■热点聚焦

“牛市福利”行情运行正酣

⊙阿 琪

2007年行情的主基调是“涨”，2008年行情也以“涨”作为开局。我们看到，2007年的行情曾经产生两轮调整，一轮是5·30消除绩差股的投机性泡沫；另一轮是四季度的行情消除权重股的估值溢价。经过这两轮行情的结构性调整，非但行情整体的牛市根基没有被破坏，在去年四季度实现软着陆之后，反而使行情根基得到了很好的加固。具体表现在：按照一致性预期，市场的动态市盈率已经从去年10月份之前的40多倍降到了30倍以下，投资者的思维已趋于理性，投资情绪与心态已趋于平稳，这为2008年行情施展奠定了良好的基础。

今年股市仍具财富效应

如果以5000点为坐标，按照2008年公司业绩的一致性预期，它对应的动态市盈率是28倍，假如牛市基调成立，2008年的行情再能摸高一次40倍以上的估值空间，则行情整体上大致有超过43%的升幅，相对应的点位是高过7000点。反之，在牛市背景下若以25倍预期市盈率作为下限估值标准，则行情的下档空间大致在4400点左右。以上是大多数投资者，尤其是机构投资者对2008年行情展望的主要依据。对应目前行情的部位，这一判断无疑告诉我们目前时点上的2008年行情上升空间要远大于回落空间，进而提示出，2008年的股市财富效应仍是比较明显的。但牛市基调下的2008年行情更可能具有如下特点：(1)区域性、小波段起落行情多，大波段涨跌行情少；(2)区域性或局部性主题投资机会多，规模性主题行情少；(3)个股行情的财富效应远大于指数财富效应；(4)机构间搏弈加剧，行情起落频率高；(5)在“大非”流通压力增大的形势下，个股分化局面可能继续加剧。

春季行情已提前展开

近期行情中各种各样的局部性投资主题繁多，但围绕的核心只有一个，那就是旨在2007年年报和一季度报表行情。所以，尽管大盘指数没什么大变化，但行情中涨幅超过50%甚至更高的股票是一批又一批，市场中各种大比例分配的朦胧题材也是一批又一批。这种个股业绩浪的生猛源于公司业绩的大幅增长和年终分配的慷慨。我们知道，公司业绩大幅增长中有一大块是与股市息息相关的投资收益，上市公司慷慨分配的源动力是股改后大股东利益最大化的使然。所以，这一轮个股行情的业绩浪可以称之为“牛市福利”行情。以个股业绩浪为特色的“牛市福利”行情目前运行得酣畅淋漓，使得人们原来预计的“春季行情”被大幅度提早，其原因在于：(1)元旦之后，市场已经走出去年四季度宏观背景“超紧”的状态；(2)由于两税合一政策的实施，及涨价潮的蔓延，使得2008年一季度的公司利润增长率将再次超预期；(3)2008年市场环境的一大特点是从3月份开始大事多，所以在行情整体上仍是牛市的基调下，做行情当然要“趁早”；(4)已有媒体报道，中铁建设公司将于3月份在上海和香港两地上市，这意味着2008年的扩容潮将从3月份开始，市场自然要在扩容压力来临之前把行情做足；(5)年报行情的业绩浪当然不会在报表公布之后才产生，在行情超前性机制作用下，“牛市福利”的业绩浪只会形成于年报批量公布之前，等到“高增长、高分配”年报真正公布的时候，超前表现后的行情可能已经实现合理估值了；(6)经过去年四季度的减持后，目前主流机构的持仓比例较低，岁末年初阶段正处于社会资金的丰裕期，为当前行情提供了丰富的资金支持。

把握行情切换节奏

显然，在2008年把握好了行情的起落节奏与投资主题的切换节奏，将会获取到超额收益；反之，在牛市中也可能面临较大的投资风险。虽然目前行情的核心是个股业绩浪，但在具体的投资行为上，投资者对于具体股票仍需要进行鉴别与区分，如果行情的催化剂是2007年业绩的高增长和高分配，则本轮业绩浪的行情性质可能是阶段性“收官”；如果行情的催化剂是一季度业绩乃至2008年业绩的超预期增长，行情的性质更可能是“发新枝”，两者行情的性质不同，相应的投资策略也自然不同。当前时期，在注重行情的年报效应之余，还可值得关注的分别是：(1)节假日对中高档消费品的拉动与涨价效应；(2)煤炭等资源品航运价格的上涨；(3)农产品价格牛市带来的行情预期；(4)前期对宏观调控过度担忧带来金融、地产股的显著低估。

