关键因素。从技术特征显示,股指受上轨的压制连续2天受阻,但30分钟却刚好在中轨得到支撑,MACD趋势指标进一步转强,日线股指回抽颈线位5200点基本成功,预示着股指有望继续上攻上轨5298点。(万国测评 王荣奎)

首席观察

## 期指谜题一时难解 跨年度行情仍然可期

上证联 沈均

周二权重股拖累大盘,加上中国太保上市当日高开低走,一定程度上挫伤了市场人气。

### 机构资金悄悄布局来年行情

从资金面看,12月25日起执行第十次存款准备金率上调,上调至14.5%,不过银行流动性的从紧,并没有影响到资本市场的资金面状况。近两周周边市场逐步回暖,人民币升值再次加速,显示牛市的流动性基础依然稳固。周二两市成交量未见显著减少。

从市场热点看,虽然周二房地产和银行两大前期受政策影响的权重板块结束反弹。万科A、建设银行等龙头品种出现了放量下挫,对大盘产生了较大拖累,同时煤炭、地产、传媒、石油等板块跌幅在前。但钢铁、汽

车、旅游酒店等板块依旧表现活跃,环保、创投、期货等概念股卷土重来,小市值股明显强于大市值股,显示年底机构资金布局来年行情的踪迹。值得关注的是,大市值指标股与中小市值个股形成反向走势,有一定“跷跷板效应”,热点节奏的变化相当明显。同时短期内市场再度推明年推出股指期货的时间表。本计划于年内推出的股指期货,由于种种原因未能在今年推出,股指期货推出的具体时间成为了资本市场上最大的一个谜题之一。近日有专家预测,股指期货将于明年二季度推出,刺激相关期指个股出现大涨。不过股指期货最终推出的时间表实际上并不确定。

### 市场中期上涨趋势已经形成

本轮行情绝不是基金为年末排名而进行的短暂拉抬。经历了前期A股市场较为激烈的调整行情后,不少优质股均出现一定跌幅,前期的调整

走势为机构资金的布局提供了机会。而且第一季度年报披露期,加上明年年初的税收给部分上市公司带来了盈利增长预期,年初的市场氛围相对乐观,有利于多头资金的跨年度运作。随着股指在二次探底之后形成的双底,节前再度出利空的压力暂时减轻,使得资金可以快速回流市场,这也是加息之后市场反而能够放量上涨的原因。

短期来看,指数的波动完全由指标股牵引,周二的震荡走势只不过是短线获利回吐的抛压所致,并不会影响大盘行情的延续。市场中长期上涨趋势已经形成,上证综指放量突破双底颈线位后,短线需要一次技术性回抽确认。所以周二大盘短线冲高后出现震荡调整仍在正常调整的范围内。从均线系统趋向和K线形态上看,目前的大盘运行状态仍属短线强势回升后的理性调整,做多人气逐渐活跃,股指经过充分蓄势、短线技术性修正后有望再度向上发起攻击。

谈股论金 >>>C2

### 多主题轮动 将为08行情添彩

后期行情的“风格轮动”将走出“大、小轮动”的边界,更多地演义在各投资主题之间,即以投资者熟悉的“热点轮动”行情来取代目前的“大、小轮动”。就当前与未来2、3个月的行情来看,机会的重点显然在“牛市红利”的年报效应上,超预期增长、超预期分配、高比例分红等是“掘金”的重点;就整个2008年大趋势看,通胀预期加强之下的大件消费、商业服务、医疗改革,以及成本转移能力强的垄断资源等仍然是关注的重点。(阿琪)

机构观点 >>>C6

### 繁荣与理性 波动范围 4200—7500

从2007年行业静态PEG估值角度看,金融服务、电子元器件、交通运输、黑色金属、商业零售、家电、采掘、房地产等行业具有较高的安全边际和投资吸引力。此外,化工、交通运输设备、机械装备制造等行业处于较安全的估值区域。我们认为,2008年行业配置策略的逻辑主线是行业的内生性增长动力,以及消费升级带来的需求扩张。值得看好的行业有:金融服务、商业地产、商业零售、煤炭、农业和食品加工、机械装备制造、交通运输业、旅游酒店、电信服务以及受益于政策扶持的节能环保和新材料等新兴行业。(上海证券研发中心)

专栏

### 彼得林奇投资法则之十一 干一行爱一行

姜朝

隔行如隔山,即使勤奋精明如彼得林奇,亦有研究走麦城之役。彼得林奇钟爱Bildner的三明治治,认为其拥有波士顿最佳的面包和三明治,爱屋及乌使得彼得林奇犯下投资错误。当Bildner募股上市时,彼得林奇大量购入股票,结果由于波士顿的美食并不适应曼哈顿的口味,当Bildner的连锁经营刚跨到纽约时,公司便出现财务上的入不敷出,股价下跌最终仅0.125美元。彼得林奇因此坦言:“专业人士对行业运作的深入了解,与消费者对所喜爱的产品的体验和认识,这两种优势在选股时都非常有用,但是以不同的方式发挥作用。”举例而言,除非工作是与电脑有关的行业,否则王安电脑股票信息对于不懂电脑行业的投资者又有何用呢?最终王安电脑在网络股兴起前就崩塌了。

反之,彼得林奇观察到,Storer电视台的雇员以及在类似电视广播网工作的人们,都可以计算出Storer的电视台和有线网络的真实资产价值相当于每股100美元,而当时其股价却只有每股30美元,因为很多时候股价仅仅机械地反映市盈率。结果在1985年Storer的股票以每股93.50美元被收购,而这个价格到了1988年又被证明是一个非常便宜的价格。可见,投资者在择股时,应该将自己从事某行业的工作优势发挥出来,这样才能取得事半功倍的效果,正所谓:干一行爱一行。

