

★★★ 2008年度投资策略报告 ★★★

继续振荡上行的A股市场

——不确定性政策背景下，机会与风险并存

平安证券综合研究所

2007年12月



中国平安
PING AN OF CHINA
专业·价值

□ 平安研究所过去1年投资策略回顾

07年度展望及投资策略报告（《人民币渐进升值下的估值重构——中国资本市场位于市值大扩张的起点》，200612）：人民币渐进升值背景下的**充裕流动性**，以及经济持续快增特别是股权分置制度性障碍消除所激发的**上市公司业绩的高增长**，成为推动市场估值重构的**双引擎**。

★市场推动因素基本判断准确，但指数涨幅远超出预期。

07年中期投资策略报告（《大牛市基础依然稳固，中期调整不可不防》，200706）：寻找具备“**安全边际+额外惊喜**”的细分行业龙头；推出“**十大金股**”。

★“安全边际+额外惊喜”成为下半年重要投资纬度，“十大金股”表现出色，中期调整尚难断言。

07Q4投资策略报告（《流动性驱使下的中国股市——继续享受欢乐盛宴，还是等待调整带来的下一次良机？》，200709）：高估值渐成常态背景下，建议**继续参与市场博弈**，同时重视市场流动性的变化，尤其**关注突然性收缩可能**；通过三条投资主线，应对高估值市场。

★市场运行趋势与我们的预期一致，但防御性投资思路仍难以有效规避系统风险。

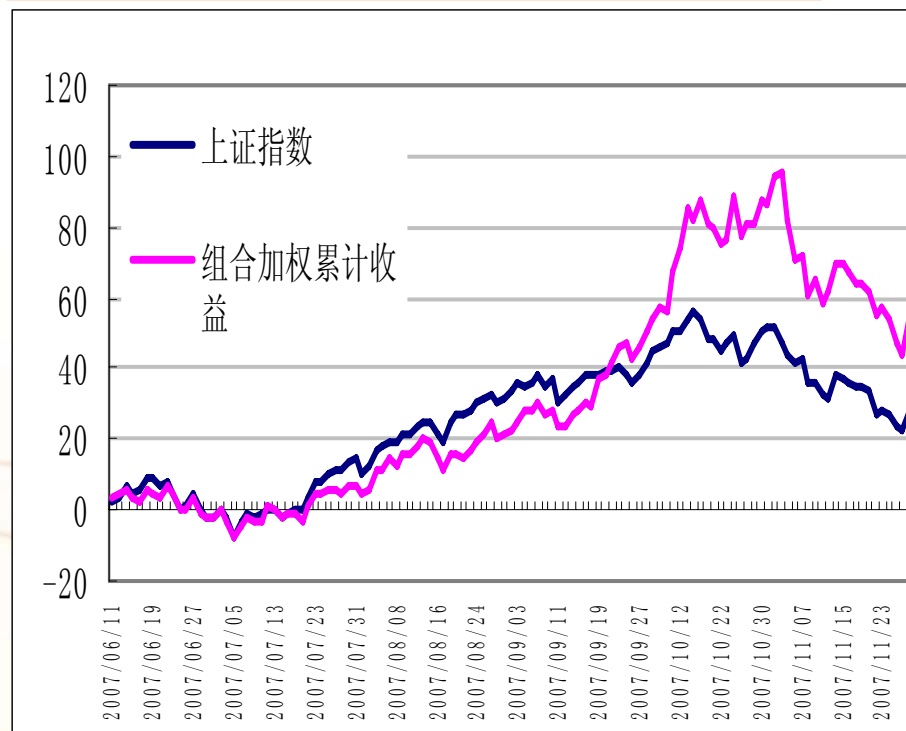
07年中期平安“十大金股”表现亮眼



07年中期十大金股表现

代码	名称	涨跌幅(%)	最高涨幅(%)	前收盘	最高	收盘
601318	中国平安	85.04	154.05	58.76	149.28	108.73
600028	中国石化	46.46	103.26	14.42	29.31	21.12
600531	豫光金铅	40.99	144.18	19.76	48.25	27.86
000625	长安汽车	37.92	95.73	12.56	24.58	17.32
600685	广船国际	34.85	102.22	50.88	102.89	68.61
002007	华兰生物	33.79	74.22	28.79	50.15	38.51
000061	农产品	14.11	59.77	21.90	34.99	24.99
600004	白云机场	4.93	22.56	17.64	21.62	18.51
600299	星新材料	-10.23	43.15	45.45	65.06	40.80
600521	华海药业	-18.18	19.22	25.03	29.84	20.48
999999	上证指数	24.50	56.50	3913.14	6124.04	4871.78
组合简单平均涨幅		26.97	组合加权涨幅		50.70	

平安十大金股组合近半年加权收益超越基准1倍多



07年中期10大金股中有6只跑赢大盘，组合算术平均收益率为26.97%，组合加权平均收益率达到50.70%，均跑赢上证指数。在推荐的10大金股中，中国平安、豫光金铅、中国石化和广船国际等4支股票最高涨幅超过100%。

08年度策略报告总体结论



□ 2008年将是一个政策主导调控之年

- 防止经济增长由偏快转为过热，防止价格由结构性上涨演变为明显通货膨胀，将成为宏观调控的首要任务，08年度尤其上半年的宏调主线是反通胀。
- 复杂国内外政经环境下，央行政策工具取舍上的不确定性，将加大市场对政策的依赖程度，加剧市场波动。
- 以“关注民生”为引导的经济结构调整，在内需扩大、产业整合和节能减排不断推进的过程中，将构成支撑市场的基础。

08年度策略报告总体结论（续）



□ 2008年的市场将是机会与风险并存

- 本轮牛市的几大推动力（宏观经济和上市公司业绩持续快增、人民币升值及充裕流动性引致的资产重估、股改使不同类别股东利益趋近带来的潜力释放，等），在2008年仍将继续驱动市场。
- 2年内4~5倍的市场涨幅、08年已近30倍的PE估值，以及预计年内新发、增发扩容及非流通股转流通数量加大所带来的更显著资金压力，预计难以使市场继续延续单边上涨趋势，宽幅振荡可能性大。
- 预期2008年高、低点分别在上证指数7000点、4000点附近。预计上半年以上涨为主，下半年回落概率更大。

08年度策略报告总体结论（续）



□ 行业配置建议

- 重点关注“民生”和“消费升级”，超配零售金融、商业零售、医药和汽车。
- 继续坚持“人民币升值”主线，超配地产，关注证券、航空。
- 关注有整体上市、资产注入题材的个股机会。
- 高增长抵御高估值风险，超配机械设备和钢铁。

□ 重点推荐公司

- “八大蓝筹”
平安/人寿、招行、万科、茅台、中远洋、广船国际、美的、中石化。
- “八大成长”
星新材料、一致药业、华药、吉电、宇通、黄山旅游、稀土、铸管。

目录



- 宏观经济：防过热、反通胀基调下的结构调整
- 市场环境：新市场、新产品、新制度，2008年证券市场主基调
- 资金前瞻：预计2008年流入资金能推动市场上涨约20%
- 估值研判：考虑业绩增长和人民币升值因素后A股压力依然不小
- 动量分析：长期上升趋势开始转弱
- 趋势展望：大幅振荡中，机会与风险并存
- 资产配置：关注“民生”、“消费升级”和整体上市、资产注入主题
- 个股推荐：“八大蓝筹”和“八大成长”

平安证券对07、08年中国主要经济指标的预测



主要经济指标	2007E	2008E
经济增长速度	11.2%	10.5%
城镇固定资产投资	26.4%	25%
出口增长	25%	22%
进口增长	20%	22%
贸易差额 (亿美元)	2614	3189
消费增长	16.5%	17%
CPI	4.6%	4%
人民币汇率	6%	5% ~ 7%

资料来源：平安证券研究所

几个简要判断



- 2007年回顾：高需求推动下的投资、消费双增长；同时伴随的充裕流动性推动了消费物价、房地产价格和股票价格的明显上涨。
- 2008年宏观经济展望：内部环境和外部环境都将出现一定变数。

国内方面，通货膨胀压力的加大和政府的降温措施，将使经济增长速度有所回落，但投资增长西移和政府面向医疗卫生教育以及其他社保基础设施方面投入的加大，是投资和消费增长的保证。

