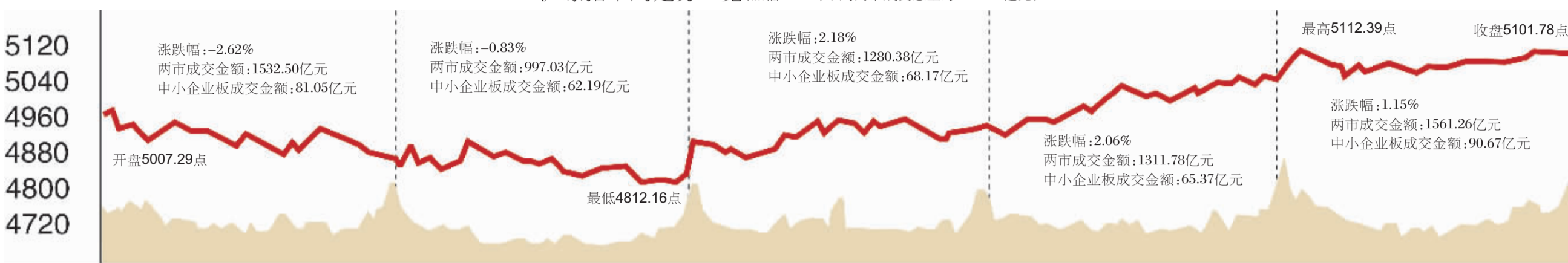


昨日市场走势一览			昨日市场走势一览		
指数	收盘点位	涨幅%	指数	收盘点位	涨幅%
沪深300	5101.85	1.28	中小板100	5781.35	1.08
上证综指	5101.78	1.15	上证180	11507.22	1.21
深证成指	16808.68	1.10	深证100	5640.59	1.32
深证综指	1375.89	1.36	深证新指数	5909.88	1.35
上证50	4081.01	1.01	沪B指	355.49	0.26
上证综指	4336.05	1.16	深综B指	685.10	0.87
上证基金指数	4918.91	2.01	上证国债指数	110.47	0.13

沪综指本周走势一览(涨幅1.87%,本周两市成交总量为6662.99亿元)



12月17日星期一			12月18日星期二			12月19日星期三			12月20日星期四			12月21日星期五							
日照CWB1	14.37%	百利电气	-10.02%	嘉应制药	267.28%	长春经开	-10.04%	国投新集	136.22%	航天动力	-10.00%	中国中铁	10.04%	山东海化	-6.35%	传媒出版	329.53%	*ST成商	-4.64%
华立药业	10.05%	香江控股	-10.00%	证通电子	176.60%	大商股份	-10.00%	华工科技	10.04%	嘉应制药	-7.95%	中粮地产	10.02%	长春经开	-4.00%	绿地地产	177.87%	*ST大唐	-3.78%
西藏药业	10.04%	国兴地产	-10.00%	东华实业	10.04%	高新发展	-10.00%	东华实业	10.04%	证通电子	-7.05%	沧州大化	10.02%	*ST四环	-3.87%	东晶电子	170.57%	ST华光	-3.03%
大连热电	10.01%	万好万家	-10.00%	西水股份	10.01%	上海三毛	-9.97%	东方银星	10.04%	*ST大唐	-5.01%	宏达经编	10.02%	苏泊尔	-2.83%	一汽四环	10.04%	天马股份	-2.99%
长百集团	10.01%	泛海建设	-10.00%	抚顺特钢	9.99%	锦世股份	-9.92%	百利电气	10.03%	大商股份	-4.35%	南京港	10.02%	*ST沪科	-2.70%	保定天鹅	10.04%	天奇股份	-2.43%

“大同”与“小异”  
——华尔街的启发之一



联合证券 王慧

近日，笔者十年前的一位同事小G从美国归来。九年前赴美留学的她，在华尔街打拼了近四年，三年前开始管理一只9亿美金规模的小盘成长基金，她的这只基金连续三年排名在同类基金的前十位，今年起，公司又将一只小盘价值基金交给她管理。

凭着在中国股市十几年的经验和最近读过的介绍华尔街的书，笔者与她讨论美国股市和所谓的投资理念。可她居然说不知道什么叫投资理念，在她接触和了解的范围内，没人甚至没有文章讨论过投资理念，这让她很诧异。或许这位进入华尔街大公司的华裔女性基金经理所言并不全面，观点也不甚准确，但却一定具有代表性。

