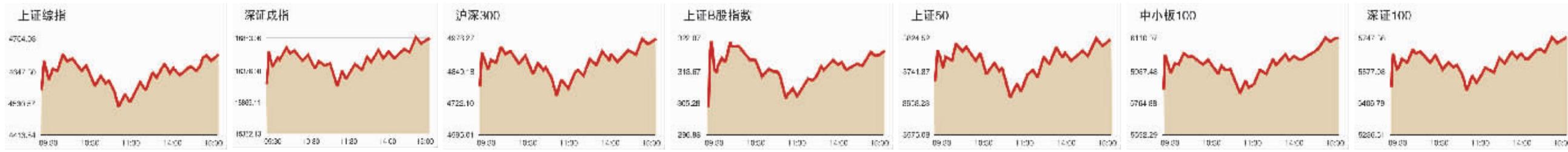


名称	收盘点位	涨幅%	名称	收盘点位	涨幅%
沪深300	4975.11	4.65	中小板100	6110.07	5.20
上证综指	4703.05	3.14	上证180	11065.42	4.33
深证成指	16874.31	5.49	深证100	5747.36	5.47
深证综指	1400.86	4.76	深证新指数	6084.58	5.20
上证50	3822.82	3.91	沪B指	318.87	3.74
上证新综指	3996.30	3.17	深B指	634.41	4.12
上证基金指数	4902.88	4.26	上证国债指数	111.39	0.14



紧张情绪暂时缓解 仍有反复震荡整理可能

修复性反弹后凸显个股机会

□航空证券 陈少丹

随着美国降息消息的公布，全球金融市场迅速作出强烈反应，各大股指几乎全线反弹。昨日A股市场也在连续下挫之后止跌回升，上证综指盘中下探4510点后迅速上扬，全天大涨143.30点，两市个股均展开报复性反弹，有99家非ST个股涨停，市场呈现普涨格局。但仔细分析大盘技术形态，可以发现尽管昨日的阳线抑制了大盘的进一步下跌，但转强的特征并不明显，连续暴跌击穿了4810点的前期双底，并形成了新的下跌趋势，技术上破位的同时市场信心也遭受重挫。我们认为

为昨日大盘的反弹仅仅是急跌之后的技术性修复，快速下跌的势头暂时得以缓解，但并不能断言大盘就此展开强势反弹，短期仍有反复整理的可能。

降息消息只是暂时缓解市场的紧张情绪，次贷危机的扩大也没有因降息而消除，美国经济放缓甚至衰退的预期依然存在，这将在未来一段时间持续影响A股市场的信心。

此前市场出现的大幅上涨是基于对上市公司未来业绩大幅提升的预期，随着预期的逐步下调，支撑股价的基础也将有所动摇，相对高估的A股股价存在着继续回归理性估值的趋势，在未来经济发展的预期难以明

确的情况下，市场的调整还将延续。再从股价结构来看，此前过高的股价显然已经严重透支了未来业绩的增长，市场的泡沫也随时都有破裂的可能，从这个层面上讲，市场的这一轮下跌也有其必然性，但从长远来看，近期调整将有利于后市的健康运行。

另外，市场仍将面临资金面紧张的局面。首先，相关紧缩政策对市场的影响正逐步显现。尽管市场的流动性是否已经得到明显改变尚不明确，但其累积效应在较为疲弱的市场中正在逐步释放，至少从心理上改变了投资者对未来的预期。不久前央行宣布上调存款准备金率后，市场

没有出现以往“利空出尽是利好”的上涨，正是说明了弱市环境中政策的积累效应已开始显现。其次，扩容加速对资金面形成严峻考验。近期大量的中小板股密集发行，而包括中煤能源、紫金矿业等红筹股的回归也在有条不紊地进行。继中煤能源本周五上市发行之外，紫金矿业、中铁建等也将登陆A股市场，由于新股的收益相对确定，在弱市背景下资金分流的压力将显得更为明显。

第三，再融资及“大小非”解禁上市流通也对市场资金面形成沉重的压力，加上其他的不断上市的股限售股，这无疑加剧了市场对资金面的担忧。

目前看来，在对未来的预期不明朗、市场扩容加速的情况下，已经形成的下跌趋势在短期内难以迅速扭转，市场的强势反弹行情可能不会马上展开，后市仍有继续反复筑底的要求。

我们认为，尽管修复性反弹过后的市场预期仍不乐观，但持续暴跌过后而凸显的个股机会依然存在短线参与的价值，一些资金介入明显、有较大上升空间的热门板块及个股，例如涨价预期的农业、化工股，有重组预期的3G板块以及受益于创业板推出的创投概念股，预计近期将反复活跃，投资者不妨短线适度参与。

中小板涨幅靠前

□安信证券 诸海滨

在A股强势反弹的背景下，周三中小板100指数连续收复6000点及6100点两大整数关口。中小板100指数最终报收6110.07点，上涨302.04点涨幅5.2%，仅次于深圳成指5.49%的涨幅水平。