■渤海投资

化工股 三大亮点激活局部行情

⊙渤海投资研究所 秦洪

近期石油价格持续大涨，从而使得化工股渐渐成为市场关注的焦点，化工股也随之反复逞强，锦化氯碱、亿利科技、渝三峡等化工股在近日更是成为涨停板急先锋，那么，如何看待这一走势呢？

亮点一：石油涨价引发估值变化。由于石油产业链的石化产品在整个化工品种中占据重要角色，所以，石油产业链的产品往往决定着同样产品的市场价格。所以，当石油价格上涨时，石油产业链的石化企业为了转嫁成本，往往会提升产品价格，从而使得煤化工产业链的产品的成本与产品价格差有所扩大，提升煤化工股的盈利空间。所以，英力特、山西三维、云维股份、中泰化学等煤化工品种在近期有不俗的走势。看来，煤化工股的确可低吸持有。

亮点二：节能环保凸显龙头优势。随着节能减排产业政策的深入，必然会有一批无法支付高污染成本的小化工企业退出市场，从而有利于化工行业洗牌，特别是在染料、粘胶、氯碱等化工子行业中，由于许多低层次、高污染和耗能的竞争对手被迫退出，给予了污染治理能力强、技术水平较高的行业龙头更多发展空间，这些公司的投资价值显现。

另一方面则是因为化工行业的洗牌必然会改变相关产品的市场价格，毕竟小化工企业一旦退出市场，必然会使得相关产品价格因供求关系失衡而大幅上涨，从而为化工股提供新的估值溢价优势，较为典型的有浙江龙盛等为代表的印染产品，也包括浙江医药等为代表的化学原料药等产品价格，所以，节能环保产业政策将进一步强化化工股的行业优势地位，从而注入新的强劲做多动能。

亮点三：行业新需求孕育黑马股。目前化工行业，行业新需求不时出现，比如全球家电制造业向我国的产业转移，从而对制冷功能的化工产品提出了旺盛的需求，因此，红宝丽等相关上市公司就迎来了新的发展机会。再比如节能环保产业的推行，也使得具有节能环保优势的化工产品的市场需求大增，这些均提升了化工行业的新需求，从而推动着化工股出现黑马股。

结论：化工股有望持续走高，关注两类化工股。如果再考虑到当前化工行业的整合动作所带来的估值溢价预期等因素，目前化工股的确上升动能充沛，未来具有进一步上涨的动能，建议投资者重点关注两类化工股。一是产品价格明显上涨的化工股，包括甲醇、钾肥、PVC、BDO、磷酸二胺、纯碱等品种，其中泸天化、远兴能源、盐湖钾肥、山西三维、六国化工、三友化工、青岛碱业等个股可低吸持有。与此同时，化工新需求所带来的黑马潜力股，比如红宝丽等品种也可低吸持有。二是产能释放明显，未来有望大幅增长的品种也可低吸持有，渝三峡就是因为新产能的释放所带来的投资机会而成为大黑马。故德美化工、沈阳化工等也可低吸持有，其中沈阳化工在近期持续放量逞强，未来有进一步涨升的契机，可低吸持有。

■老总论坛

如何看待新年第一条阴线

⊙申银万国证券研究所
市场研究总监 桂浩明

在连续上涨四个交易日之后，本周二沪深股市出现下跌，从而拉出了进入2008年以来的第一条阴线。尽管当天两市的跌幅都不算很大，但由于下跌主要发生在下午的最后一个交易时段，同时在这之前股市行情还是向上的，因此这就更引发了人们的关注。

不管从什么角度来说，今年以来沪深股市的走势都是相当强劲的。这就和周边市场的疲弱形成了明显的反差，因为同期港股等基本上是在不断地下跌。这虽然在一方面强化了沪深股市在行情上的自主性，但同时也的确给它带来了不小的压力。毕竟，在经济全球化的大背景下，周边市场的调整，必然会以各种形式对沪深股市带来负面因素，并且会对其走势构成越来越大的压力。尽管，在本周二开始的时候，沪深股市仍然在上涨，但不理想的市场环境，已经令大盘出现上涨乏力的局面。的确，对于很多投资者来说，此刻最需要的恐怕是看清形势，而不是不顾具体条件地继续做多。