笔者首先问她管理的基金的性质是对冲还是公募。“怎么说呢？道理上算是对冲基金，但又不是原来意义上的对冲基金。在华尔街，基金产品早已超出了传统的分类，甚至出现了许多‘基金的基金’”。她管理的是小盘成长基金，与之对应的是小盘价值基金，还有大盘成长基金和大盘价值基金。此外，还有专门指向某一行业的，比如互联网基金，甚至还有莫名其妙的分类，比如CEO是女性的基金、比如投向大股东是伊斯兰教信徒的基金等等，但无论怎样“混合”，盈利是存在的唯一理由，业绩是优胜劣汰的唯一标准。

混合趋势的背后是量化指标，是用数字来说话。从这个意义上讲，没有人关心“投资理念”这种定性的问题，几乎所有的基金经理都是依靠模型来做决策，而模型是由十几个甚至几十个指标组成，再加上指标之外基金经理在不同时期对不同市场形态的主观判断。

“那基金经理的模型岂不是大同小异？而同行竞争下的模型迟早会边际效益递减。”笔者仍有疑问。“你说对了一半，现在的华尔街，对基金经理每年、每几年排名，并且只要你做得好，你管理的资金规模必然成倍扩大，而扩大后原来模型的有效性就会降低。但还有另外一半你没注意，就是模型‘大同’之下的‘小异’。‘小异’正是决定基金业绩差异的决定性因素。”她回答，“‘小异’是每个基金经理的‘独门暗器’，是我们不会示人的核心机密。”这两年她最重视上市公司的库存指标和现金流指标。在选择个股的介入时机时格外关注超跌后反弹到一定程度，依据其他指标考虑这个股票还有没有持续上涨的动能。

“那些熬在下跌时不断建仓，从底部熬到不菲盈利的基金经理人一定会不注重仓位，这时我买入，既有明确的安全边际，又能拿到足够的量。”她说，“量很重要，比如这次次债危机，聪明人都要做空，可市场上根本借不到做空筹码……”

笔者想起巴菲特两元多抛中石油，三元多又买回来，想起去年一位朋友在山东黄金涨停一倍后重仓介入又赚到两倍的经历，想起自己的股票池里的中国船舶、中国远洋……

本周五大盘在加息影响下低开高走，一举突破20日、30日均线，并成功站在了5日均线之上，同时成交量连续三天稳步放大，显示市场信心逐渐恢复。从目前情况来看，在加息压力释放下，年末新股暂停发行的直接影响下，场外观望资金已经开始积极回流。因此，我们对07年最后一个交易周的市场走势保持相对乐观，预计短期市场有望保持震荡攀升格局，沪综指将上试5200-5400点区域。

本周对市场影响最大的因素就是央行宣布21日起调整人民币存贷款基准利率，对此我们认为，这次利率调整是个积极的

政策举动，结合此前央行加大窗口指导力度以及最近较大幅度上调存款准备金的举动，表明央行抑制通货膨胀压力和控制经济过热压力的决心。不过我们预计，本年度以及08年初央行不会进一步出台紧缩政策，主要原因在于中美相对利差的变化可能会使人民币汇率的结转交易升温，吸引更多热钱流入。因此，短期政策面的真空期有望使市场信心逐渐恢复，有助于投资者持股信心进一步提振。

反观盘面，银行、地产股的前期调整已经初步反映了从紧货币政策的影响，故在此次加息后存在一定的反弹动能。从市场整体看，本周优质股不时出现大买单，钢铁、有色、造纸等

基金重仓板块的率先反弹显示机构资金的冬播激情有所恢复。目前市场没有主要的做空动力，超跌低价股的反弹行情以及政策利好的奥运、农业、酿酒龙头的快速增长，都使得市场短期有望保持较高的活跃度。

从具体操作策略看，笔者认为精选个股、积极布局跨年年度行情的策略较为合理，目前阶段三类个股可以积极关注。

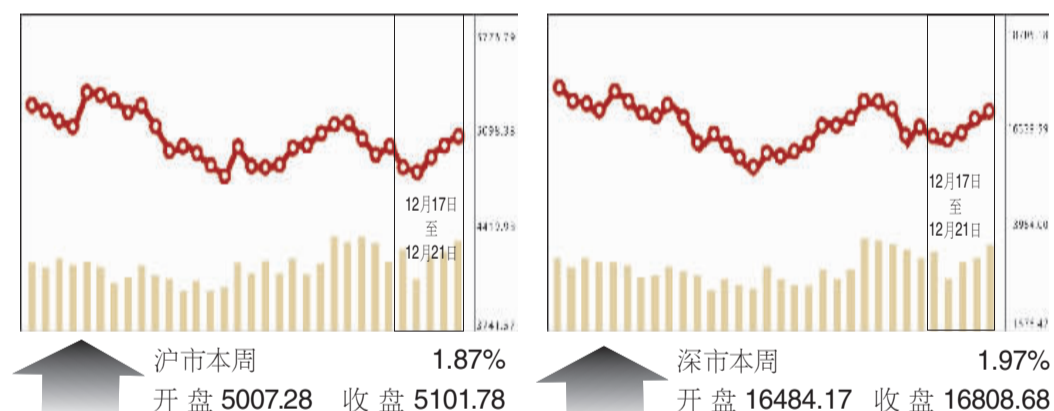
一是部分超跌基金重仓股。10月中旬市场步入调整以来，基金重仓股表现相对疲弱。截止12月14日收盘，82.62%的基金重仓股四季度以来出现下跌，其中192只跌幅超过10%，占基金重仓股总数的58.5%，94只跌幅度

