

■ 热线追踪
行情仍在筑底
大蓝筹尚难走出盘局

□ 智多盈投资 李凯

前不久因再融资而一度导致大盘暴跌的“祸首”之一的中国平安于本周四大幅上扬，一度冲击涨停。然而，就在大家都在期冀中国平安能够带领市场走出当前这种疲弱盘局的时候，周五中国平安却大涨6%，坐了一回过山车。值得关注的是，连中国平安这样超级大盘都会坐过山车，说明市场的心态很不稳定，这样的市道对中线投资者也是个耐心的考验。看来，中国平安短期内似乎难以带领市场走出盘局。

统计显示，今年以来截至2月20日，已有44家公司提出再融资预案，融资规模接近2600亿元，此外，2008年还有高达3亿元的解禁股正对市场虎视眈眈。由于资金面压力巨大，市场只能以短促出击、板块轮动的炒作形式展开。总体来看，毛利空间有望提升，并在政策方面获得垂青的农业、医药、新能源、创业板等板块成为市场资金持续追逐的热点，此外，计算机硬件、家电、日用品、贸易均有正收益，而受到国际市场联动影响的石化、石油、金融的跌幅均超过20%，是仅有跑输上证指数的三个行业。从市场风格指数看，小市值个股取得了显著超越大市值个股的收益。创业板推出的预期助推小市值品种持续活跃，而大市值个股受到国际市场的拖累，表现疲软，其中A股H指数跌幅最大。而平安的过山车显示，市场的未来走向仍充斥着较大的不确定性，股指仍在筑底阶段。

伴随着1月份市场的持续下跌和2月份的震荡调整，市场的估值水平也出现了较大幅度的下降，2月底市场的PE水平为30.66倍。市场在经过一段时间的调整后，估值水平虽然出现了比较明显的下降，但考虑到内外因素对经济的影响，美国衰退的可能性继续加大，外围市场仍旧动荡不安。而在国内方面，仍在加大的通胀压力也给市场带来了调控的担心，同时3月份有超过4000亿元的市值解禁，短期市场资金面面临较大的考验。特别是本轮跌幅最大的银行、保险、石油石化、地产等股票，恰恰是再融资最集中的行业，在没有大量资金介入的情况下，这些大市值公司是难以有好的表现的。

从近段时间的盘面来看，市场对于大蓝筹股再融资及大小非解禁的影响已经有所消化，而对于后续大蓝筹股能否持续反弹，我们认为更主要的是取决于宏观调控的进程。这主要是因为大蓝筹股的业绩与宏观经济增长相关程度更高。我们的理解一是今年创业板的推出可能性极大，二是债券市场发展速度进一步加快，三是股指期货短期内很快推出的可能性仍然偏小。而随着股指期货的可能延后，很可能使大盘蓝筹股的地位在短期内难以得到强化。由此，我们认为权重股的全面造好时机尚不成熟，未来仍有待观察。在此背景下，我们建议投资者不妨仔细关注政策面的变化，对未来市场可能切换到的题材做好提前布局。

从变化轨迹中寻找新热点

□ 海渤海投资研究所 秦涛

本周，A股市场在震荡中重心有所下移，尤其是周末在前期市场热点退潮以及美国股市暴挫的双重压力下，出现疲软的走势，从而使得上证指数的周K线图再收一根阴K周线，这也是上证指数第四根周阴K线，从而使得热点变化呈现新特征。

前期一度光彩照人的主题投资股在本周末出现次次退潮的特征，其中农业板块在本周初期时候就已经出现冲高乏力的走势，显示出入驻其中的热钱已无力不从心，高位减持的操作思路，而创投概念股、三通概念股、环保概念股等主题投资品种在本周末也出现了震荡回落的走势，尤其是创投概念股在周五早盘的大幅杀跌是周末大盘疲软的主要诱因。

而由于此类个股的活跃得益于利好信息的刺激，比如创业板规则征求意见稿在下月推出，再比如节能环保产业受益到市场重视等诸多信息的刺激，从而提振着热情反复流入此类主题投资股。但随着时间的推移，这些信息相对淡化，那么，此类个股出现疲软走势的可能性也就增大。

由此可见，主题投资股在本周已难以成为活跃大盘的力量源泉。但与此同时，权重股也缺乏推动大盘活跃的能量。

一是因为近期不时有券商研究所策略分析师发布研究报告称“调低预期”、“减

速增长”或07年年报、08年一季度的主题词，如此就使得权重股的业绩增长预期减弱的预期压土降级，抑制其弹性空间。

二是因为资金面的压力不容忽视。据券商研究所研究报告可知，在2007年A股市场新增资金8000亿元，从而推动了A股市场节节盘升，但2008年的新增资金可能只有3700亿元左右，在限售股解禁、新股扩容节奏压力较大的背景下，这显然难以支撑权重股的活跃，所以，此时A股市场就面临着热点殆尽。