国际方面，美国经济增长放缓将对我国出口品需求产生有限影响，但预计贸易顺差规模仍然很大，增幅降低。

几个简要判断（续）

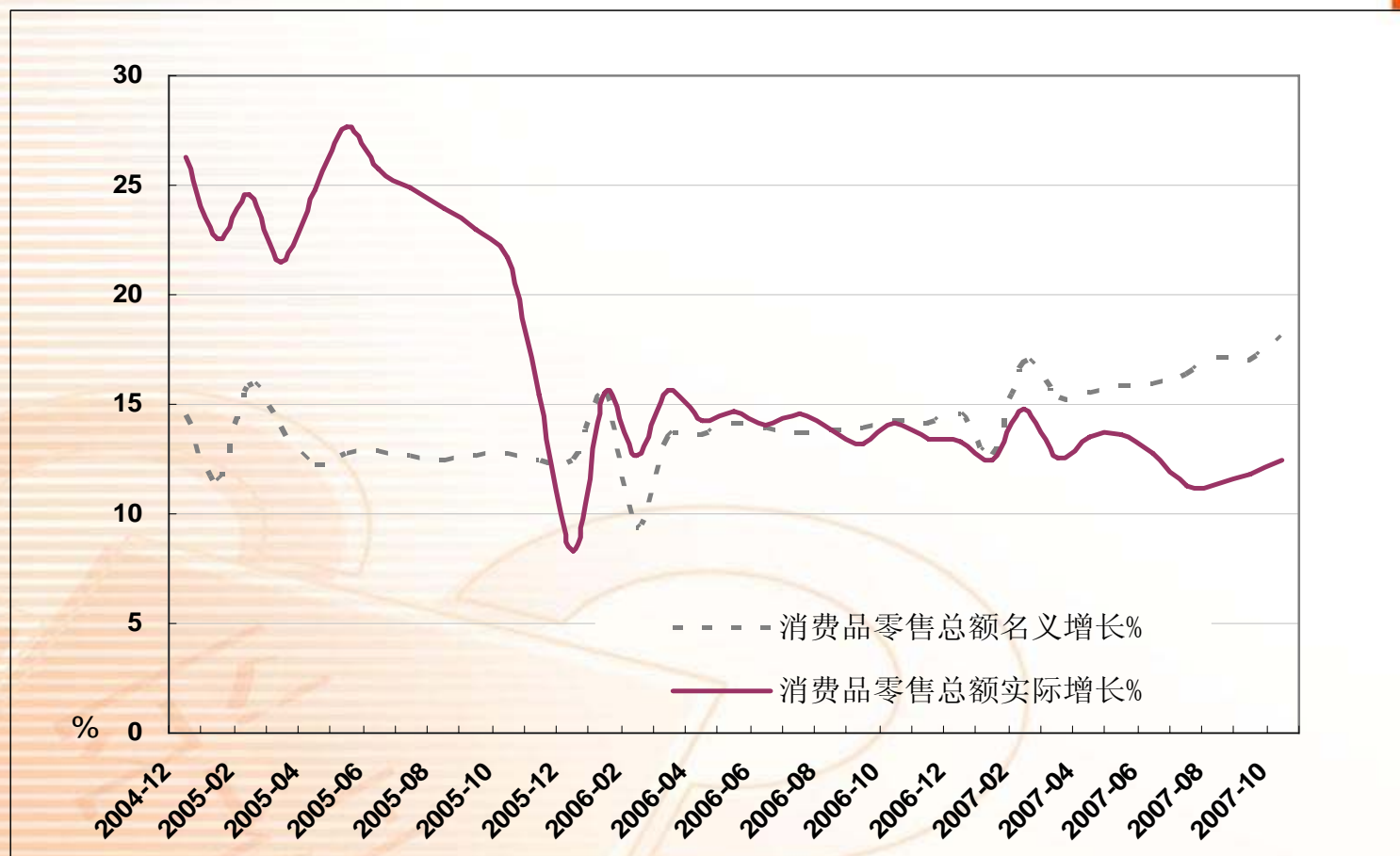
- 2008年央行货币政策：央行面临关键取舍。
在通货膨胀压力与担忧持续加息给实体经济带来负面影响之间，在美国减息缩小中美利差和人民币升值压力之间，央行货币政策的取舍面临更大挑战。
我们判断，在加息、存款准备金率调升和公开市场操作仍为备选工具但余地有限的情况下，汇率政策的调整和行政性手段的应用将会是08年影响市场的重要因素。
- 2008年资本市场机会：（1）以“关注民生”、节能减排等为导向的结构性调整，将带动内需相关部门的扩张；（2）人民币将在07年升值6%的基础上，再有5%~7%的升值预期，这将使拥有人民币资本类的行业或企业继续受到投资人追捧；（3）央企整合仍为市场追逐的热点。

防止经济增长转为过热与2008年投资仍是拉动增长的主要动力并不矛盾



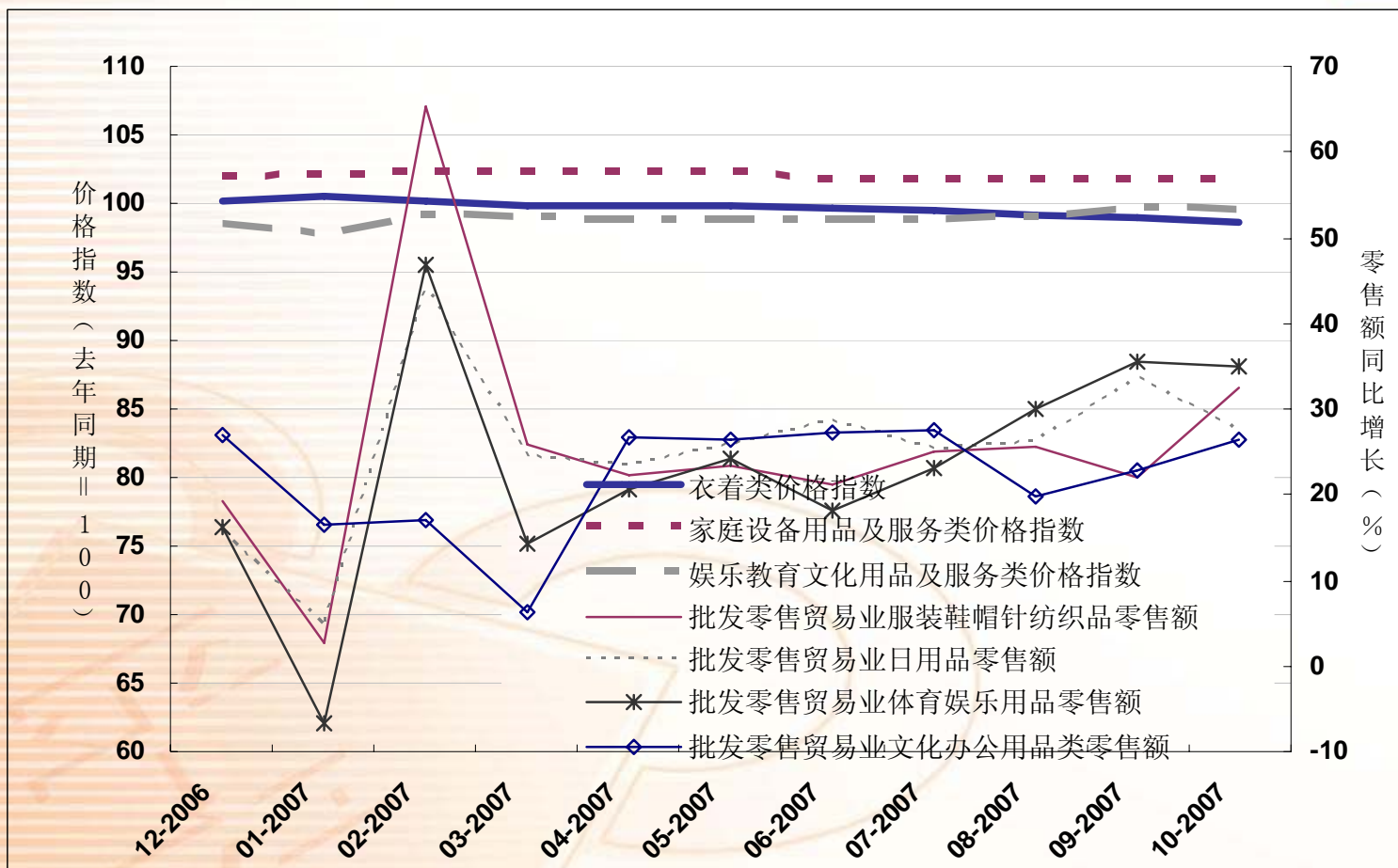
- 非食品消费增长势头显示消费启动迹象，但消费增长对经济的拉动力仍然有限。在谨慎预期08年通货膨胀率4%的前提下，预计实际消费增长可保持12%以上。
- ✓ 2007年是10年来我国城乡居民名义消费额增长最快的一年，而剔除物价上涨以后的实际消费增长则变化不大。
- ✓ 衣着、文化办公用品、体育娱乐用品等，在价格略有下降或轻微上涨的情况下，消费额却出现了明显较大幅度的上涨，显示出非食品类消费需求的增长。