超过20%，占基金重仓股总数的28.66%，还有部分个股下跌幅度在40%以上。超跌使得部分个股本身蕴藏了较强的反弹动能，一些拥有良好基本面的基金重仓股逐渐显现出了新的吸引力。

二是具有一定题材的中低价个股。此类个股也是近期市场活跃的主流题材，出于业绩增长或其它题材的支持，该类个股将在市场中表现出最佳的弹性。

三是即将股改与重组的个股。随着年底的临近，一些未股改个股有迫切的愿望，其中多数个股都存在股改与重组并行的问题，随着债务问题等包袱的解决，此类个股可能会进入股改程序，由于其自身的含权特点及重组预期，有极佳的投资价值。

“双重底”托起冬播行情



渤海投资研究所 秦洪

本周A股市场先抑后扬，日K线形成了双重底形态，而且顺利经受了本周央行加息后的冲击，上证指数有望继续震荡盘升，一轮冬播行情正在拉开序幕。

两大动力筑就双重底

首先是银行、地产止跌企稳。市场对房地产调控政策的讨论渐渐平息，房地产股在经过持续调整后，初步消化了从紧政策所带来的压力，从而出现企稳走势。与此同时，银行股与地产股一样，也在本周初步消化了调控政策所带来的盈利增长压力，在K线图上也出现了缩量收出阳K线的组合，意味着下跌空间相对有限，市场随之丧失了进一步做空的板块。

其次是基金年底市值的冲动有所体现，从而牵引基金重仓股尤其是权重股。尤

其值得注意的是，基金新近介入的新蓝筹更是以成长为热门股，其中中铁更是从紧货币政策仍在该股上市前后的争议，并带动了相关个股，使得此类个股在近期成为大盘弹升的引擎，也是上证指数在4800点一线形成双重底的牵引力量。

结构性加息强化资金底气

当然，双重底仍然面临着考验，尤其是从紧货币政策仍在不断落实中，也就意味着明年的资金面并不容乐观。尤其是不排除实体经济领域的主体在资金紧张的情况下，加大大小非减持的力度，这将进一步放大A股市场的资金面紧张预期。

但笔者认为，从紧的货币政策固然会给A股市场带来一定压力，但从以往走势来看，任何一轮行情的启动都是在动力与压力相互对峙的局面中展开的，关键在于动力是否强于压力。从紧货币政策虽然执行力度较强，但明显具有极

强的艺术性，是在控制速度而不刹车，08年将提速，仍然保持07年的水平，既如此，银行业的自然增长速度仍然是可以预期的。

年内第六次加息虽然从一年期基准利率来看，贷款上调0.18个百分点，存款上调0.27个百分点，银行的存贷差有所萎缩。但是，银行的放贷资金大多是活期存款，而活期存款在此次加息中不加反降0.09个百分点，因此，行业分析师认为这将进一步拓展银行行业的存贷差。而且此次加息是五年期以上的长期贷款利率不动，意味着房贷成本没有增加，更体现出决策部门调控的艺术性以及调控意图——并不是压抑经济增长，而是平抑增长速度。

所以，笔者认为这反而会强化机构资金对银行、地产股在明年的业绩增长预期，尤其是银行股。一方面是持续六次加息所带来的存贷差扩大趋

本周机构荐股

机构名称	推荐股票
万国测评	新乡化纤(000949)华光股份(600475)
广州博信	杉杉股份(600884)马钢股份(600808)江苏舜天(600287)
九鼎德盛	天茂集团(000627)美菱电器(000521)南京医药(600713)
河南万国	利达光电(002189)中国联通(600050)大冶特钢(000708)
东方智慧	富龙热电(000426)中国石化(600028)
渤海投资	富龙热电(000426)中国石化(600028)
博星投资	中国远洋(601919)深圳机场(000089)
高频荐股	富龙热电(000426)

