

机构论市

2000点大关经受考验

周四沪深两市延续了市场低迷探底趋势。周三的小阳线并没有起到支撑的作用，指数依然沿下降通道运行，而2000点作为整数关口，只有象征性意义，而实际支撑能力可能较为薄弱。

(华泰证券)

下调空间较为有限

在金融地产、煤炭、水泥等板块大幅走弱的拖累下，周四大盘继续加速探底，两市股指再度刷新调整行情的新低。但从目前市盈率水平来看，大盘继续调整的空间已经十分有限。

(银河证券)

技术反弹要求渐强

经历前两日短暂修整后，周四大盘再度杀跌创新低，银行股的弱势表现成为拖累股指下行的主力。大盘经过近期连续杀跌，当前技术反弹要求已日趋强烈。

(国海证券)

市场考验新低支撑

昨天沪深两市弱市未改，银行、保险、地产等权重股全面暴跌，短期来看，超跌之后可能会有反弹，预计今日大盘将考验2050附近的支撑，有望产生一波反弹。

(浙商证券)

大盘有加速赶底迹象

周四大盘有加速赶底迹象，浦发银行的9连阴严重打击投资者热情，后市仍需要清洗恐慌筹码，大盘当日击穿2100点后向最后的心理点位迈进，外围游资的逐渐增多，使得后市的成交量有望进一步放大。

(南京证券)

后市仍有调整压力

经过周三短暂的震荡后，周四两市大盘继续低开低走，银行股联手空市场，全天呈单边下挫态势，目前市场人气极度低迷，没有外力作用大盘弱势格局难改。

(九鼎德盛)

股指仍处下降通道

昨日大盘在金融、地产等板块的拖累下震荡下行，2100点被击破。从近期大盘走势来看，以中国石油等大盘蓝筹仍无走稳迹象，两市成交量仍维持在地量水平，预计股指摆脱下降通道仍需要一个过程。

(万国测评)

系统风险正在蔓延

周四沪深股市呈现单边下跌走势，个股呈普跌状态，金融股成为做空的主要动力，在权重品种领跌的弱势格局下，加速下跌迹象明显，后市砸穿2000点概率很大，不宜盲目抄底。

(上海金汇)

弱势局面难以逆转

两市周四小幅低开后均深幅回落并再创新低，蓝筹股特别是金融、地产和煤炭石油、有色金属等相继深幅下调，而成交额则缩减至400亿元内，弱势局面难以逆转。

(北京首证)

多空对决

上证博友对 2008年9月

12日 大盘的看法：



看多观点

经过昨天的下跌后，目前指数离2001年的密集成交区2050点仅为20点左右，短期看将有反抽展开。从大盘看，已经跌破掉由8月19日到9月10日所形成的一条短期支撑线，今天在技术上有反抽的要求。(古德飞)

看空理由

排除周边市场的联动，最近这轮阴跌走势预计会维持到下周后期，这是时间周期规律告诉我们的，错过了上一个向上的转折点，只有等到新的时间转折点，多方才有可能发力，在空方控制局面的周期内，多方更多的只能是招架。

(王国强)

■热点聚焦

经济预期影响做多热情

◎华泰证券 陈金仁

周四沪深两市指数小幅低开后，震荡下跌，上证指数2100点整数关口被轻松突破，上证指数最低下探2070点，以2078.98点报收，大跌3.34%。盘中大部分个股维持下跌形态，而医药股整体则表现为强势上涨。其中三普药业、吉林制药涨停，另外双鹭药业、丰原药业、太龙药业、上海医药等多家公司也有较好的股价涨幅。医药股的上涨与国务院常务会议审议《关于深化医药卫生体制改革的意见》有关。

周三国家统计局公布8月份CPI同比上涨4.9%，这是自去年7月份以来，CPI同比涨幅首次回落到5%以内，也创下了14个月来的新低，而PPI上涨10.1%再创新高，与CPI差距进一步扩大。PPI的居高不下使得市场开始担忧上市公司业绩的变化，而CPI的下降也增加了经济增速下滑的担忧。市场表现方面我们可以看到，港股连续两天出现大幅调整，其中金融股