社会消费品零售总额实际和名义增长



资料来源: Wind资讯、平安证券研究所

食品及非食品价格指数及消费增长率



资料来源: Wind 资讯、平安证券研究所

防止经济增长转为过热与2008年投资仍是拉动增长的主要动力并不矛盾（续）



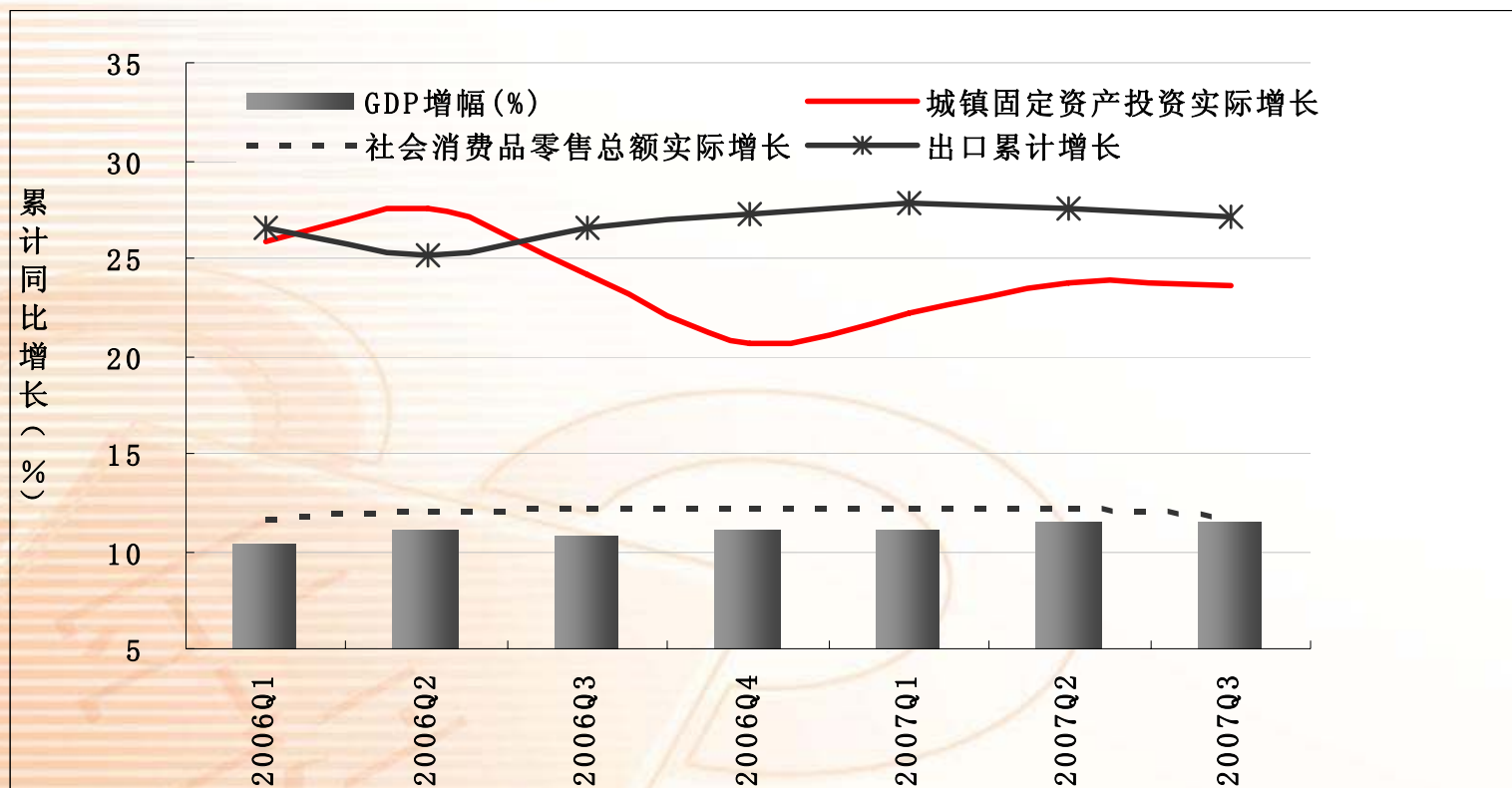
■就目前的情况看，投资、出口和第二产业仍然是拉动我国经济增长的主要动力，这种情况在07年没有根本变化。2008年，预计投资拉动经济增长的格局不会有大的改变，城镇固定资产投资增速仍将维持在25%左右的高位。

- ✓ 要保持平稳较快的经济增长，投资增长对经济增长的拉动作用是不可能忽视的。
- ✓ 2008年我国投资增长的方向和结构将保持与经济结构调整一致的取向，与民生主题密切相关。
 - 中西部地区投资增速继续高于东部。
 - 政府社会保障系统的建立需要相关方面的大量投入。
 - 节能减排推动经济结构向低耗能型转变，需要大量投入。
- ✓ 保持投资的适度较快增长，也是吸收过多流动性的一个非常现实的需要。

