



2008年A股或以震荡行情收官

□日信证券 徐海洋

本周前几日的大跌使得沪深大盘指数跌破所有均线，技术上形成向下破位形态，但我们认为，2008年年末市场继续大幅下挫空间有限，多空力量仍在继续累积之中，任何一方都难以对市场造成绝对影响，元旦假期之前的市场可能围绕1900点反复震荡整理。建议投资者在控制仓位的前提下稳健持股，而利用市场反复波动进行逆向操作也是可以选择的操作策略。

本周下跌源于获利盘回吐

本周前三个交易日市场连续下行，周二小幅降息更成为获利资金出逃的借口，指数一举跌破所有均线。我们认为，市场大幅下挫的本质是前期获利盘沽空兑现。统计显示，自10月28日指数创1664.93低点到本周一，上证综指在40个交易日里上涨19.34%，其间两市A股有72只股票涨幅超过80%，有433只个股涨幅在50%以上，1355只个股涨幅超过20%。

熊市第二阶段 市场将处于平衡市状态

2009年两大思路寻找正收益行业

□东兴证券研究所 银国宏

从本轮熊市所处经济运行背景出发，我们认为2009年投资者可以按照以下两个逻辑和思路来寻求防御有效的产业和品种：一是基于国家推出的刺激经济计划中围绕改善民生的系列产业，二是与高端消费无关的传统非周期性防御行业。

明年上证综指1450-2550点

按照我们对2009年处于熊市第二阶段的判断，大盘指数波动可能充分收窄，这就意味着2009年将是一个平衡市，而出现的结构性机会则需要一个好的投资路线，即把握10%左右的年度正收益产业的基本路线。

但是，基于平衡市判断的大前提，2009年收益的获得还将来自于操作环节，简单的“行业配置+买入持有”策略并不适用于2009年的A股市场，所以我们提出2009年操作策略——均衡PE投资法则。

具体而言，均衡PE投资法则是指基于熊市第一阶段和未来业绩增长率确定一个均衡PE区域进行反向操作，即高于均衡PE区域进行减仓，低于均衡PE区域进行加仓的操作策略。

根据我们对2008年A股市场调整深度、历史上最低指数区域的PE水平以及2009年A股上市公司业绩可能负增长的预测，我们认为，2009年上证综指的均衡PE

相对于并没有明显改观的宏观环境，熊市中如此表现已经算得上一次有力度的反弹了。支撑11月底以来反弹的主要因素，无疑是刺激经济政策对投资者未来预期的影响，尤其在中央经济工作会议确定“保八”目标之后，市场对更多更大力度政策的预期日渐强烈。周一央行小幅减息27个基点，一方面，政策力度不及预期；另一方面，也消除了年底前出台更大力度政策的市场预期。因此，市场在获利盘兑现后连续下跌。

年末或维持震荡走势

不过我们认为，目前市场基本环境没有明显改变，多空因素并没有形成绝对强势的一方，指数仍能维持宽幅震荡走势。虽然政策预期减弱使得市场短期丧失了做多支撑，但从估值看，也很难期望指数短期继续大幅下挫。

我们统计了沪指自1994年底以来约15年的估值变化，发现A股市场停留在40-50倍市盈率区间内的次数最多，形成显著的峰值区域。此外，20-30倍PE区间也形



成了一个集中分布点。而目前A股静态市盈率已经跌破此前所有周期底部水平，进入统计规律上的超跌状态。

由于经济环境和市场供求变化，维持A股高估值的市场环境已经改变，短期很难期望指数重返40倍PE区间，但20-30倍PE应当成为反映国内经济增长潜力的估值密集分布区。在业绩下滑

15%的假设下，2009年市场20倍PE对应沪指2048点。

目前来看，2009年经济企稳、宽松的货币供应都有可能成为推动指数重回20倍PE的推动力。在央行连续降息、下调准备金率的政策刺激下，目前货币市场流动性极度充裕，短债收益率已经降到0.92%，最低达到0.86%，逼近0.72%的资金成本底线。相对来

投资接近1/4、接近3万亿的商品房投资规模相比，对上下游产业链的拉动效应会较为有限。

第五，加快环保产业发展，改善居住环境。从企业微观主体而言，环保投入的增长和企业效益的增长是匹配的，因此在我们可预见的经济增长低谷期，企业自发的环保投入增长应该比较缓慢，投资逻辑还需要从政府支持的环保项目出发。按照2007年底国家公布的节能减排综合性工作方案，建议重点关注大气污染和污水处理相关设备、促进垃圾资源化利用领域的固体废物处理及相关设备、环境服务产业等。

