

# 国都证券奉献投资策略“开年大戏”

◎本报记者 敖然

1月12日上午,由上海证劵报和国都证券联合举办的“2008年投资策略报告会”在上海瀚海明玉大酒店举行。

国都证券派出了强大的讲师阵容,包括财富管理总部副总经理白江在内的九位专家,以通俗的语言、严谨的推理和丰富的内容为前来参会的300多位投资者阐释每一个投资主题,帮助他们正确把握2008年投资策略。报告会内容包括A股投资策略、金融地产、高端消费、节能减排等主题,涉及葡萄酒、煤化工、地产、航运等17个细分行业。

## 立足内需超配下游

在追求可持续和谐发展的背景下,经济要向“质量重于数量”和“内外需并重”两个方向转型,提高资源利用效率,加强生态环境保护,理顺国民财富分配关系,加快出口产品升级等为内需启动提供了良好的时机。2008年的A股投资将以“立足内

需,超配下游”为主线,市场将呈现出指数收敛下结构性牛市的特点。在资产配置上建议配置金融、地产、葡萄酒、百货、健康消费品、汽车、电力设备、煤化工、造纸、玻璃、水泥、航运、航空机场、传媒、工程机械和有色金属等。

## 金融地产投资价值不减

银行业不改“王者风范”,从紧的货币政策对该行业影响有限,方兴未艾的金融创新业务成为增长的新驱动力,金融开放将推动金融服务升级。城市化与人口红利造就了我国家地产持续旺盛需求,且短期内供给不能满足需求,调控可能引起短周期波动,但不改我国房地产长周期景气。资本市场繁荣发展,非银行金融机构迅速崛起。市场景气与创新重塑券商投资价值,传统业务继续享受牛市盛宴,创新业务驱动券商盈利模式变革,证券行业已进入新的上升通道,优质券商将有望获得较高溢价。

## 高端消费关注龙头企业

葡萄酒行业在消费升级大潮推动下总量迅速扩大,以年均15%的增长率保守估计,到2015年葡萄酒行业的销售收入可以达到450亿元以上,将较目前规模增长3倍以上,主要企业成长空间仍然较大,在产品高端化方面取得成功和具备潜力的企业值得关注。经济持续增长带动了总体消费快速增长,百货业符合消费升级方向,明显受益于消费升级;城市人口比重提高,以及新的消费人口结构也是促进百货业发展的重要因素。汽车也是本轮消费升级的重要配置,中国汽车产业发展势头良好,行业盈利能力加强,原材料涨价和使用成本增加对行业影响也不大。

## 个别行业受益于节能减排

虽然煤的价格近年有所上涨,但涨幅明显低于国际市场的油价和电价的涨幅,而相应的产品价格却因国际控价因素而大幅提高,从而使煤化工企业相关产品的毛利空间



图为活动现场 资料图

大幅提高,并推动了部分过去不具备技术经济可行性的项目跨过成本门槛,如煤炭的间接液化项目等。消费升级推动国内纸品需求强劲,固定资产投资增速放缓,产能释放进入低谷期,2007年造纸行业供求基本达到平衡,行业进入复苏周期。产业发展政策鼓励建设林纸一体化工程和加快产业整合,它是解决我国造纸行业面临的原材料供应、竞争力、环保等现实问题,实现可持续发展的必由之路,从长期将保障我国造纸产业稳定发展。

此外,中国航运业迎来了难得的发展良机。近两年中国海上贸易增长量占世界海上贸易增长量的60%以上,未来15年的总发展规模将增长4倍以上,同时“国货国运”和“国货国运”战略提升国内航运公司发展空间、长期运输协议有助于降低国内航运公司经营风险。

此外,广大投资者的要求,中国证券网股民学校频道(http://school.cnstock.com)还对此次活动进行了全程录制,并将视频、文字等资料放在网上,以便更多的投资者观看和查阅。

# 初涉黄金期货 谨慎三大“雷区”

◎华龙证券 张璇

市场期待已久的黄金期货终于在本月9日上市。因为具备了套期保值、双向交易及保证金交易等功能,黄金期货可能为投资者提供更大的投资便利性,也可能为投资者赢得更高的投资回报。但凡投资者总是有风险相伴,黄金期货的高收益预期同样不能掩盖相应的潜在风险,特别是对于入门者而言,黄金期货的成功投资特别需要对以下三个方面有清醒的认识,并且做到有备而为。

## 首先,精选开户公司,择优进行交易

除了正规的期货公司外,市场上可能会有一些非法机构打着从事黄金交易的旗号,骗取投资者开户。因而,投资者在开户之前应该查看该代理机构是否具有工商颁发的营业执照,要看该机构有无中国证监会批复的相关资格,另外还要看其是否每年都通过年检。在选择期货公司时,应尽量选择在团队能力强、服务质量高的公司,同时还要对比各家公司的开户门槛、手续费和提供的服务质量等择优选择。