防止经济增长转为过热与2008年投资仍是拉动增长的主要动力并不矛盾（续）

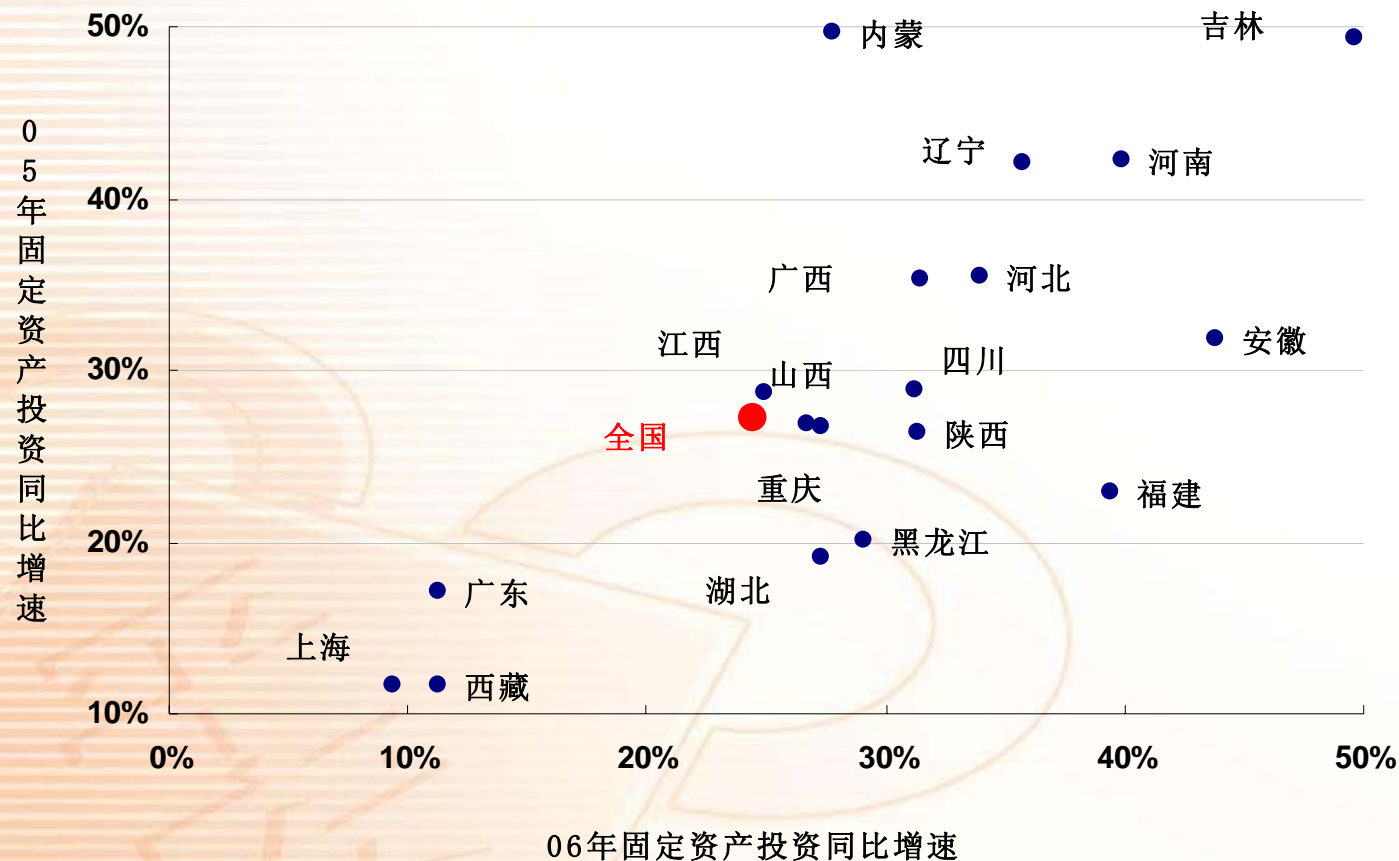


■ 2007年投资、出口、消费实际增长与GDP增长



资料来源: acmr

中西部投资增长



资料来源: acmr

2008年通胀压力继续存在，预计下半年将趋于缓和



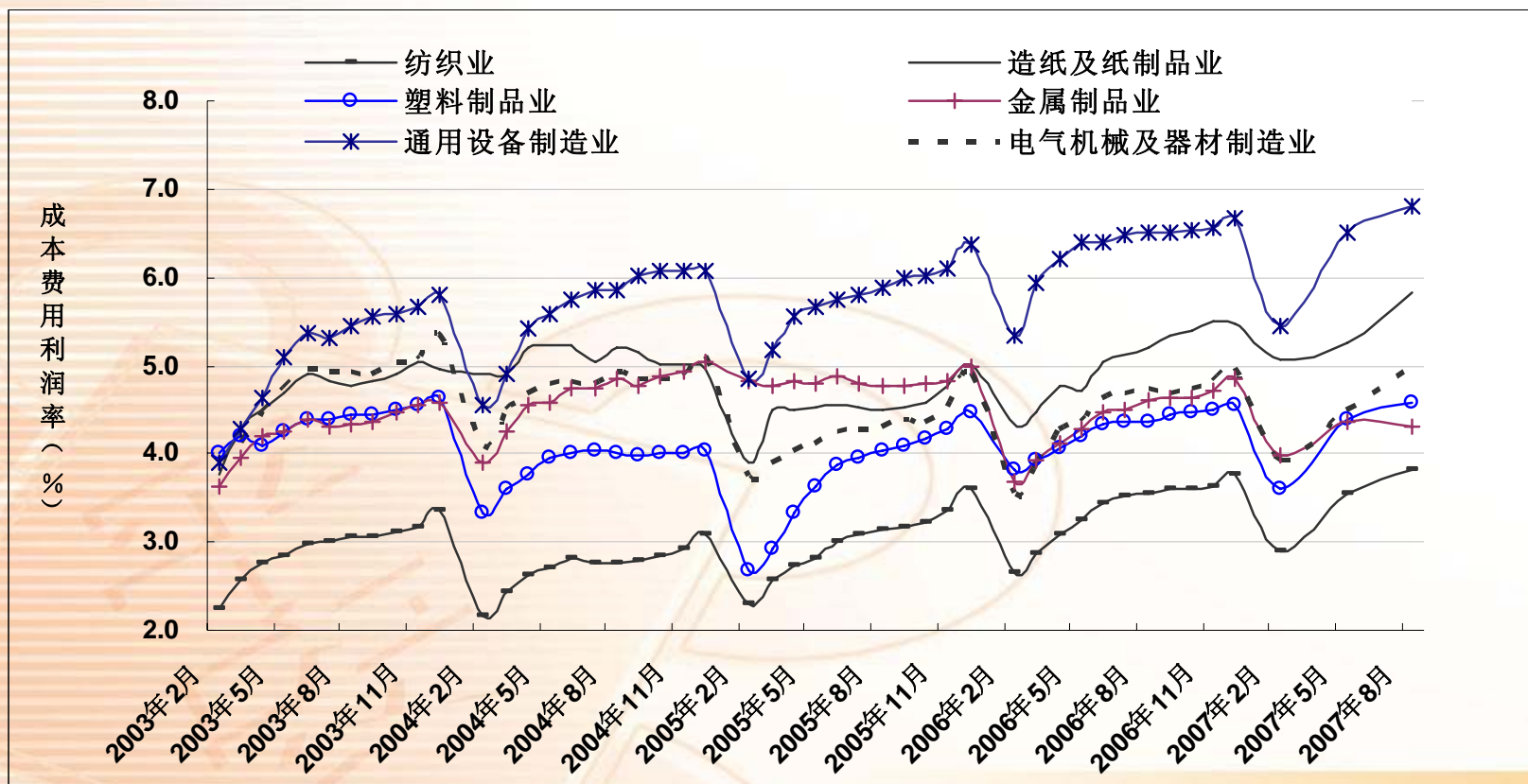
- PPI向CPI的传导比较有限，主要传导发生在农副产品层面
 - ✓ 政府调控使上游价格传导不畅，但存在涨价要求。
 - ✓ 工业企业劳动生产率提高消化了上游的涨价因素，对CPI的传导有限。
 - ✓ 食品工业出厂价格在供求矛盾加剧的情况下传导到消费终端。

2008年通胀压力继续存在，预计下半年将趋于缓和（续）



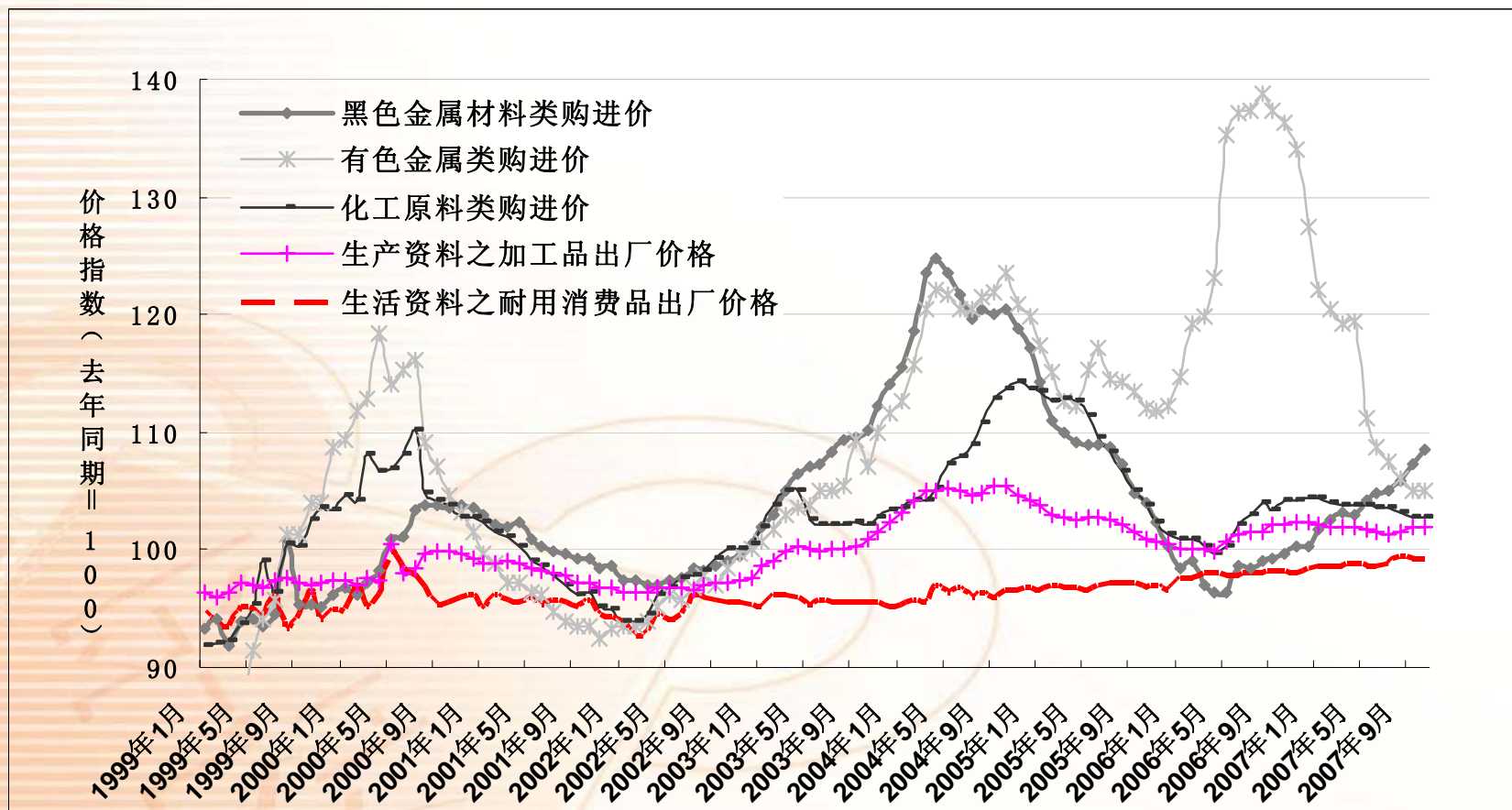
■从工业品内部的价格传导看，越往下游，价格同比涨幅越缓慢，而中下游工业行业成本费用利润率却能够维持一定水平，显然，工业产业链中的上游原材料价格的上涨在传导过程中被内部消化了，制造业劳动生产率的提高在其中起了重要作用。