传统框架下的防御产业

根据历史经验，我们认为，2009年能够取得年度正收益的行业数量占全部二级市场（80个左右）的比重将在10%左右，因此投资路线应当重点配置于这10%左右的二级行业。除了上文中我们重点分析的具有强烈催化剂因素的民生经济受益产业外，还有性住房看，与过去几年高固定资产

2009年“东兴八骏”组合								
行业	公司名称	评级	业绩预测(2008—2010年)			PE(2008—2010年)		
			08EPS	09EPS	10EPS	08PE	09PE	10PE
电力设备	哈空调	增持	0.97	1.28	1.35	10.54	7.98	7.57
医药	天坛生物	增持	0.27	0.40	0.48	55.11	37.20	31.00
化工材料	路翔股份	增持	0.32	0.73	0.86	35.09	15.38	13.06
基建	中国铁建	增持	0.33	0.47	0.64	30.76	21.60	15.86
铁路设备	华东数控	增持	0.46	0.82	0.90	26.41	14.82	13.50
林业	大亚科技	买入	0.35	0.45	0.60	13.11	10.20	7.65
酿酒	莫高股份	增持	0.45	0.65	0.95	24.40	16.89	11.56
零售	东百集团	增持	0.43	0.61	0.77	21.77	15.34	12.16

常用技术分析指标数值表 2008年12月24日

技术指标	上证综指	沪深300	深证成指
移动平均线	MA(5)	↓1956.59	↓1984.16
	MA(10)	↓1968.50	↓1989.84
	MA(20)	↓1972.58	↓1975.63
	MA(30)	↑1965.09	↑1949.31
	MA(50)	↑1905.49	↑1868.53
	MA(60)	↑1940.83	↑1898.07
	MA(100)	↑2110.15	↑2081.93
	MA(120)	↑2226.67	↑2214.26
	MA(250)	↓3131.13	↓3234.66
	BIAS(5)	↓-4.91	↓-5.03
乖离率	BIAS(12)	↓-6.03	↓-5.79
	DIF(12,26)	↓2.83	↓22.34
	DEA(9)	↓16.25	↓35.17
MACD线	RSI(6)	↓24.89	↓28.87
	RSI(12)	↓38.78	↓42.31
	%K(9,3)	↓38.00	↓44.23
相对强弱指标	%D(3)	↓44.56	↓51.83
			↓55.38
慢速随机指标			

航空证券北京中关村南大街(中电信息大厦)营业部提供

技术指标	上证综指	沪深300	深证成指
心理线	PSY(12)	↓50.00	↓50.00
	MA(6)	↓65.28	↓66.67
	+DI(7)	↓17.17	↓19.02
	-DI(7)	↑42.56	↑41.37
	ADX	↑21.39	↑21.52
	ADXR	↑23.53	↑23.87
	BR(26)	↑169.72	↑196.72
	AR(26)	↑183.35	↑219.81
	%W(10)	↓94.52	↓93.85
	%W(20)	↓90.22	↓71.65
威廉指数	%K(9,3)	↓24.26	↓28.18
	%D(3)	↓38.00	↓44.23
	%J(3)	↓-3.21	↓-3.92
随机指标	MOM(12)	↓-226.97	↓-207.96
	MA(6)	↓-16.81	↓24.26
超买超卖指标	ROC(12)	↓-10.86	↓-9.93
			↓-9.07

昨日市场走势一览

名称	收盘点位	涨幅%	名称	收盘点位	涨幅%
沪深300	1887.08	-1.66	中小板100	2819.65	-2.30
上证综指	1863.80	-1.76	上证180	4174.60	-1.66
深证成指	6845.60	-1.54	深证100	2293.99	-1.88
深证综指	575.07	-2.07	深证新指数	2453.41	-2.08
上证50	1428.90	-1.57	沪B指	109.79	-1.74
上证新综指	1583.02	-1.75	深B指	269.83	-1.85
上证基金指数	2484.68	-1.26	上证国债指数	120.95	0.15

节前调整压力仍大

不排除考验前期低点可能

□航空证券 陈少丹

周三沪深股市惯性低开后继现低位震荡整理走势，虽然股指期货有所收窄，但下方支撑力度极弱，市场弱势特征明显。两市量能大幅萎缩，大盘下跌放量而反弹无量的现象说明市场空头力量占据上风。我们认为，大盘技术形态继续恶化，收盘的小阴线意味着市场调整压力仍大，元旦之前的这几个交易日大盘难有起色。