问题在于，进入2008年之后，市场热点逐渐开始转移，钢铁、有色、金融、房地产等板块纷纷有所动作。虽然，就这些板块中的具体个股而言，在大盘上行趋势明显的情况下，其出现一定的反弹也是很自然的事情。但是，如果它们是作为一个大盘蓝筹板块在整体上涨，这种运行就会对市场提出了更多的要求。而在从紧的货币政策背景下，人们对今年宏观调控的推进事实上还缺乏更为稳定的预期，这就必然会导致大资金在向大盘蓝筹股板块的流动时出现犹豫。尤其是地产板块，在目前条件下并不具备整体上涨的条件，因此它的行情自然是最为脆弱的。这样一来，股市的上涨动力就难以充分发挥，行情能够连续上涨四天已经算是不容易的了，再要上涨也确实有点勉为其难。应该指出的是，此刻大盘蓝筹股要取代其它板块成为市场唯一的热点，条件也不那么具备。

而在这个时候，前期很活跃的中小市值股票行情则出现了很大的变化。虽然从盘面来看，全聚德并没有因为管理层加强对其行情的监控而持续走弱，甚至在周二的最后一个小时还发力上涨。但客观而言，本来因为全聚德等的上涨而形成的中小市值股票炒作氛围因此受到了很大的影响，相当一批股票开始下跌。市场上出现了近期不多见的上涨股票少于下跌股票的局面。这种格局的出现，对于市场人气是有一定负面作用的。人们注意到，率先创新高的深市中小板指数，本周二出现大幅度的下跌，这对于投资者来说，无疑是个很不好的信号，这也就成为股市当天高开低走的一大推动力。

当然，在周二的时候，沪市综合指数一度已经上涨到5480点，这不但意味着就前期低点已经有了700点的上涨，而且距离在去年9月份构筑的5500点平台也已经不远。在没有明确的利多因素刺激的情况下，市场在这里出现相应的调整，应该说也是必然的。如果从技术角度来分析，人们也不难发现，一些相关的指标已经不低，这就为调整埋下了伏笔。在这个意义上，周二后市的调整，虽然看上去有点突兀，但其实也是难以避免的。

应该说，新年股市的第一条阴线，是市场各种因素综合作用的结果，而这些因素基本上是短暂的、阶段性的，不构成对行情的逆转。所以，虽然短期来看调整还会持续一下，但市场的上行趋势，应该说没有任何的改变。

苏州大光明影城拍卖公告

受法院委托，定于2008年1月23日下午2:00在苏州市吴中商城花园街21号吴中拍卖行拍卖厅拍卖以下标的：

苏州电影发行放映有限公司所有的位于苏州市观前小公园北局9号(大光明影城)房地产及设备等，其中房产建筑物面积10287.45平方米，商业出让用地2033.9平方米。

该标的地处观前商业区中心地段，周边是集购物、娱乐、休闲、旅游于一体的综合商业服务业中心。

即日起预约看样，拍卖会前办理参拍手续，并交纳参拍保证金壹千万元。

咨询电话：

江苏省天衡拍卖有限公司	0512-65208511	13962171000
苏州市吴中拍卖行有限公司	0512-65685028	13338702960
苏州金腾拍卖有限公司	0512-65110248	13812785738

↘机构论市

短期大盘需要整固

股指连续弹升之后，周二前市继续上扬接近5500点时遇到抛压，导致下午逐级回落，终盘大多数个股下跌。目前的市场热点变化较快，前期升幅较大的品种出现获利回吐的迹象，一些权重较大的且股价走势落后于大盘的股票有补涨的机会。预计这波弹升行情较重要的技术阻力在5640点左右，短期整理之后仍有上升的机会。

（申银万国）

密切关注市场热点切换

昨日市场二三线股票出现了全线回调，考虑到市场整体趋势依然健康，期尚不会对本轮行情产生根本性扭转，不过将会对市场中的投机炒作形成抑制，预计将对市场的热点切换起推动作用。此外，近期金融板块中信证券、招商银行等纷纷公布了业绩预增，投资者应注意市场热点的切换。