操作方面，在市场整体弱势的

背景下，市场整体性投资机会相对较小。一些缺乏基本面支撑的公司需要保持谨慎，尤其对概念炒作的公司更需谨慎。对于长线投资者而言，基本面优良的龙头公司仍值得关注，可考虑分批介入。但我们仍建议长线投资者需要合理控制仓位，来应对系统性风险；加大防御性品种投资权重，重点关注非周期类股票和受益政府支出——基础设施建设、能源建设、电网建设等相关行业和个股，也可考虑可转债等低风险品种。对业绩增长明确、估值水平相对较低，运行稳健的优秀龙头企业，在其估值大幅降低的时候可以考虑适当逢低配置。

9月11日 A股及相关板块估值水平表

板块名称	市盈率	市净率
农、林、牧、渔业	45.98	2.89
采掘业	19.59	2.74
制造业	14.2	2.1
电力、煤气及水的生产和供应业	117.26	2.01
建筑业	29.22	2.07
交通运输、仓储业	11.94	2.16
信息技术业	26.83	2.28
批发和零售贸易	22.12	3.45
金融、保险业	11.61	2.62
房地产业	16.82	1.81
社会服务业	22.88	2.39
传播与文化产业	33.45	2.46
综合类	49.76	2.71
全部A股	15.07	2.48
上证A股	14.68	2.48
深证A股	17.66	2.44
全部B股	11.17	1.34

■老总论坛

医药股能否成为“熊市牛股”

◎国元证券投资咨询总监 康洪涛

国务院常务会议近日审议《关于深化医药卫生体制改革的意见》，决定再次向社会公开征求意见。

在我们对于医药行业重点公司的抗风险优势给予理性的分析和跟踪表明，在我们研究覆盖的重点医药类上市公司里，收入增长达30%的有云南白药(000538)、东阿阿胶(000423)、恒瑞医药(600276)、双鹭药业(002038)、马应龙(600993)、亚宝药业(600351)等；净利润增长达30%的有云南白药、东阿阿胶、恒瑞医药、双鹭药业、亚宝药业、三九医药、海正药业(600267)、天士力(600535)等。

我们首先来观察一下医药板块大幅走高的盘面迹象，其中三普药业(600869)已经涨停，上海药业、太龙药业(600222)、西南药业(600666)等都在涨幅榜前列，医药股大幅走强的原因是国务院审议医改意见决定再向社会公开征求意见，这个《意见》的出台必将对于促进药品销量的大幅增加。

《意见》提出了医药卫生体制改革的方向、目标、基本原则和主要措施，就此笔者分析认为，对于近期市场如此低迷而其自身表现如此抗跌的医药股是个好事情，加之，本身消息的刺激就更加能体现出被错杀的局面。

根据元研究中心数据统计来看，今年上半年医药行业整体受宏观环境影响不大，医药上市公司主营业务收入增长22.36%，主营业务利润增长38.36%，净利润增长43.17%。应该说，重点公司整体抗风险优势依然不错。但在当前医药股相对估值水平较高而绝对估值水平比较合理的矛盾中，建议关注那些股价已大跌，而同时又满足现金流充沛和市值较小等条件的医药股，尤其是那些2008年动态市盈率低于20倍，2009年市盈率低于15倍，则可归于错杀行列，后市对其实现研究要胜于目前市场近期表现的格局。

建议投资者关注那些股价已大幅下跌，满足“业绩优良、现金流充沛和市值较小”等条件的医药类企业股票，尤其是那些具有核心竞争力的企业股票可继续持有。如果其2008年动态市盈率低于20倍且2009年市盈率低于15倍，则可归于错杀类，建议买入。另外，一些二线类医药股票也可能存在被错杀的情况。

同时，我们通过从日前公布二季报的250只可比积极投资偏股型基金前五大行业来看，公募基金在第二季度增持了景气度较高的采掘业与业绩增长稳定的医药、批发零售、信息技术、食品饮料等消费类行业，减持了房地产、金属非金属、机械仪表等周期类行业，行业投资趋于集中。其中，医药、生物制品行业的持股市值达到544.21亿元，占总净值的比例从一季度末的2.6%上升到了3.45%。那么，就充分体现了医药板块“牛市大涨、弱市抗跌”，成为很多机构的共识。这或许也是公募基金二季度大举增持医药、生物制品行业的主要出发点。更为重要的是，在未来数年内，医药行业将面临两大行业发展契机，一是目前畅销的医药产品专利保护期相对到期，从而为我国医药产业发展提供了极大的契机，为何？主要是因为经过数年的发展，我国已诞生了一批仿制研发能力极强的医药企业，他们有望把握住这一行业发展良机，从而获得