从K线形态上看，沪综指已成破位走势，中短期均线系统对股指形成下压之势，短期下跌趋势明显。另外，11月份以来的一波反弹中，沪市大盘始终在2000点附近反复震荡，此区域积累了大量的套牢筹码，一旦破位将形成大盘反弹的沉重压力。因此，在缺乏强外力作用下，市场难以实现向上突破。

应该说，本轮反弹属于利多政策不断刺激下启动的超跌反弹。在利多政策密集出台与不断走弱的基本面多空对峙下，市场的反弹显得被动而仓促，上涨的基础并不牢靠。下半年以来，持续下降的经济数据表明宏观经济增速放缓明显，而且这种放缓趋势目前仍难以看到逆转。

在宏观经济下滑的大背景下，市场对于上市公司业绩的担忧也随着年关的临近而越加沉重。截至12月23日，两市有554家上市公司发布2008年年报预测，明确预测2008年全年业绩增长的公司仅有223家，占总数的四成，而预报亏损及业绩下滑的公司达到242家，占比超过44%，这一数值远高于去年。值得注意的

■昨日市场概况

沪市总市值已不足10万亿

两市总市值流通市值变化表 单位:亿元

	总市值	变化幅度	流通市值	变化幅度
沪市	99452.64	-1.75%	32565.73	-1.71%
深市	25042.22	-2.83%	13031.20	-2.08%
两市合计	124494.86	-1.97%	45596.93	-1.81%

数据来源:上交所深交所网站 注:变化幅度为与12月23日相比

点评:昨日沪深两市继续震荡下挫，沪市总市值单日减少了1.75%，新报99452.64亿元，再度跌至10万亿之下。两市总市值和流通市值的减幅也都接近2%，流通市值合计为45596.93亿元，单日减幅为1.81%。分析人士指出，两市流通市值5万亿是一个重要指标位，近期的市场反弹中，该位置反复得而复失，显示出较大的压力。

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	18.83	-3.24	16.92	1.36	1237.22
中国平安	27.11	0.37	7.96	0.75	1064.50
中国石化	7.20	-2.04	3.49	0.38	924.06
招商银行	12.69	-1.09	6.52	0.70	919.51
宝钢股份	4.85	-2.22	3.04	0.36	849.33
交通银行	4.64	-1.28	1.04	0.14	740.31
民生银行	4.12	0.24	3.42	0.46	737.27
浦发银行	13.74	0.59	7.54	1.10	688.67
万科A	6.77	-3.01	6.59	1.03	637.32
兴业银行	15.23	-2.12	3.30	0.54	606.15

点评:昨日两市前十大流通市值股票总体跌幅不大，其中，中国平安、民生银行、浦发银行还逆市出现了上涨。权重股昨日整体走势相对稳健，也是昨日大盘跌幅比较有限的主要原因之一。

两市前十大资金流向

两市前十大换手率

名称	最新价(元)	涨跌幅(%)	换手率(%)	成交金额(亿元)	名称	最新价(元)	涨跌幅(%)	换手率(%)	流通市值(亿元)
中信证券	18.83	-3.24	1.36	16.92	东方金钰	5.63	-0.18	26.33	9.05
中国平安	27.11	0.37	0.75	7.96	海特高新	5.59	6.27	24.71	5.29
浦发银行	13.74	0.59	1.10	7.54	上柴股份	10.80	5.47	21.00	2.33
海通证券	7.22	-6.72	5.40	6.71	水晶光电	22.58	-4.73	21.22	3.77
万科A	6.77	-3.01	1.03	6.59	青海华鼎	5.54	6.54	20.82	5.34
招商银行	12.69	-1.09	0.70	6.52	川润股份	18.30	-3.68	19.58	4.21
西山煤电	12.29	-0.97	4.39	6.04	中体产业	5.85	8.53	19.53	32.75
中体产业	5.85	8.53	19.53	6.03	大橡塑	6.45	10.07	18.18	3.56
川投能源	14.83	5.70	11.00	5.47	川大智胜	22.36	5.47	17.91	2.91
中国联通	5.07	-3.43	0.90	4.76	奥维通信	7.63	3.81	17.82	2.06

点评:昨日成交金额居于前十位的个股4涨6跌。值得注意的是，金融股走势出现明显分化。在昨日上榜的5只金融股中，中国平安、浦发银行逆市上涨；而中信证券、海通证券跌幅较大，其中海通证券下跌了6.72%。分析人士指出，从资金流向看，券商股中的资金正在加速流出。昨日两市换手率居前的10只股票，总体表现比较强劲。其中，上柴股份、川大智胜等7只个股出现上涨，大橡塑、海特高新等6只股票的涨幅超过了5%。可见，短线资金在市场下跌中仍然表现活跃。（龙跃）