昨日206家中小板公司中仅华锐铸钢1只出现下跌，显示出整个板块的强势状态，獐子岛、太阳纸业等基金重仓股甚至创出股价历史新高。另外昨日首日上市交易的两只新股国统股份和海利得也分别上涨290%和124%，换手率达到77%和71%，反映出中小板整体人气有所好转。

不过需要注意的是，昨日中小板全天成交金额仅118亿，在扣除新股因素后较周二萎缩近一成半，未来成交量能否恢复对反弹较为重要。

B股 缩量大涨

□西南证券 张刚

周三两市B股跟随A股市场回升同步上涨，上证B股指数和深证B股指数分别大涨3.74%和4.12%，创出近一个月以来的单日最大涨幅，但成交量较周二出现明显缩减。

昨日B股共计九成股票出现上涨。美联储大幅降息刺激人民币兑美元汇率再创新高，不过以美元进行交易的沪市B股市场并未对此利好作出反应，涨幅小于深市。

从盘面上看，绩优股大多涨幅靠前，但周边股市的不确定性使得上升力度不是很大，仍有待进一步向上收复失地，预计周四B股市场有望继续回升，但涨幅可能收窄。

新浪财经·中证网联合多空调查

截至到昨日晚上20点30分，共有7783人参加

市场步入震荡与分化格局

把握投资安全边际

□长城证券策略研究组

美联储紧急降息0.75%后，连续暴跌的全球股市显露止跌迹象，投资者对于美国经济放缓的担忧有所缓解，昨日欧元股市纷纷出现修复性反弹，日经225指数上涨2.04%，香港恒生指数上涨10.72%，上证综指也上涨了3.14%。

美国“次按”危机的爆发，金融衍生品领域的问题开始扩散，冲击了全球经济体系。尽管没有确切的数据显示全球经济出现转折性变化，但各研究机构不断发布的负面预测数据，还是影响了投资者的判断，而这种不断波动的预期引发了近期全球股市非理性的抛售。

就A股市场而言，在消费类股票进入上涨后的调整期，题材与低价股重新成为市场的热点后，A股市场明显失去了继续上涨的动力。而外部需求放缓带来的出口增长减缓压力，通过行政限价政策干预高通胀现象引发的对上市公司业绩增长担忧，让A股投资者的谨慎情绪不断加强，在全球股市持续下跌的影响下，A股市场也跟随大幅下挫。

投资者预期与情绪的波动会引发A股市场的短期动荡，但这并不能左右A股市场的趋势性变化。我们认为，经历了持续下跌后的A股市场，将在反弹延续、步入震荡、股价结构性分化的轨迹中运行。

震荡与分化中寻找短期均衡

从估值水平、业绩增长、流动性以及政策面等角度考虑，我们认为，投资者对后市不宜盲目乐观与悲观，应该做好仓位控制与资产配置。

首先，持续抛售环境下A股估值又具吸引力。截至2008年1月22日，沪深300指数07、08年PE

已从月初最高峰的39.91倍和30.25倍降至目前的33.26倍和25.13倍，对照我们预测的08年上半年公司30%-35%左右的预计增长区间，市场整体的投资价值依然明显。根据我们此前进行的敏感性分析，在20倍PE与最低30%增长的情况下，沪深300指数的支撑点位在4350点附近，一旦指数运行至这一点之下的区域，引发机构投资者的价值审视与买入行为的可能性很大。

从行业估值来看，上游行业中煤炭、钢铁行业的08年动态估值水平已经处于16倍和29.5倍的水平，而中下游的金融(08年PB水平降至4倍)、地产(08年PE水平降至26.5倍)、旅游、商业等行业估值风险也较前期得到明显释放，占据市场权重的金融、钢铁、煤炭、地产行业估值水平显著下降，释放了权重行业持续杀跌的风险。

其次，内生性增长动力支持业绩稳定上涨。在全球经济放缓背景下，外需降低与出口结构调整给投资者带来对中国经济高增长持续性的担忧。我们认为，尽管美国经济乃至全球经济放缓或为事实，但是否进入衰退期尚不确定，而影响A股市场的中国经济增长趋势却依然向

好。根据相关统计数据，目前主流研究机构并没有对中国GDP增速的预期做出调整。在工业化、城市化进程依然延续，国家鼓励消费、扩大社会保障体制、引导出口多元化、修建高速铁路、形成区域经济增长中心等多项政策影响下，中国的内生性增长动力仍旧强劲。在股权分置改革完成后，上市公司释放业绩的能力也从微观层面刺激了上市公司的业绩增长。

第三，流动性仍然是A股市场向好基础。从目前通胀数据来看，2007年中国通胀率为4.8%，我们认为短期内基准利率上调可能性不大，实际负利率局面下储蓄搬家现象还将延续。

近期的A股市场抛售压力并不等同于资金从股市流出，房地产市场投机压制后形成的股市资金流入、人民币升值预期导致的资金流入以及外贸高顺差形成的基础货币投入，都使得A股市场的资金环境较为宽松。