## 其次,关注国际市场,谨慎隔夜持仓

黄金期货的交易时间为上午9:00—11:30和下午1:30—3:00,而国际黄金市场为24小时滚动,比如纽约市场的交易时间为21:20至次日3:40。如果投资者在白天买涨,一旦晚上纽约市场出现下跌,即使投资者想平仓,也不得不等到第二天才能进行操作。

此外,我们坚持认为,隔夜持仓将加大投资者投资黄金期货的风险,而且这种情况也可能发生在长假期间。如春节、国庆等长假过后,

黄金期货市场可能要消化长假期间国际市场黄金价格的波动而出现大幅上涨或大幅下跌,并且为了应对这种变化,一些期货公司一般会选择提高保证金。

## 第三,熟记交割规则,避免无谓损失

根据黄金期货交割细则,自然人投资者持仓不允许进入交割月。某一期合约交割月前一个月的最后一个交易日收盘后,自然人投资者对该黄金期货合约的持仓应当为0手。自交割月第一个交易日起,对自然人投资者的交割月份持仓直

接由交易所强行平仓,强行平仓发生的亏损由相关责任人承担。另外,机构投资者交割数量也会受到交易所规定的限制,企业套期保值头寸的申请需要经上海期货交易所批准,套期保值头寸数量也由交易所根据实际情况最终核定。

所以,我们认为,个人投资者无法进行交割的原因主要基于交割手续繁杂、检验费用高,以及无法提供增值发票等因素。因此,想要到期交割实物黄金的投资者,应选择银行或其他渠道。对于期货合约,应熟悉交割规则,提前平仓出场避免损失。

## 行业看台

### 煤炭业绩与市盈率的逻辑

◎中信金通 孙琳

近期,国家统计局公布了2007年煤炭行业1-11月份运营数据,1-11月份煤炭行业利润总额累计达8718818万元,累计利润总额比去年同期增加2870228万元,同比增长47.82%。

通过整理煤炭行业历史数据,我们发现,从2003年到2007年,5年半月煤炭行业市盈率表现情况与同一时期煤炭行业累计利润同比增长情况的走势基本一致;略有不同的是,由于市盈率反映市场对行业业绩的预期,因此存在超过和低于行业业绩表现的情况,但随着业绩的后续释放,背离最终得到修正。同时,数据还显示,2003年-2005年煤炭行业共形成两次业绩高峰以及股价高峰,这也是煤炭行业周期性的表现。2003年-2005年底,由于熊市的影响,资本市场之中行业普遍市盈率不高,煤炭行业市盈率增长处于较低水平。当市场在2006年初意识到行业业绩反转的时机即将来临,煤炭行业市盈率先于业绩表现出现上涨,远超过煤炭行业业绩的增长,当2007年三季度披露市场对煤炭行业业绩过于乐观之时,市盈率随之调整,股价波动趋于平稳。目前来看,由于煤炭行业市盈率同比增长率增速放缓,未来可能维持市盈率短期内的平稳,等待对下一周期的行业业绩确认。若业绩继续上涨得到确认,则市盈率将冲破目前平台继续上涨,从而带动股价上涨;若业绩未能保证稳健上涨或业绩上涨的斜率趋缓,则市盈率将提前对此作出向下反应。

结合煤炭价格变化趋势及宏观经济的现状,煤炭行业基本面仍能够保持较好的发展水平,煤价上涨的空间仍然存在,企业业绩的成长潜力依然乐观。尽管煤炭行业2007年1-11月份利润同比增长较大,行业市盈率的增幅超过了行业利润增长,对比目前的市盈率水平,我们只能说煤炭行业“不便宜”,因此在年报披露之前煤炭行业发生大幅上涨的可能性较小。

## 投资三人谈

# 国防装备实力跃升 军工投资潜力尽显

主持人:小张老师 嘉宾:东方证券军工行业首席分析师 陈刚 大成创新成长基金经理 王维钢

小张老师:目前军工行业处于一个什么样的发展水平,行业的景气程度如何?