不过，盘口也显示，两类个股有望脱颖而出，一是受到国家产业政策积极引导以及受到下游需求旺盛推动的矿用机械设备股存在着较大的机会。一方面是因为成本提升、安全压力较大等因素，矿主们使用机械设备的动能大增。另一方面则是因为国家加大机械设备的国产化进程，所以，进口替代成机械设备股的发展契机，因此，天地科技、太原重工、北方股份等品种可低吸持有。

二是行业拐点面临着较大契机的个股，主要有水泥、造纸等，主要在于节能减排政策的深入，部分行业已经出现了小产能淘汰后的产品价格上涨或者坚挺的现象，水泥股就是如此。而造纸股还得益于人民币升值所带来的纸浆实际成本的下降等因素，故江西水泥、青松建化、晨鸣纸业、山鹰纸业等品种可低吸持有。

■ 周主打

商业零售：受益消费升级

□ 中信金通证券

近期大盘总体呈现震荡筑底格局，个股和板块起落较大，操作难度也相对较大，不过我们一直跟踪的商业零售行业表现良好，显示出一定的抗跌性，我们认为与消费结构升级相关的板块将是未来重点的投资主线。

按细分行业来看，物价的温和上涨对于百货行业最为有利。因为国内百货业普遍采用厂商联营模式，物价整体上涨也带来高档服装、化妆品等“奢侈品”价格的温和上涨，体现在百货公司财务中就是销售收入增

加，毛利提升；超市企业则以进销差价为主要盈利，因此进货价格的上涨可以通过提高出售价格向下传导。超市经营的产品主要为居民日常生活用品和食品，消费需求刚性，消费者对于价格的上涨敏感性不是很高。整体来说，温和通胀带来的CPI缓步上涨对整个零售行业应该是偏利好的推动因素，对于百货行业更为看好。另外，零售行业作为内需型行业，增长更为确定，受国外经济波动影响也较小。因此在此背景下，零售行业可重点关注。综合来看，商业零售板块的未来发展向好，该板块若回调将是投资者介入的良好机会。

造纸板块：行业景气提升

□ 九鼎德盛

近期A股市场造纸板块比较活跃，本周造纸指数收盘为940.18点，离2007年9月最高点998点较近，这说明纸业板块远强于上证综指，上证综指自高点大跌指数跌幅已达-29.78%，而周期造纸指数仅跌-5.8%，说明造纸板块总体跑赢大盘，板块强势明显。周五造纸板块中的一些品种出现回跌，但大部分强势品种保持着良好形态，通过对造纸板块的研究发现，行业基本面、资金流入明显等是其产生强势表现的重要因素。日前出台的《造纸行业发展政策》提出要适度控制纸及纸板项目的建设，同时淘汰现有落后产能650万吨，有效产

能达到9000万吨。目前，淘汰落后产能已经在全国分步骤实施，这有助于提高我国造纸行业的产业集中度，为龙头企业做大做强奠定了基础。

总体来看，造纸板块成为近期走势较强的板块之一，其活动的动力主要来自于行业景气度提升和机构资金入驻，但由于目前A股市场在权重股解禁后面临成交量不足的现实情况，因此在运作此板块时需配合恰当的市场时机，一般而言采取逢低吸纳，高仓位抛出的策略较为理想，也就是波段运作，虽然造纸行业景气度提升，但由于年报显示其整体分红水平及投资回报并不理想，因此采取波段加适量不失为较为稳妥的投资策略。

一周概念板块相关数据一览表

本周热点概念股点评：本周沪深两市大盘小幅下跌，成交量同比大幅放大。从盘面上看，个股行情一般，权重股的继续下跌给市场带来了压力，但是造纸板块、农业、零售业等板块还是受到众多资金的关注。
造纸板块：随着行业盈利拐点的出现以及近期人民币兑美元汇率上涨加速，逼近7.1的整数关口，这使得造纸板块本周受到众多资金的关注，成交量上升了152.34%，其中山鹰纸业(60057)表现最好，上涨了15.97%；由于发改委发布了相关政策，行业整合预期比较明朗，行业将迎来新一轮增长期，未来拥有造纸一体化的公司值得投资者重点关注。