制表:周文渊

机构名称	推荐股票
民族证券	徐一钉 贵州茅台(600519)双鹤药业(600622)北大荒(600598)
西南证券	罗莱 宁波银行(002142)东北制药(000597)中海发展(600026)
上海证券	蔡蔚敏 鲁阳股份(600083)东北制药(000597)海信电器(600060)
华泰证券	周林 京山轻工(000821)燕京啤酒(000729)北新建材(000786)
方正证券	华俊 首创股份(600008)华北制药(600812)东北制药(000597)
东方证券	沈阳 天音控股(000629)赣粤高速(600269)ST广厦(600052)
中原证券	张刚 建设银行(601939)中兴通讯(000063)民生银行(600016)
银河证券	董思毅 信隆实业(002105)中电电网(600737)中体产业(600138)
高频荐股	东北制药(000597)

十大券商预测下周大盘



本周沪综指收盘5101.78点，上涨1.87%，应为看平。下周看多区间为5203.82点以上，看平区间为4999.74-5203.82点，看空区间为4999.74点以下。

看多：光大证券、银河证券、申银万国、航空证券、西南证券、华泰证券、国海证券、东方证券、上海证券(90%)

看平：无

看空：信达证券(10%)

中国太保上市在即

参股公司投资机会显现

武汉新兰德 余凯

备受各方瞩目的中国太保(601601)将于近日登陆上海证券交易所，我们预计，中国太保很可能成为下周市场关注的焦点，而参股中国太保的相关品种也将明显受益，可能成为资金追捧的对象。其实本周五盘面已经有所体现，参股中国太保的新华冲击涨停(000756)于盘中一度冲击涨停，其它相关品种如福建南纺(600483)、东方创业(600278)等亦有较强表现。

中国太保作为国内第三大保险集团，其主要通过下属的太保寿险、太保产险为客户提供全面的人寿及财产保险产品和服务，并通过下属的太保资产管理公司管理和运用保险资金。有关资料显示，太保旗下太保寿险2006年和2007年上半年在寿险市场排名第三，市场份额分别为9.3%和9.5%；太保财险在产险市场同期排名为第二，市场份额分别为11.5%和11.6%。太保寿险在全国拥有3300多家分支机构，太保财险拥有2000多家分支机构，公司拥有超过3390万个人客户和超过210万个机构客户，公司产、寿险偿付能力分别达到217%、197%，快速拓展业务的空间充足。

种种迹象显示，我国已经进入老龄化发展阶段。人口老龄化不仅仅只是人口结构的变化，也会带来诸如养老、医疗等一系列现实的问题。随着人们对养老和医疗的担心越来越多，通过保险形式规划未来财务的需求也就越来越来。事实上，得益于此，中国太保寿险已经在2007年1-9月实现保费355.74亿元，同比增长30%，远高于2005年的4.6%和2006年的4.5%。我们预计太保寿险未来5年内复合增长率为16%，未来20年内复合增长率为13%，市场份额大致在10%左右。

我们认为，保险公司的实质其实就是放大杠杆的投资公司，在承诺的回报基础上，赚

取属于自己的利差，而未来决定保险公司胜负的核心，实际上就是其投资能力。2007年7月，保监会发出非正式通知，允许保险资金直接入市比例可由不超过上年末总资产的5%调高至10%。同月，保监会会同中国人民银行、国家外汇管理局正式发布《保险资金境外投资管理暂行办法》，允许保险公司在运用自有外汇或购汇渠道的拓宽，改变了保险公司的盈利模式，原来“承保业务的单一支柱模式”正在向“承保与投资比翼齐飞的双支柱模式”演变。

据有关资料，中国太保的投资水平(包括投资收益、浮盈以及公允价值)相当不错，自2004年以来，这一水平超过了中国人寿，与平安不相上下。可以说，太保的投资管理和资产管理正成为它与同行竞争的一大优势。

面对中国太保良好的发展前景，我们认为中国太保A股上市的合理估值应在45元左右，而随着中国资本市场的持续良性发展，中国太保的估值还会有较大的上升空间。因此，随着中国太保的即将上市，相关参股中国太保的上市公司也会明显受益。

根据中国太保的招股说明书，中国太保的发起人主要有申能集团、上海国有资产经营有限公司、上海久事公司、云南红塔有限责任公司、上海市浦东土地发展(控股)公司等，其股东主要有宝钢集团、实德集团、宇通集团、中国石化财务公司、百联集团、广州发展集团、燕京啤酒集团、首旅集团公司、杉杉集团、一汽财务有限公司等数百家。其中上市公司有新华制药(000756)、深鸿基(000040)、福建南纺(600483)、东方创业(600278)、中环股份(002129)、华新水泥(600801)、\*ST得亨(600699)等，持有中国太保的股票数量依次是500万、200万、100万、100万、100万、60万、35万股。