而对于市场扩容压力，主要源于IPO和“大小非”解禁，而增发方案经证监会筛选审批后，其负面影响与市场冲击也较为有限。

根据我们统计，08年“大小非”解禁金额达到16836亿元，2

月份是上半年的解禁高峰期，但

是相对于08年的8月与12月份压力仍然偏小。充沛的资金面与相对较小的限售股担忧，并不会在短期内形成巨大冲击力。从周三盘面观察，创投概念股的率先持续反弹，说明了资金对市场的活跃作用仍然显著。

最后，政策面仍处相对真空期。从本周下半周起，07年四季度的宏观数据将陆续公布，根据去年各月运行情况，我们预计相关数据可能仍处高位。但在美国乃至全球经济放缓的预期下，继续出台紧缩政策的可能性不大。从前期政策累积效应以及春节假期等因素考虑，A股市场的政策面短期内可能存在真空期，不会出现超预期的紧缩政策。

把握投资安全边际

在此如此复杂并变化较快的市场环境下，我们建议投资者注意降低仓位，谨慎对待市场波动中产生的各种投资机会。而投资选择上，在确定性成长的投资主线下，考虑投资主题驱动和估值因素，可以重点配置医药、食品饮料、商业、旅游传媒为代表的消费类个股，而部分成长相对确定的中游制造业，如机械、造纸也可以适度关注。从自下而上的角度考虑，我们建议选择细分行业龙头企业，具有自主创新能力、核心竞争力的优势企业。这类资产的配置可以防止反弹过后，股价进入分化期中的持股风险，投资的安全边际是操作中首先要考虑的因素。

综合以上分析，我们认为A股市场短期将延续震荡反弹行情，但上涨的持续性依然不能过度乐观。美国接连实施的减税、降息政策对能否推动市场持续反弹还需要进一步观察，而目前宏观数据与市场重量级公司的业绩变化将成为市场走势的风向标。

昨日市场概览

两大因素主导市场走向

□华泰证券 郝国梅

的或许只有不断提高存款准备金率。我们预期08年央行将继续提高存款准备金率，这一措施将严重挤压银行特别是中小股份制银行的盈利能力。

二是资金面的缺乏也成为A股大幅调整的另一大重要因素。市场快速扩容、“大小非”解禁等因素将对资金面产生严重冲击，一旦存款准备金出现不断上调，加上众多央企上市、红筹回归以及军工整合等，2008年市场的资金面可能成为制约A股市场持续震荡走强的重要因素。

但我们并不认为上述两大因素就会导致牛市的结束。中国经济快速上涨的趋势并没有大的改变，2008年仍然能保持较高的增长。随着07年报的陆续披露，上市公司估值风险或将得到有效释放。另外，创业板和股指期货的推出也将给A股市场以阶段性的机会。

反弹中关注个股表现

□民族证券 徐一钉

的整体估值仍然偏高。2008年上半年公司业绩增长，一旦低于此前多数机构的预期，A股市场将面临新的估值压力。如果08年市场出现大幅震荡，那么上市公司将很难取得基于2007年业绩之上的预期的投资收益。

从05年7月至今，沪深300指数的半年K线已经拉出五连阳。截至1月23日，A股市场的流通市值为87638.71亿元，我们判断以目前的市场资金容量，08年上半年很难收出连续第六根半年K阳线，也就是说2008年上半年A股市场很可能基本运行在07年收盘点位之下。1月22日，沪深300指数在触及4620点—5890点下箱线后，出现严重超跌后的技术性反弹，预计在反弹过程中个股有望出现较突出的表现。

在七个交易日内，上证综指最大跌幅达18.31%，但A股市场

昨日市场概览

中国联通 权重股中逞强

两市前十大流通市值股市场表现

名称	最新价(元)	涨跌幅(%)	成交额(亿元)	换手率(%)	流通市值(亿元)
中信证券	74.69	2.92	35.45	1.72	2085.01
浦发银行	52.21	4.42	7.41	0.40	1847.31
招商银行	36.73	4.55	18.08	1.06	1730.51
民生银行	13.55	3.20	12.83	0.79	1639.44
中国石化	18.97	3.95	16.01	1.00	1612.27
万科A	24.71	4.04	17.97	1.25	1453.79
中国联通	12.61	10.03	44.56	3.91	1183.09
中国神华	57.31	3.09	18.76	1.84	1031.58
宝钢股份	16.28	6.06	9.50	1.06	913.48
贵州茅台	220.12	4.56	5.02	0.57	897.94

点评:昨日两市流通市值前10位的个股尽管全部上涨，但从涨幅和换手可以看出，中国联通可以说是一枝独秀，不仅股价涨停，而且流通市值较前日增加了108亿元。分析人士认为，大市值个股中的周期类个股近期受外围因素干扰比较明显，所以类似中国联通这样的非周期类个股更容易得到资金的青睐。

两市前十大资金流向

名称	最新价(元)	涨跌幅(%)	换手率(%)	流通市值(亿元)
国阳股份	32.05	316.78	77.72	5.13
海利得	33.01	124.71	71.68	8.45
东湖高新	13.51	7.05	42.04	14.05
四维控股	10.12	6.64	31.61	22.26
金种子酒	11.22	10.00	26.38	20.42
龙头股份	9.76	10.03	23.38	28.99
哈高科	9.16	9.96	22.	