部分下游行业的成本费用利润率



数据来源: acmr

工业企业上下游出厂价格对比



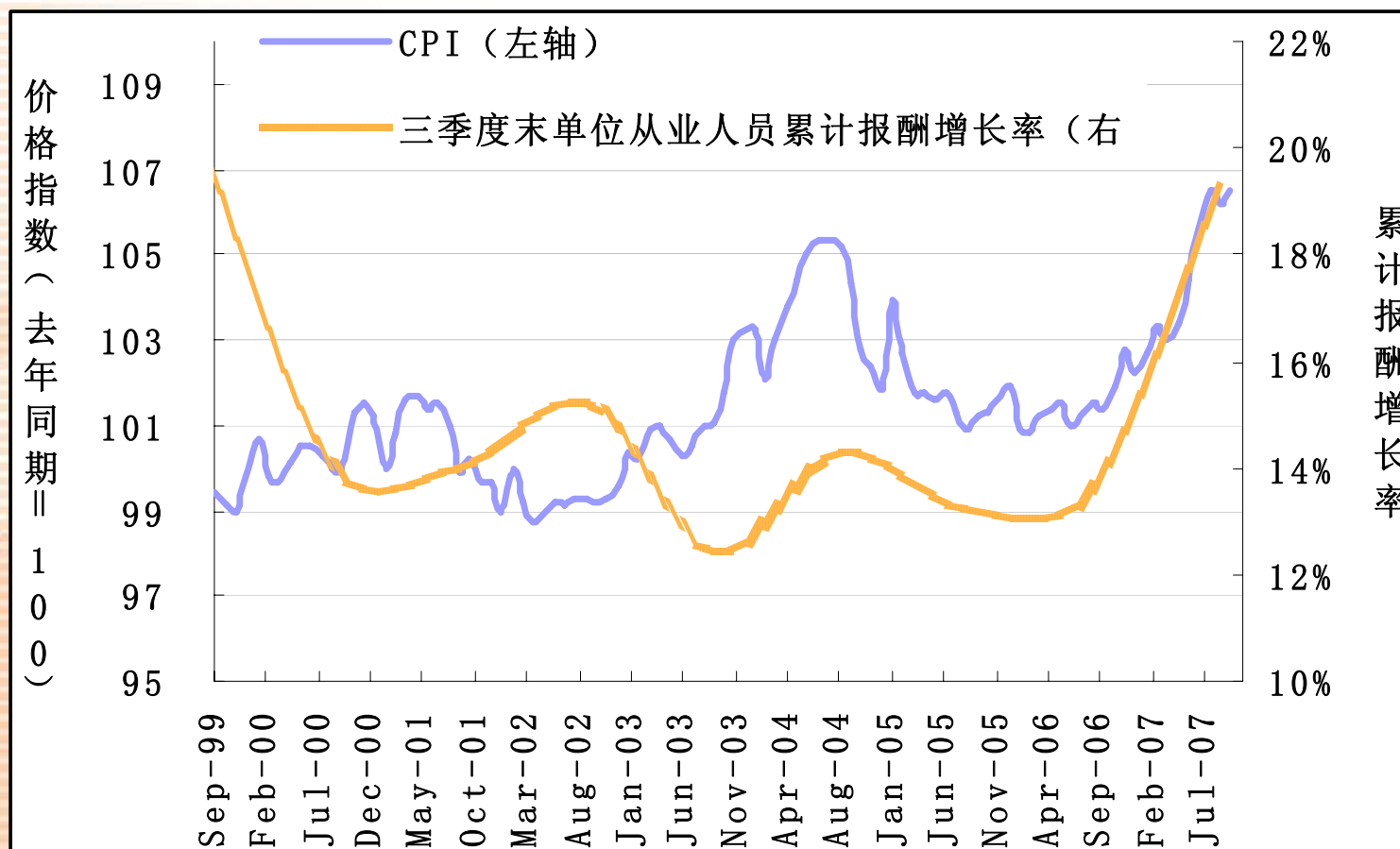
数据来源: acmr



2008年通胀压力继续存在，预计下半年将趋于缓和（续）

■ 从业人员收入增长明显与CPI同步

CPI与单位从业人员报酬增长率



数据来源: acmr

2008年通胀压力继续存在，预计下半年将趋于缓和（续）



- 我们预计，明年上半年CPI会维持5%~6%的水平，下半年则会明显回落。08年通胀幅度预计小于07年。

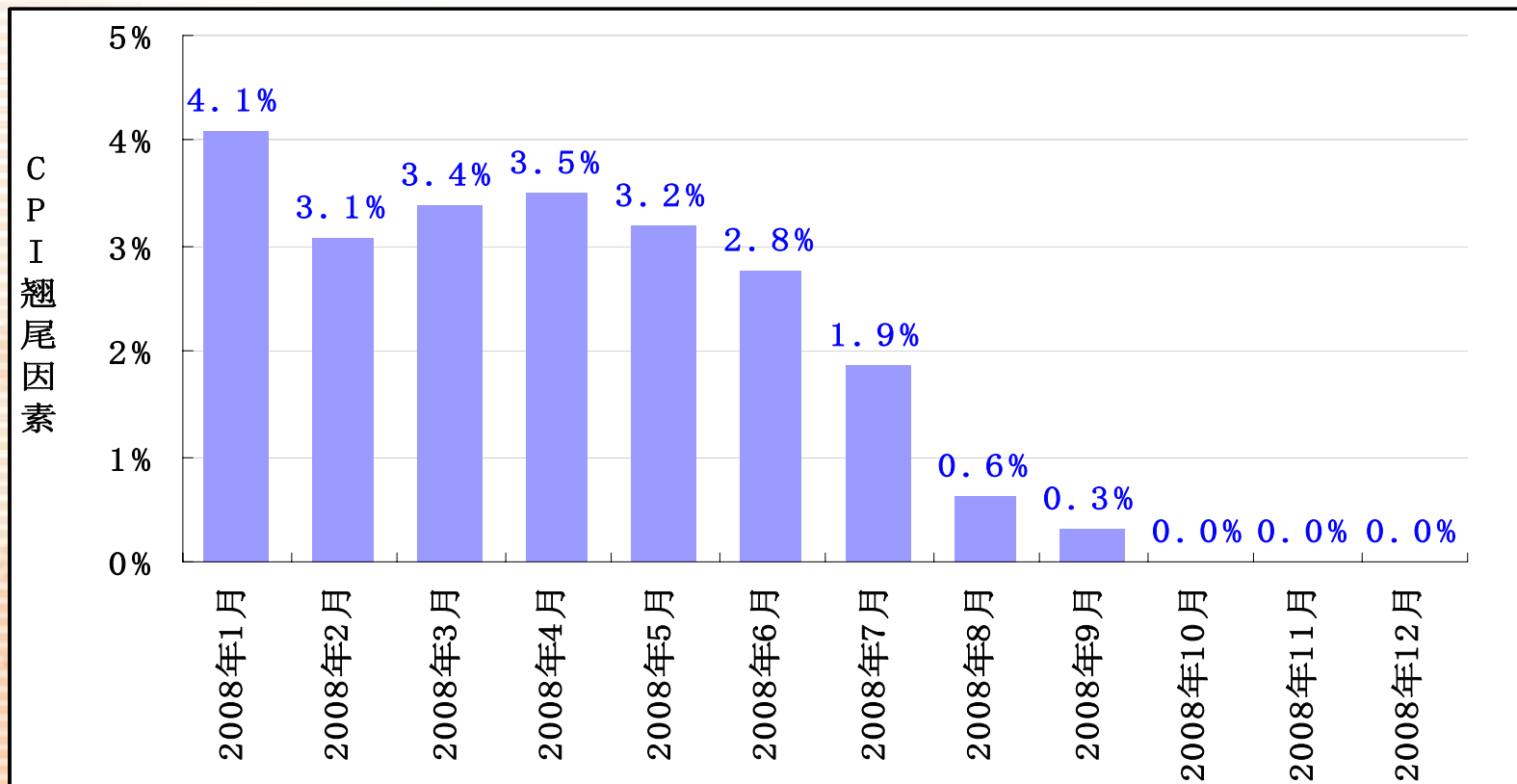
我们认为08年直接影响通胀的主要因素在于：

- ✓ 食品价格因素
- ✓ 收入增长及流动性充裕带来的物价上涨预期，造成需求推动型通胀
其中，在外汇占款急增及人民币渐进升值背景下，央行被动大量投放基础性货币造成的充裕流动性，是形成这一轮需求推动型通胀的重要因素。
- ✓ 国家对资源价格的调整
- ✓ 翘尾因素的影响。从07年CPI环比数据来推算，翘尾因素会对明年上半年CPI带来较大的影响。