彼得林奇宝贵经验同样值得境内投资者借鉴。例如:东方电子曾是绩优蓝筹股的楷模,但那仅是建立在账面业绩增长基础上的表象。当时行业业绩数据良好,东方电子的市场份额并不是业内龙头,但盈利总额却超过行业盈利总额,这明显意味着有水分。而类似的案例还有:当彩电行业尚未滑坡时,蓝田股份即宣称称自己为鸭蛋的利润超过每台彩电,结果却是“人造美人”退市了。对于这些案例,投资者即使没有身在业内,但从行业数据中也是能够辨别真假的。

反之,鞍钢与宝钢、武钢位列中国钢铁业前三强,但当宝钢、武钢业绩已开始攀爬时,鞍钢股价却还戴着ST的帽子,此时精明的投资者应该能从行业复苏的景气中嗅到鞍钢股份隐藏的价值,现在鞍钢股价已是钢铁三强中最贵的。同样案例还有东方电气和中国船舶都曾是在ST板块中的一员,而现已位列绩优蓝筹股板块。

有鉴于此,投资者在精研股票价值过程中,仅仅从消费者角度去挖掘是不够的,还需要进一步深入行业内部挖掘,例如产品的供需矛盾、销售价格的涨跌、企业的行业地位即市场份额等,这些信息在行业协会中可能是最直观的,但对于业外的投资者却是极佳的掘金工具。因此,精明的投资者应该静下心来,从自己所从事的行业中挖掘股票的价值。

cnstock 理财  
今日视频·在线 上证第一演播室  
“TOP”股金在线  
每天送牛股  
今天在线:  
时间:10:30-11:30  
世基投资...徐方  
时间:13:00-16:00  
罗利长 巫寒 陈钟 高卫民  
罗耀辉 侯英民 吴磊  
吴青芸 赵伟

4700点,是否真正见底? 赢家面对面视频专题进行中.....  
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:陈操、李彦斌、万沙

展望 2008

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

## 2008年牛市将呈现一波三折走势

山东神光金融研究所 刘海杰

### 十年牛市日新月异

在出口增速放缓、投资结构调整效率优化的大趋势下,中国经济高速增长最终要靠强大内需来推动,中国人口红利决定了中国自身消费需求还有很强的增长动力,从时间上看可以延续到2015年前后。因此,我们坚持

2005年以来中国股市10年牛市的基本观点。

牛市的道路是曲折的,指数的涨跌更多受制于市场供求变化。2008年,股市资金供给来源依然以开放式基金、券商资金、保险资金、社保资金、QFII、信托等其他机构为主,资金供给总量约为10000亿元左右。股市的资金需求主要为新股发行、大小非解禁,大约7000亿元左右,QDII对A股市场资金分流大约在2000亿元左右。总体看来,2008年股市供求可以保持平衡,存量及流动资金的高换手将继续推动指数向新的目标迈进。我们预计2008年沪深300指数基本波动区间为4200点—7300点,将呈现一波三折走势,其中年初见低点的概率较大,第四季度可能见全年高点。

### 三条主线贯穿2008年

一、资源价格改革贯穿全年,关注绝对上游行业及公司。水、电、煤、油、气等资源价格改革自2007年起已经开始起航,我们预计2008年各领域的价格改革还将进一步深化,市场化将是必然趋势。所以,我们非常关注在资

源价格改革中直接受益的最上游领域,比如石油天然气开采、发电、煤炭开采、供水及污水处理领域。其中,重点关注有资产注入及整合预期的公司,可以获得一定超额溢价。

二、人民币升值与成本推动下的结构性分化不可避免。我们预计2008年人民币汇率将突破7元大关,年度升值5%左右。房地产、航空、造纸、钢铁等领域利好预期继续存在。地产行业中项目预收款较多的公司,造纸行业中林纸一体化的公司依然有机会可寻;钢铁行业将承受铁矿石价格上涨成本上升压力,依靠产品提价维系企业利润高增;航空继续在高油价成本推动下通过汇兑损益来维持高估值。另外,纺织、机械、电子、医药、化工等部分细分行业中的龙头企业,具备高成长的公司也存在不错投资机会。

三、央企整合、奥运概念将成为2008年主题投资重点。未来一年中,我们应关注航天军工、信息技术、石油石化、机械、航运这五个领域内央企整合动态,有增发、换股等预期的公司可能存在超额收益。2008年北京奥运会带给我国区域经济层面较多的利好影

响,但近年来市场一直在消化这样的利好。随着时间的推移,我们认为市场最关注的点将转移到与体育赛事有关的媒体、交通旅游、票务销售等领域,相关公司存在阶段性机会。

### 坚持自下而上选股策略

2008年,我们将继续坚持自下而上为主的选股策略。虽然选股过程异常复杂和艰难,但是要获得超额收益预期,这一策略必不可少。基于这一目标,我们坚持奉行下的主要研究方法是:第一,坚持个股安全边界的寻找。那些买入后不跌或者跌不动(下跌风险在可承受范围内)的个股才是我们目标;第二,选择相对价值低估或者业绩绝对大增的公司,买后能涨是这一条件的必备要素。那些超预期、超出市场大众视野的公司及其确定性事件和时间的才是我们关注的重点;第三,所选个股必须具备买入后马上上涨的条件,投资效率是我们看中的又一重要因素。那些已经发生或将要发生的事件,以及事件发生的时间都具有确定性的公司,才能纳入我们的视野。