零售板块：居民消费升级、人民币的持续升值使商业地产价值重估使得零售板块受到投资者的关注，本周成交量上升了48.10%，其中小商品城(600415)表现较好，上涨了32.23%；未来由于人民币的持续升值、温和的通胀以及企业转型和企业间并购都将为零售板块带来增长动力，其中具有区域龙头性的上市公司的股价值得投资者关注。

近期限售股解禁压力强大、新股扩容的步伐仍在加快，市场资金面紧张的局面显而易见。预计近期大盘仍处于筑底阶段，建议投资者对于前期调整充分的个股可适当逢低介入，做好中长线布局。

(港澳资讯陈炜)

维持震荡筑底 把握轮动格局

□ 方正证券 华欣

本周市场平稳运行，股指在4200~4500点的300点空间内震荡整理，虽然成交量较上周明显放大，但依然没有走出前期的震荡格局。

中国平安作为再融资事件的主角，本周再次成为市场关注的焦点，5日再融资议案在股东大会高票通过之后，周四复牌后一度冲至涨停，收盘涨幅接近8%，一度对市场信心起到极大的鼓舞，带动了大盘蓝筹股出现整体性反弹。然而周五中国平安大幅下挫6.5%，对市场信心造成较大冲击，从平安本周的走势来看，再融资给市场心理带来的冲击，仍需要时间慢慢消化。

尽管近期周边市场走势并不乐观，但政策面逐步回暖，再融资的市场影响逐步淡出，个股仍较为活跃，成交量也逐步放大，主题投资迹象明显，显示目前市场信心处于上升状态，不过考虑到周边国际市场的影响与蓝筹板块的整体走势，预计下周股指向仍有一个反复震荡筑底的过程。

力合股份(000532)：在清华力合创业投资公司入主后，通过积极资产重组，公司先后控股了多家极具潜力的高成长性科技企业，大举进军电子元器件、微电子和信息技术等领域，技术含量大增，并成功转型具有清华概念的高科技企业。公司持有清华科技园创业投资公司57.15%的股

研究报告·机构投资评级

2008.3.9 星期日 责任编辑：陈剑立 美编：何永欣 P5

东方证券研究报告认为：

业绩超预期将推动市场回暖

已公布年报的上市公司净利润同比增长132.6%，其中净利润同比增长超过200%的上市公司达到45家，大大超出机构普遍预期的07年净利润增长50%~60%，2008年3月和4月将进入年报和08年一季度公布的高峰，如果上市公司的业绩继续

超出预期将对目前A股市场形成直接的推动力。资金面上，新基金发行成为常态对于A股市场的影响无疑是正面的，市场对于流通股解禁可能对市场造成资金压力存在一个再认识的过程，加上大非中的很多股份受国家产业政策导向的限制，因此，减持

的规模并不会出现爆发式的增长。虽然周边市场出现了较大的波动，A股目前的估值已处于合理区间。上市公司07年年报盈利有可能超出市场预期，而由于新基金的陆续发行和建仓不仅对A股的资金面形成有利推动，可以谨慎看好近期的A股市场。

中投证券研究报告认为：

创业板仍是值得重视的主题

美国再次公布令人失望的经济数据，市场对国际市场的忧虑继续加深。这令刚刚进入短期平衡的国内市场再次震荡，并一定程度上制约正在酝酿的反弹的高度。行情已经进入两会时段，随着对两会政策的解读，

预计市场资金会向基础建设领域流动，基建及基建相关公司有所表现的概率正在增加，这一主题将在下半年的市场演绎中扮演重要角色。基本面和证券市场资金仍显偏紧，蓝筹股仍然面临压力。创业板仍然是值得重视的

申银万国研究报告认为：

三月份将迎来阶段性风格转化

三月为多事之春，两会、重要经济数据披露和大量限售股解禁集中在三月上旬，所以我们预计整体市场在三月中旬以前都将保持弱势整理的状态，但是三月下旬开始，宏观预期可能会有所明朗，而年报和一季报实在的业绩增长会让投资者纠正对金融为代表的蓝筹股的过度悲观的看法，大市值股票带领市场反弹的概率加大。

巨量限售股解禁的效应需要辩证看待，一方面，再融资井喷和大量限售股解禁加剧了目前A股的“流动性困局”，但解禁量在三月下旬将急剧下降，加上新批基金和客户理财，整个市场的流动性状况从三月下旬起将有所改善；另一方面，解禁虽然整体上对市场形成压力，但对于投资者看好的，解禁数量适中的，特别是本来流动性比较

平安证券研究报告认为：

市场进一步下行空间已经有限

3月份A股市场虽然仍会存在一些不稳定的影响因素，但整体而言，利多因素对市场的影响更为积极。首先，面对市场信心的持续低迷，2月份以来，管理层出台了一系列的利多政策，政策面所释放出来的信号积极而明确。同时，虽然目前A股市场静态