2008年通胀压力继续存在，预计下半年将趋于缓和（续）



08年CPI翘尾因素



注：假设07年11月、12月CPI环比水平维持10月的水平

数据来源：平安证券研究所根据acmr数据整理

2008年顺差增长幅度回落，但总规模仍将有所扩大，流动性供给仍不容轻视



■ 预计08年中国的出口增速将有所回落，人民币汇率升值的压力将主要来源于自身对美、欧贸易顺差调整的需要。

✓ 根据我们对美国1990~2006年从中国的进口额和GDP年度数据的实证分析，美国GDP每变动1%，影响美对中国产品需求为5.5%，约占中国出口总额的1%，美国经济增长放缓将对对中国出口品需求产生有限的影响。

✓ 中国产品在美国市场上仍具有较强的价格竞争力，但面临的竞争将加剧。

✓ 08年美元汇率贬值空间有限，但人民币汇率升值压力不减。

2008年顺差增长幅度回落，但总规模仍将有所扩大，流动性供给仍不容轻视（续）



- 国内经济增长动力较强和人民币升值预期有利于鼓励进口政策的实施。
- ✓ 08年，国内投资和消费增长动力仍然较强，有利于增加进口需求；人民币进一步升值的预期也有助于进口的增加。
- ✓ 进口增长更多要依靠政府的一些鼓励措施和政府采购。

2008年顺差增长幅度回落，但总规模仍将有所扩大，流动性供给仍不容轻视（续）



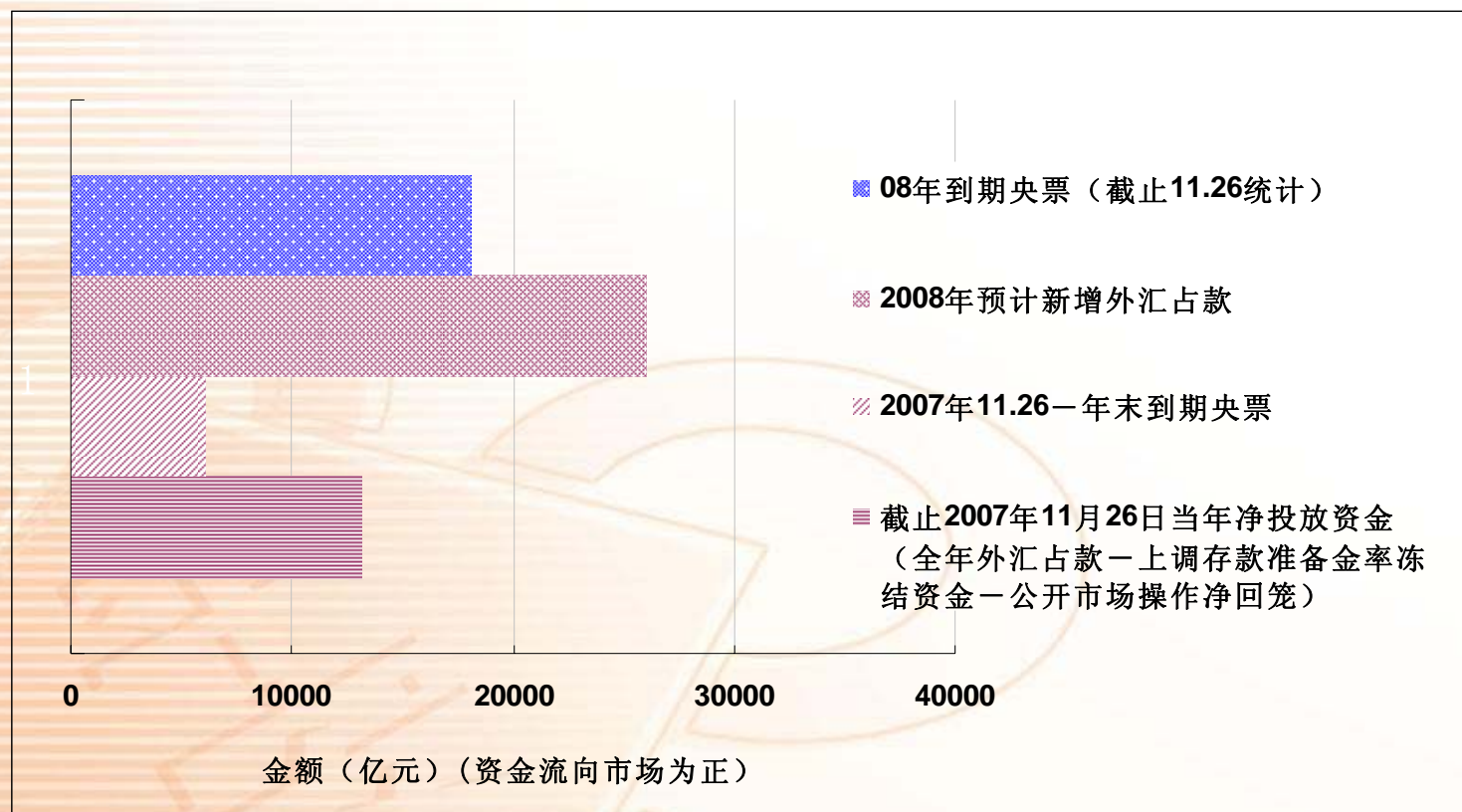
- 贸易顺差仍将维持增长，流动性供给仍不容轻视。
- ✓ 我们预计，2008年出口增长很可能回落到22%左右，如果进口增长在政府的鼓励和参与下能达到22%，对改善我国贸易顺差状况将大有帮助。
- ✓ 预计2008年全年贸易顺差总额将超过3100亿美元，比07年顺差额增加21%。

流动性持续偏多背景下宏观政策取向和资本市场



■ 2008年宏观货币政策面趋紧，行政性调控或将扮演重要角色

2008年银行系统流动性估算



资料来源: Chinamoney、中国人民银行、平安证券研究所

流动性持续偏多背景下宏观政策取向和资本市场（续）



■ 汇率政策

短期内，央行可能更倾向于略微加大汇率波动幅度，进而使汇率的升值速度有所加快。我们预计08年人民币升值幅度将达到5%~7%。

■ 利率政策

由于未来4~6个月的时间，通货膨胀率仍会居高不下，达到5%或以上，将迫使央行加息。我们预计，上半年将可能有2次左右的加息可能。

■ 存款准备金率

存款准备金率的调整还将继续，虽然对商业银行资金结构的负面影响正逐步加深，但在08年可以预见的贸易顺差继续存在的情况下，提升存款准备金率和公开市场操作仍是央行货币政策的备选工具。

■ 通过资本市场吸收流动性

2008年是央企整体上市年，同时伴随红筹股回归、创业板推出等等，将使得境内资本市场成为流动性的有效吸纳地。

流动性持续偏多背景下宏观政策取向和资本市场（续）



◆ 谨慎预期08年人民币汇率升幅“5%~7%”的几点理由

主动性升值步伐趋向加快

- (1) 政府一贯的决策模式：小幅、渐进、可控，“摸着石头过河”，不断压力测试后循序放开，汇率弹性逐步加大。
- (2) 外汇占款急增及汇率问题带来的需求推动型通胀，难以通过利率政策解决的观点，正逐渐在被更广层面、更高层次认同。
- (3) 巨额的中美贸易顺差和急速扩大的中欧贸易顺差，给08年人民币汇率带来进一步提升的压力。

流动性持续偏多背景下宏观政策取向和资本市场（续）



08年美元走势存在较大不确定性

- (1) 07年下半年人民币升值加快，较大程度上与美元加速贬值相关。
- (2) 尽管较多的预测认为，美国巨额的经常帐户逆差使其未来仍面临较大贬值压力，但从三季度美国消费、出口、政府支出和机器及软件投资增长等经济数据，仍难断言美国经济已走向衰退。另外，08年是美国的大选之年，从维护美元信心、防止通胀的角度，美国政府的低美元汇率政策存在一定变数，中短期美元汇率似有止跌回稳的可能。
- (4) 欧洲经济增长在08年有可能受到一些影响，加息周期触顶的可能性较大，因此欧美利差将会出现有利于美元的变化，给美元带来支撑。