陈刚:中国经济的迅速增长及有中国特色的军工事业建设等因素是促进我国军工行业快速发展的根本原因。“十五”期间,军工行业的经济总量以年均超过20%的速度快速增长,经济效益明显改善。从2002年开始,全行业扭转了连续八年亏损的局面,2004年进入快速发展轨道,到2005年,我国国防工业实现总收入、工业增加值、工业产品销售同比分别增长17%、18%和19%左右。目前看来,11个军工集团公司全部实现盈利,利润总额预计同比增长15%以上。

王维钢:随着国际产业分工的再度深化和产业转移的加快,中国不仅仅在传统纺织工业领域取得优势,而且在技术含量较高的高端制造业也出现了可喜的变化。特别是在军工和装备等领域,前几年业绩

平平的公司在最近几年出现了高速增长的趋势,并且不少公司正逐渐成长为细分行业中具有全球领导地位的“小巨人”。受国防装备更新进入长周期的实质性刺激,军工企业在未来五年将进入跳跃式持续高速增长阶段,自主创新能力相对较强、科技开发潜力相对更具优势的企业将充分受益于订单饱满和盈利能力的提升。

小张老师:这是否意味着,未来五年左右我国军工行业的优势才可以完全显现出来?

陈刚:在“十一五”期间,我国国防科技工业要瞄准国家远景目标,立足当前国防建设和国民经济发展的需要,在高新技术武器装备供给方面基本满足部队装备机械化和信息化要求,在高新技术产业发展方面初步实现结构高级化,在基础能力方面使基础科研和基础建设得到显著加强,初步形成寓军于民的新体系框架和军民互通、互动机制,实现

国防科技工业的新跨越,初步形成若干具有国际竞争力的大企业集团。按照“十一五”规划,我国国防科技工业要确保完成高新武器装备研制生产任务;以推动产业发展为重点,着力加快体制改革,增强自主创新能力;着力提高经济增长质量和效益,全面实施转型升级,为国防现代化和国民经济发展做出更大贡献,其中,全行业总收入年均增长15%以上,工业经济效益综合指数提高30点以上。

王维钢:基于国家在较长一段时间内对于军备投入和军备现代化改造的紧迫要求,我们从同军工板块龙头企业业绩成长的持续性。而军工企业分布于装备、电子、通讯、航空、航天等多个行业,众多的预备蓝筹股为投资者提供了相对充分的投资切入点。我们相信,未来5-10年会有更多的细分领域的“领头羊”涌现。

小张老师:军工行业的股份制改造和市场化改革又将带来怎样的投资机会?

陈刚:2007年是我国国防科技工业政策出现重大转变的一年,国家先后出台了7项文件,积极推进国防科技工业市场化改革的步

伐,基本确定了股份制改造、引入非公有经济和发展民品这三大路线。

同时,上市公司也加快了资产注入和再融资的步伐,在2007年共有20多家军工上市公司进行了资产注入和再融资,占军工上市公司比重达50%。我们认为2008年将是国防科技工业出现重大变革的一年,随着军工企业股份制改造的加快,优质的军工资产将会大规模、持续地进入上市公司。我们分析,此次军工行业的股份制改造,是国家继银行后,又一轮大规模国有资产的改制,将涉及上万亿的国有资产和40多家上市公司。

王维钢:我一直认为,军工行业市场化改革将是顺势而为,行业的投资机会主要在于资产注入。《军工企业股份制改造实施暂行办法》和《中介机构参与军工企事业单位改制上市管理暂行规定》两大文件彻底扫除了目前制约军工行业资产注入上市公司的主要障碍和制约因素,我们相信未来1-2年将会有一批军工资产股份制改造的高潮,行业将迎来一个股份制改造和资产证券化的大变革时代,相关上市公司将会明显受益。

## 股指期货中级班——仿真交易周周教

# 现货保持上涨 期现仍然背离

◎中诚期货 陈东坡

## 价格运行

1月7日到1月11日,现货市场在经历了开门红之后继续

高歌猛进,较之前一周收盘上涨200多点。从走势来看,很有可能冲击前期6124的高点;短期来看,预计本周将会到达5800点。基本面上看,虽然上周推出了黄金期货,把一部分资金吸引

时间	2008-1-11	沪深300指数/50ETF	1294.67		
		沪深300指数	5699.15		
		50ETF价格	4.402		
名称	实际价格	理论价格	剩余时间(天)	与沪深300指数基差	与50ETF基差
IF0801	5857.0	5702.8	7	157.85	0.00
IF0802	6169.0	5717.6	35	469.85	447.92
名称	成交量	持仓量	建议套利比例	有无套利机会(与50ETF套利)	溢价水平
IF0801	33664	35415	0.00	有	154.2
IF0802	33533	12235	1299.65	有	118.7

到期货市场。但是从现货市场的走势来看,这种挤出效应影响非常有限。

再之前一周的行情就是现货大涨而期货下跌,我们认为前期的盲目乐观是价格下跌的主要动力,并且预测价格仍然会保持下跌趋势,这一预测在上一周得到了印证。从合约的走势上来看,4个交易的合约都出现了下跌行情。当月合约0801跌幅最小,跌幅在30点左右;远期合约跌幅最大,0806合约下跌超过600点。需要投资者注意的一点是,很有可能黄金期货的交易给大家敲响了警钟。由于投资者对黄金期望很高,因此开盘就高开很多,导致近几日价格走势一路下跌。市