估值依然高，但考虑了短期市场风险释放的程度，以及业绩增长预期，短期而言，A股市场进一步下行的空间已经有限。另外，影响1、2月份A股市场表现诸如美国次按危机、雪灾以及部分A股公司的再融资需求等负面因素，正逐步消除，由此带来了A股

国信证券研究报告认为：

估值中枢或将继续下移

市场在经过一段时间的调整后，估值水平也出现了比较明显的下降，但考虑到内外因素对经济的影响，美国衰退的可能性继续加大，国内通胀压力持续扩大，上市公司业绩增长也存在较大的不确定性，市场的估值中枢或将继续下移。即将公布的

2月份CPI可能会再创新高，势必给市场带来调控的担心。同时，3月份有超过4000亿元的市值解禁，短期市场资金面面临较大的考验。特别是近期市场基本呈现出小幅横盘震荡的态势，面临方向的选择，后市经过小幅反弹之后继续走弱的可能性比较大。

山西三维(000755)：产品价格和产能同步提升

年报披露正渐入佳境，在投资者对市场估值水平多空分歧加剧，行情摇摆不定的态势下，各类投资者纷纷加大了对年报的钻研力度。因为，无论是考虑当前策略中

的防御性，还是着眼于上市公司后期的成长性，钻研年报无疑是除实地调研之外的最好途径。因此，刚刚披露完年报的山西三维因产品价格和产能的同步提升，促使公

评级机构	评级日期	股票评级	投资要点	EPS(元)			估值(元)
				07年	08年	09年	
联合证券	2008/03/05	增持	08年20万吨粗苯加氢和7.5万吨顺酐法BDO项目将陆续投产，预计公司仍能维持近50%的业绩增长。公司在煤化工领域以较难的技术水平和较高的产品附加值而独具特色。	0.87	1.27	1.62	--
海通证券	2008/03/04	买入	预计08年公司业绩将继续大幅增长，增长主要来自产能的扩张和产品价格的回暖，08年内BDO价格将稳步上扬，有助于山西三维盈利能力的提升。	0.87	1.33	1.52	45.00
国泰君安	2008/03/05	增持	在目前国际油价已经突破100美元，煤化工产业链优势更加突出的背景下，更加看好公司在BDO产业链上的技术、规模、成本优势。	0.87	1.39	1.93	42.00
广发证券	2008/03/04	持有	08年公司新建75万吨BDO项目和20万吨粗苯精制项目将投产，目前BDO价格下调空间已不大，08年公司业绩大幅增长已成定局。	0.87	1.34	1.55	40.00
中金公司	2008/03/04	推荐	除了计划建的3万吨PTMEG和煤气化制氢外，公司可能进一步发挥现有技术优势，建设大规模顺酐法的PVA原料醋酸乙烯和电石法BDO装置，提高BDO的定价能力，由电石法工艺和国际公司比有很大的成本优势，公司业绩将随着BDO和PTMEG产能的增加而增长。	0.87	1.32	1.59	--
国信证券	2008/03/04	推荐	除2万吨PVA新增产能08年投入运行之外，公司20万吨/年的粗苯精制项目仍在调试当中，目前已经处于整体设备贯通调试阶段，将成为08年业绩的主要增长点之一。7.5万吨/年顺酐法BDO预计3季度左右能够建成投产，这三大项目将成为公司08年的业绩增量。	0.87	1.47	2.03	--
申银万国	2008/03/04	增持	08~09年业绩增长动力来自于20万吨粗苯加氢项目及7.5万吨顺酐法BDO投产。预计两个项目分别于4月份、年中投产。项目进度及具体投产时间将是影响08年盈利增长的重要变量。随着下游PU开工率提高及氨纶产量增长，BDO价格可能季节性反弹。	0.87	1.27	1.54	--
业绩预测与估值的均值(元)				0.87	1.341	1.683	42.33
目前股价的动态市盈率(倍)				39.31	25.58	20.38	
风险提示							
国内BDO市场供应逐渐增加，以及国际油价波动的影响，BDO价格波动可能会对公司盈利产生一定影响，如果价格出现大幅下跌，业绩将受到比较大的影响。							

■ 强股上通道

航天机电：上升趋势良好

航天机电(600151)：公司具有被市场忽视的多晶硅项目，投资设立了内蒙古神州硅业有限责任公司，开发多晶硅项目。该股最近走势独立，大智慧TOP系统显示从2月20日开始其散户账号快速下降，而机构持仓比例大增，散户持仓比例与大户持仓比例快速上升，散户帐