★综合判断：预计08年人民币汇率波动幅度将加大、主动升值步伐加快，暂谨慎预期为“5%~7%”。

目录



- 宏观经济：防过热、反通胀基调下的结构调整
- 市场环境：新市场、新产品、新制度，2008年证券市场主基调
- 资金前瞻：预计2008年流入资金能推动市场上涨约20%
- 估值研判：考虑业绩增长和人民币升值因素后A股压力依然不小
- 动量分析：长期上升趋势开始转弱
- 趋势展望：大幅振荡中，机会与风险并存
- 资产配置：关注“民生”、“消费升级”和整体上市、资产注入主题
- 个股推荐：“八大蓝筹”和“八大成长”

新市场、新产品、新制度，2008年证券市场主基调



2008年可能出台的主要政策及其推出时间一览

序号	主要政策	预计推出时间
1	股指期货	1季度
2	创业板	1季度
3	融资融券	下半年
4	备兑权证	下半年
5	T+0回转交易	下半年

资料来源：平安证券研究所整理

股指期货的推出不会改变市场的大趋势，但有一定的助涨助跌作用



- 从其他国家的经验看，股指期货的推出短期会出现交易转移现象，分流市场资金，长期会呈现同向促进作用，股指期货的推出不会改变市场的大趋势，但有一定的助涨助跌作用，具体看推出的时机。
- 在资金供给总量不变的情况下，股指期货上市初期，基于投机、套期保值及套利等动机，将吸引部分资金从股票现货市场转至期货市场，从而减少了现货市场的流动性，出现交易转移现象。从存量资金而言，期货市场的推出可能导致现货市场交易量的下降。
- 但股指期货的推出，同样具有吸引场外增量资金入市的效应，这包括：股指期货的推出，使股票市场获得了一种避险工具，风险厌恶型投资者由此加大了股票市场的投资力度；期现套利需求增加了投资者对现货交易的需求等。长期来看，现货市场和期货市场交易量将有望同步增长。

创业板推出、金融产品创新、交易制度创新对市场影响不大



■ 创业板推出对市场的影响

- ✓ 经过多年的准备，创业板推出时机已经成熟，2008年年初极有可能推出。鉴于创业板推出初期，市场规模有限，相对于目前整个市场36万亿美元的总市值而言，创业板推出影响几乎可以忽略不计。

■ 金融产品创新对市场的影响

- ✓ 2008年意义最大的金融产品创新可能就是推出备兑权证。备兑权证地推出本身既不改变上市公司基本面，也不改变市场的整体估值水平，加上备兑权证规模有限，因此备兑权证的出台对市场整体的估值影响不大。但是，基于备兑权证自身的期权性质，具有较大的杠杆效应，同时由于权证产品实行T+0回转交易，因此备兑权证推出可以活跃市场交易。

■ 交易制度创新对市场的影响

- ✓ 交易制度创新主要是指融资融券和T+0回转交易。整体而言，交易制度创新既不会影响市场的基本因素，也不会改变市场估值水平，因而是中性的。但交易制度推出的具体策略则会影响投资者心理预测。
- ✓ 就融资融券而言，如果先推出融资，再推出融券，则会呈现先多后空的市场预期；如果融资融券同时推出则影响为中性。而T+0回转交易等的出台对市场的影响主要体现在可以活跃市场交易。

目录



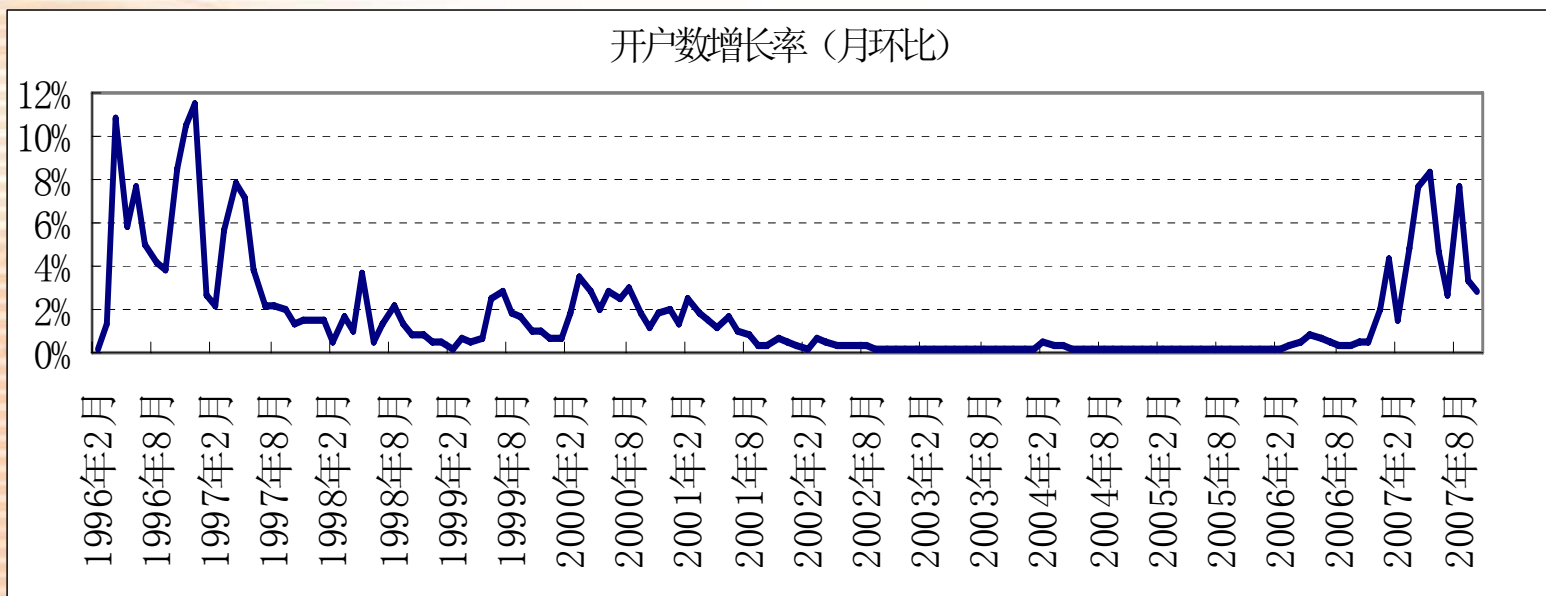
- 宏观经济：防过热、反通胀基调下的结构调整
- 市场环境：新市场、新产品、新制度，2008年证券市场主基调
- 资金前瞻：预计2008年流入资金能推动市场上涨约20%
- 估值研判：考虑业绩增长和人民币升值因素后A股压力依然不小
- 动量分析：长期上升趋势开始转弱
- 趋势展望：大幅振荡中，机会与风险并存
- 资产配置：关注“民生”、“消费升级”和整体上市、资产注入主题
- 个股推荐：“八大蓝筹”和“八大成长”

新投资者入市高峰已经过去，但依然维持在高水平



- 新兴市场总是比成熟市场更大波动，其主要原因之一是不不断有新投资者的加入。虽然在经历了2007年上半年的开户高峰之后，下半年新开户数比高峰时下降很多，但依然处于高水平，与历史相比，增长率还维持在1999年5月至2001年6月间牛市的高峰水平。