新的拳头优势品种，促使主营业务收入的快速增长，这其实也是行业分析师看好华海药业(600521)、上实医药(600607)、丽珠集团、恒瑞医药等品种的原因之一。二是医疗体制改革。随着医保覆盖面的扩大，医改以杠杆的方式撬动药品消费，药品市场规模正加速扩容，政府加大医疗保障的投入开始释放压抑已久的医疗需求。另外，笔者进一步深入分析认为，医药行业标准的不断提升加速了企业的优胜劣汰，促使资源向优势企业集中，从而有利于医药类上市公司依靠资本市场的融资平台支撑，获得超越行业发展的平均增速水平，如此看来，医药股的确在未来有望诞生一批高速增长的潜力股。也就是说，近期医药股的确有望出现“熊市牛股”品种。

所以，综上所述，在实际操作中，建议投资者可以密切关注着医药股品种，一是仿制药或受益于全球医药产业转移趋势的优质医药股，其中海正药业(600267)、华海药业、恒瑞医药等优质品种可低吸持有。二是经过产业整合，盈利能力渐次复苏的医药股，太极集团(600129)较为典型，该公司在前些年一直受益于担保等因素，负债率高，高财务费用侵吞了利润，所以，随着担保问题的解决，无效资产的清理，公司的盈利能力有望复苏，从而带来一定的投资机会。而西南合成、云南白药等个股也可跟踪。

面对目前这样的行情，对广大投资者来说还是应以观望为主，休息也是一种战术。笔者在《短线黄金》中专门有一节讲述如何休息，现在回过头来看看《短线黄金》中的操作要求和操作规则，相信所有读过的人都会有深刻的感受。

对于短线操作高手来说，在正股市场不好的情况下，权证是个不错的选择，昨天早盘沪指快速向下突破，之后应该会出现一轮超短线反弹，力度小、时间短，昨天尾盘进入的资金可乘反弹之际坚决出货。

面对目前这样的行情，对广大投资者来说还是应以观望为主，休息也是一种战术。笔者在《短线黄金》中专门有一节讲述如何休息，现在回过头来看看《短线黄金》中的操作要求和操作规则，相信所有读过的人都会有深刻的感受。

记住楚风的提醒：空仓过中秋，空仓过十一。不要被短暂的好而诱惑，安安心心先过节。

更多精彩内容请看

<http://cftz.blog.cnstock.com>

■港股投资手记

洗仓总有它的理由

经过星期一的急升后，不消几天，恒生指数差不多打回原形，重回20000点之下。星期一的市况有点奇怪，开市后期指升了900多点。当天A股市场表现很差，港股高开那么多，指数理应掉头回落。但是期指之后便一直停留于那个水平，波幅只是100点左右。我想唯一可以解释便是上星期五当港股跌穿了20000点时，敢入货博反弹的人少之又少，令短线获利压利不太大，所以星期一的期指可以一直保持在升900点的水平。

从这轮跌势看，内地房产股及航运股板块，是基金最先洗仓的对象。之后油价开始大跌，亦触发了资源股洗仓潮，然后再到近日的基建股洗仓潮，内房股及航运股被洗仓的理由是挺合理的。内地楼价跌，成交量又减，内房股的每股资产净值自然被下调，股价亦被下调。其实股票市场在地产商降价潮出现前已经看到了这个趋势，故内房股很早便开始被抛售。大约一个月前，我认为内房股已经跌到了一个值得留意的价位，因为内房股的坏消息已经传得路人皆知，而股价亦因此普遍跌了超过70%。虽然它们股价中间曾出现反弹，但反弹过后，想不到跌势更厉害。在没有什么新利空的情况下，股价可以再跌超过30%，这是我没有想过的。最后，市场证明了似乎我是乐观得过早。