场是不会允许如此之高的基差的,股指期货也是如此。

## 交易机会

0801合约的套利可以进入收获期。如果在前两周建立的套利头寸,期现套利的收益至少可在200点以上。即使在上周建立的头寸并且平仓者,都可以有100多点的收益。目前0801合约还剩余一周的交易时间,基差水平在157点,因此不建议大家在上一周结束套利头寸,而应当将其持有到期。另外,跨期套利方面,由于近期期货市场下跌迹象明显,因此建议采取多近期空远期的套利方法。

上证理财学校·上证股民学校 每周一、三刊出

要投资 先求知 有疑问 找小张老师



电话提问:021-38967718 96999999 邮箱提问:xzls@ssnews.com.cn 来信提问:上海浦东杨高南路1100号(200127) 在线提问:http://school.cnstock.com/

## 本版互动频道

中国证券网 股民学校频道 http://school.cnstock.com

## 栏目推荐

小张老师信箱

24小时接受提问 每周一至周五五实时在线答疑

## 活动预告 上海证券报

# 股民学校 理财大讲堂

上海证券报股民学校 江海证券北京东三环南路营业部授课点

时间:2008年1月19日13:30 授课内容:封闭式基金、开放式基金和“封转开”基金投资的注意事项 地点:北京东三环南路58号富顿中心A座2层 讲师:王广丽 报名热线:010-58674977

## 小张老师信箱

# 年报信息 要关注增长与分配

游客 32847:2007 首份年报披露在即,那么该从哪些方面把握年报信息,重点关注哪些指标呢?

招商证券浦东大道营业部:每年的1-3月份都是年报披露的关键时期。年报是上市公司交给投资者的一份全年工作答卷,综合反映上市公司在过去一年中取得的经营成果、资金使用效率等。对于普通投资者而言,把握年报信息都离不开“增长”与“分配”,并且重点从以下三个方面入手:1、有持续增长特别是高增长的上市公司,这类公司往往是价值投资的优良品种;2、有高送转、高分配的公司,一般此类公司都会受到市场的追捧;3、回避那些业绩下降、特别是亏损的上市公司。对于这几方面信息,投资者可以从每股收益、净资产收益率、每股现金流等几个常用指标去分析;同时,建议投资者参考相关研究所发布的专业研究报告。

小花:“缺口”在K线上怎么看?

山西证券太原迎泽大街营业部:缺口是K线形态中一种特殊的形态,它是指开盘价和收盘价或收盘价和开盘价之间产生向上或向下的跳空,并留有一定的空间,在这个空间内没有任何交易,在K线图上显示出的是一个有一定空间的裂口,因此,缺口又被称为裂口或窗口。根据性质不同,缺口可分为功能性缺口和普通缺口。功能性缺口可预示着趋势性的情况反转,因而在走势中并不常见,只是在关键时刻才可能出现;功能性缺口又可以分为突破性缺口、中继缺口和竭尽缺口三种。而普通性缺口不像功能性缺口那么重要,在实际走势中出现的频率相对较高。一般认为,缺口具有相对较强的压力支撑作用。

游客 75716:什么是委差,它有什么作用?

华创证券上海长海路营业部:交易报价中委买委卖是较为客观的买卖盘的提示,它是未成交的价和量。某种程度上,委买委卖的差值(即委差),体现了投资者的意愿,反映了价格的发展方向。委差为正,价格上升的可能性就大;反之,下降的可能性就大。由于其他干扰因素的存在,委差仅仅反映了买卖双方力量对比,这值得投资者注意。

游客 23926:累计净值是否是判断基金成长性的主要依据?

申银万国证券上海南昌路营业部:累计净值反应的是只基金成立以来的净值增长情况(其中包括分红),是一个基金份额每天实际涨跌金额的累加,体现的是该基金成立以来的历史数据,因而无法作为一个独立的基金成长性评判依据。例如,有两只基金A和B;若A基金经常分红且分红数额较大时,它的累计净值将会受到严重的拖累;而B基金总也不分红或分红金额较小,它的累计净值增长将十分迅速,但从累计净值上很难做出基金A与基金B孰优孰劣的判断。所以累计净值也绝非一只基金总体回报情况的反映,单单以累计净值判断基金未来的成长性是不科学的,相反,判断基金未来的成长性还需要从基金的资产配置情况,投研团队实力和第三方独立评价综合考虑。

更多精彩内容请见中国证券网·股民学校频道(http://school.cnstock.com)