（方正证券）

震荡后仍有反弹空间

周边股市的调整对于A股市场带来一定负面影响，加上连续数日的上涨，短期获利盘有一定的回吐，预计短期市场仍有震荡整理的要求。不过，上证指数在60日线附近的震荡有利于消化上行压力，大盘在震荡后仍有反弹空间。随着年报业绩披露在即，业绩优良的公司有望成为市场热点。

（华泰证券）

市场可能出现震荡探底走势

周二大盘呈现震荡整理格局，尾市出现快速跳水，两市阴线收盘。对此，我们认为，在经过连续的上涨之后，有资金在进行兑现出局，是市场的正常行为，周三市场可能出现探底震荡的走势。主流热点：北京奥运。奥运板块已经连续回调近一周的时间，调整时间较为充分，特别是关注基本面上有亮点、未来成长性好的奥运股。（北京首放）

部分获利筹码套现明显

整体看，昨天权重指标股的拉升推高大盘，场外资金仍在不断的进入，从短线角度考虑，前期部分股票经过近几日的短线上扬后，可能面临着部分获利筹码套现的压力，在指标股反弹时，中、小盘个股短暂调整是市场正常的节奏轮动。随着07年报披露大幕即将拉开，业绩因素对个股的影响将趋于显著，操作上可适当调整持仓结构，提前布局。

（万国测评）

大盘向下调整空间有限

周二两市大盘先扬后抑，后在5日均线获得支撑，日K线报以冲高回落的阴十字星。短线看，目前股指在突破60日均线后技术上应有一个回抽确认的过程，盘中回调尚未触及此区域，后市仍有回抽此区域的可能，再加上股指已切入前期成交密集区，盘中震荡加剧不可避免，不过盘中向下调整的空间较为有限。

（九鼎德盛）

金融股行情有较好持续性

昨日中信证券公布07年度业绩预告，全年大幅增长超过400%以上，这对金融股来说具有普遍的代表性，因此我们预计，尽管其他上市金融股的业绩可能稍逊一筹，但整体向好不容置疑，07年业绩大幅的超预期增长已成定局，且08年仍具有良好的成长性。所以该板块后期具备持续走强的机会。

（杭州新希望）

整个强势格局还将延续

周二大盘一度在蓝筹股带领下再创新高，但下午由于题材股大面积回落，市场短期获利盘大量套现，造成指数出现快速回落。但我们认为大盘短期震荡是必要的，只要成交量不出现剧烈萎缩，那么整个强势格局还能延续一段时间，且一部分奥运、创投、3G、医药、化工等概念题材股已显示出明确的作多迹象。因此，从中线角度看个股机会已经显现。

（上海金汇）

获利回吐压力制约股指上行

从形态上看，昨股指收出高位十字星，属于看跌形态，成交量明显放大，放量滞涨迹象明显，KDJ指标高位死叉，各方面均对多方不利。假设周三股指继续下挫，那短线可能下探10日均线5290点附近，我们认为5290点是股指短线下探的低点。当然也不排除股指调整属于上升中继形态，但在经过连续上行后，市场的获利回吐的压力已大，短线有调整的需求，因此股指短线震荡整固不可避免。

（武汉新兰德）

■B股动向

调整是市场正常节奏轮动

⊙中信金通证券 钱向劲

周二沪深B股表现差异较大，其中沪市B股受A股回落影响出现明显回调行情，最终沪B收于366.27点，下跌5.35点，跌幅为1.44%。而深市B股则走势相对独立，逆势收红，也成为当日各大板块中唯一收红的指数。从盘面观察，沪市B股受A股市场影响明显，近日表现活跃的股票纷纷回落，超过八成个股下跌。深市B股情况略有不同，一方面近期深市B股涨幅不大，另一方面其权重股明显受资金关注并被拉起。

整体来看，虽然信贷政策收紧将继续带来压力和变数，但是当前牛市的基础没有发生变化，从短线角度考虑，权重指标股的拉升推高大盘，显示场外资金仍在不断的进入，前期部分股票经过近几日的短线上扬后，将面临部分获利筹码套现的压力，在指标股反弹时，中、小盘个股短暂调整是市场正常的节奏轮动。随着07年报披露大幕拉开，业绩因素对个股的影响将趋于明显。

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