另一个很早便被洗仓的，是航运股。美国可以说是全世界消费品的顾客，这个顾客因为之前过度借贷，现在变得没有钱再消费。顺理成章，买卖次数萎缩，运输服务需求自然减少。再加上高油价及来年大量新船下海，未来航运股盈利必定下跌。在一环扣一环的情况下，连累到广州广船国际股价也一天比一天低。

而近日有迹象被洗仓的，可能是香港本地地产股，尤其是龙头新鸿基地产。其股价已经连续几天创新低，洗仓总要有个理由，那么这次又是什么理由呢？本地地产股被沽的理由是，某个分析员提出，由于近年来香港成功售出的地越来越少，很多香港地产商手上已经没有土地储备或者建好准备出售的房屋。以新鸿基地产为例，因为补地速度比不上售楼速度，导致其地产发展业务比率越来越低，出租部分盈利贡献越来越重。一些分析员开始认为新鸿基不应再以地产股折让率来计算股价，而是应该用出租股的折让率来计算股价。出租股，如华人置业、希慎兴业等，其股价都是跟其NAV有大概50%折让，比起新鸿基地产NAV为160元左右，如果要折让50%，股价便是80元。这个便是近日香港本地地产股或新鸿基地产下跌的原因。不管你觉觉得这个想法是否合理，只要是看淡的原因，跌市时，市场自然会把它合理性。

■港股纵横

短期行情易跌难升

◎信诚证券联席董事 涂国彬

美国股市周三收市微升，但业绩不理想的雷曼兄弟继续困扰投资者，其出售资产方面未有新进展，再加上石油减产预期，整体而言，市场笼罩在一片阴霾中。港股周四并未承接美股微升，开市即跳空下跌100多点，并反复回落，午市完全无力反弹，并跌穿2007年8月17日的低位19387点，创近年半新低，技术上非常疲弱，全日收市报19388点，跌111点；国指收报10052点，跌439点，港股全日成交增至696点。期指方面，即月期指跌578点，低水47点。

从全日看，港股所有板块几乎无一幸免，只有中资电力股逆市上升，华能升2.7%，大唐发电升0.6%，以及中华煤气股价微升0.2%，股民普遍表现出悲观情绪。从股市走弱的根源看，今天我们面对的经济危机，其中一个成因，就是当年美国政府为了顾全9·11以后美国金融体系的稳定性，实行了备受争议地减息，即种下了后来美国银行体系的隐患，房地产泡沫形成的远因。面对这些金融历史，重要的是从中汲取教训。从一些金融危机的形成看，很大程度上是由于上一次危机发生后股市所需而遗留下来的宽松货币环境，导致借债比例增加，然后抵押品价值增加，再加上当时新颖的金融工具盛行的因素所造成的。可以说，由上世纪初的大萧条至今，金融危机可是未停过，但人类社会的发展未有停下来，经济整体来说不断向上，起码从可以看得见的物质享受水平来说，人类生活是改善了的，而投资股市最终的赢家，一定是能够有长远眼光者。

短期而言，港股与全球股市同步进入易跌难升的格局，投资者普遍悲观。然而，以较长远眼光看，股值已进入具有一定吸引力的水平，相信稍后将有趁低吸纳的买盘支持，尤其是近期已见有上市公司出现回购本身公司股份的动作，这些春江鸭的活动应该具有参考价值。

■B股动向

维持震荡调整格局

◎中信金通证券 钱向劲

周四B股市场低开低走，未能延续上日的反弹态势，全日大盘在能源、地产等权重股杀跌带动下，沪B指跌穿140点关口，深B指连破2700、2600点整数关口，再创本轮调整以来的新低，收盘沪B股指报137.85点，下跌5.49点，跌幅为3.83%，深B指报2572.50点，下跌176.34点，跌幅达6.42%。

盘面观察，两市仅5只个股勉强收红，受医改向社会征求意见稿的刺激，医药板块相对表现抗跌。而沪市方面大盘股引领跌势，伊泰B股重挫9.99%，振华B股跌7.25%，周三领涨的参股券商板块集体回调。深市方面地产股再度成为下跌领先者，相关个股均居跌幅前列，珠江B跌近8%，万科B大跌7.24%，招商局B跌5.77%，深深房B下跌3.78%，对指数拖累较大。

综合而言，目前B股的下跌一方面是受A股连续回落拖累，另一方面与外资动向有关，预计