我国股票市场10年开户数增长率



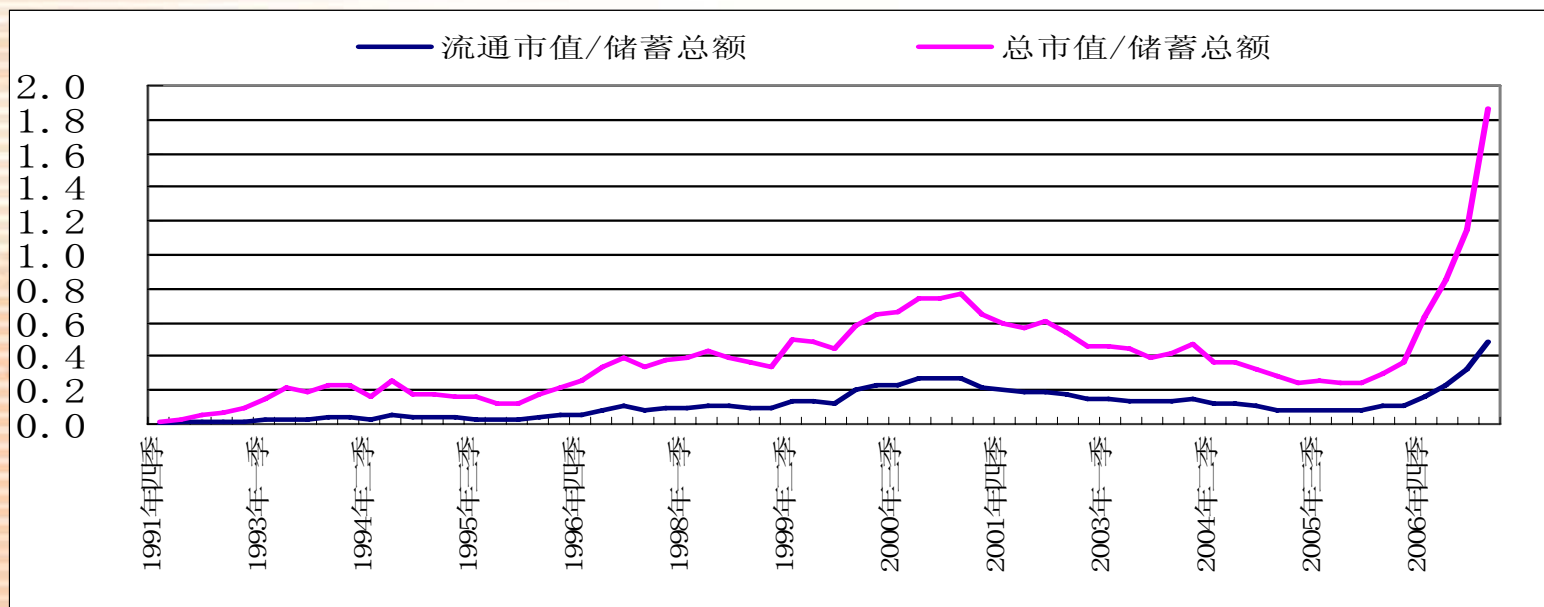
资料来源：平安证券研究所整理

可入市资金依然充裕



- 目前开户占可参与市场的人口比例约为15%，与台湾最高时的33%相比还有较大差距。
- 台湾股市的总市值曾经达到居民储蓄的4.8倍，而我国目前总市值与居民储蓄总额的比值为2倍左右，流通市值与居民储蓄总额的比值只有约0.5倍。

我国A股市值与居民储蓄的比值变化



资料来源：WIND资讯、平安证券整理

预计2008年流入资金能推动市场上涨约20%



- 2006年全年股市资金流入5778亿元。2006年全年股市资金流出1818亿元，其中新股融资流出1284亿元，印花税与佣金流出534亿元。证券交易保证金净增加3960亿元。
- 预计2007年全年股市资金流入量接近2.2万亿元，流出量9000亿元，证券交易保证金增加约1.3万亿，余额将达到1.9万亿元左右。
- 预计2008年全年资金流入量将在2006年和2007年的水平之间，估计大约在1.5万亿左右。2008年资金需求量为1.3万亿元（其中新股4000亿元，税佣金3000亿元，限售解禁3700亿元，新股上市承接资金2500亿元）。2008年流入市场的资金净额约为2000亿元，再加上基金托管在银行的资金增量约2000亿元，则推动市场上涨的资金合计约为4000亿元，可以带来股市市值增加约1.6万亿元。也就是说，可以推动目前股市市值上涨约20%。

目录



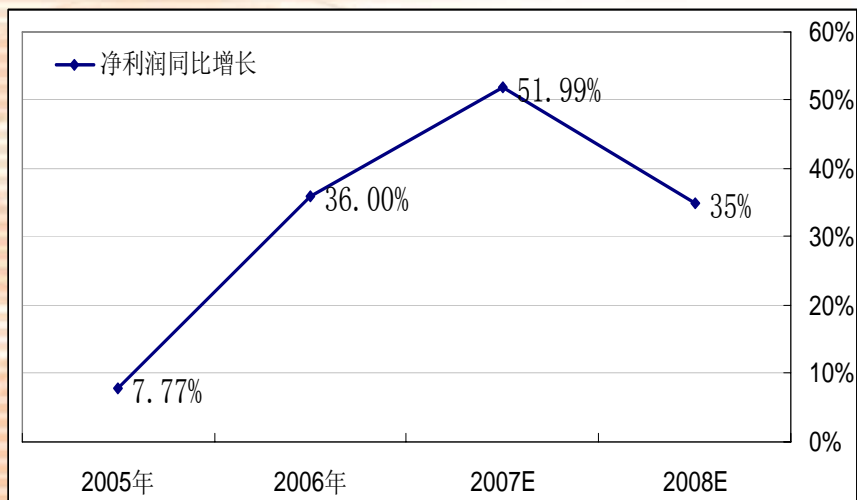
- 宏观经济：防过热、反通胀基调下的结构调整
- 市场环境：新市场、新产品、新制度，2008年证券市场主基调
- 资金前瞻：预计2008年流入的资金能推动市场上涨约20%
- 估值研判：考虑业绩增长和人民币升值因素后A股压力依然不小
- 动量分析：长期上升趋势开始转弱
- 趋势展望：大幅振荡中，机会与风险并存
- 资产配置：关注“民生”、“消费升级”和整体上市、资产注入主题
- 个股推荐：“八大蓝筹”和“八大成长”

2008年A股公司业绩将继续大幅增长

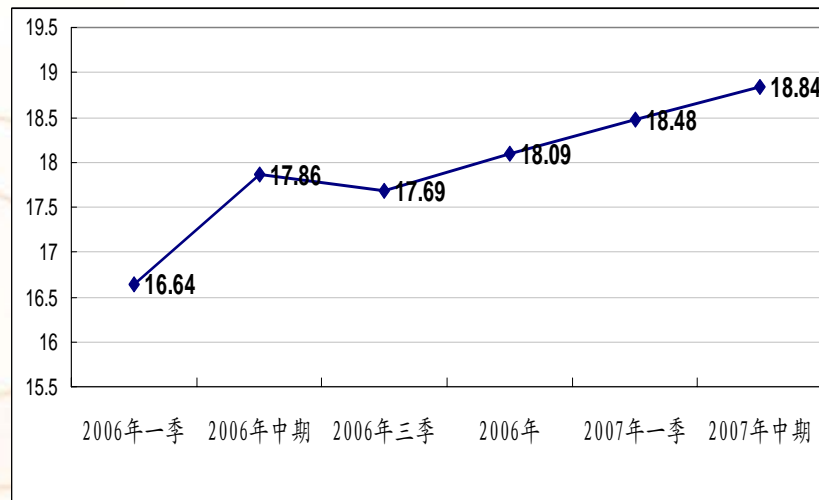


- 近年上市公司业绩持续提高，特别是2006年以来，提高速度加快。我们预计2007年全年上市公司业绩增长在50%左右；而2008年因基数提高，以及诸多宏观调控措施的滞后效应，上市公司业绩增速将会明显回落，但考虑到所得税并轨等因素，预计总体仍将有约35%的业绩提升。

A股公司近年净利润同比增长及预测



2006年以来A股公司毛利率变化趋势



资料来源：WIND资讯，平安证券整理

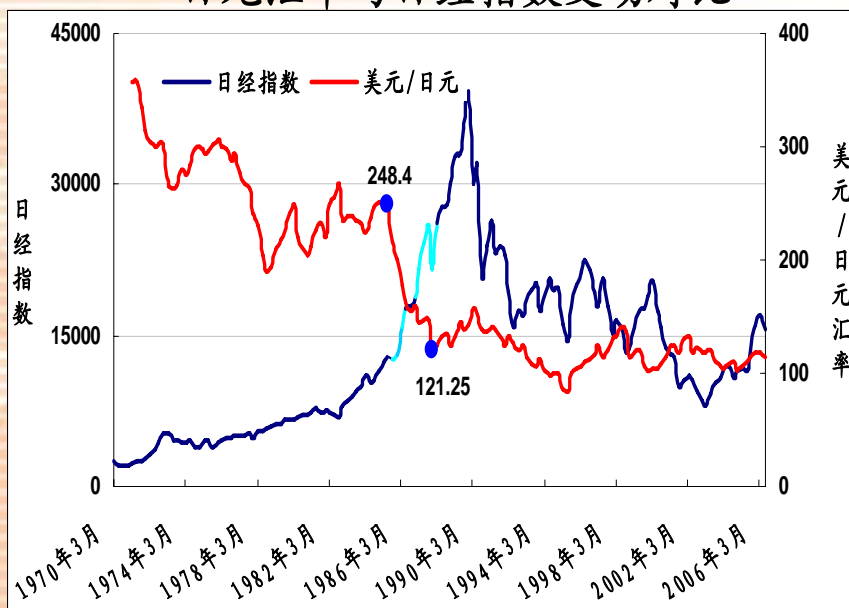
资料来源：WIND资讯，平安证券整理

人民币继续升值支持A股市场的高市盈率

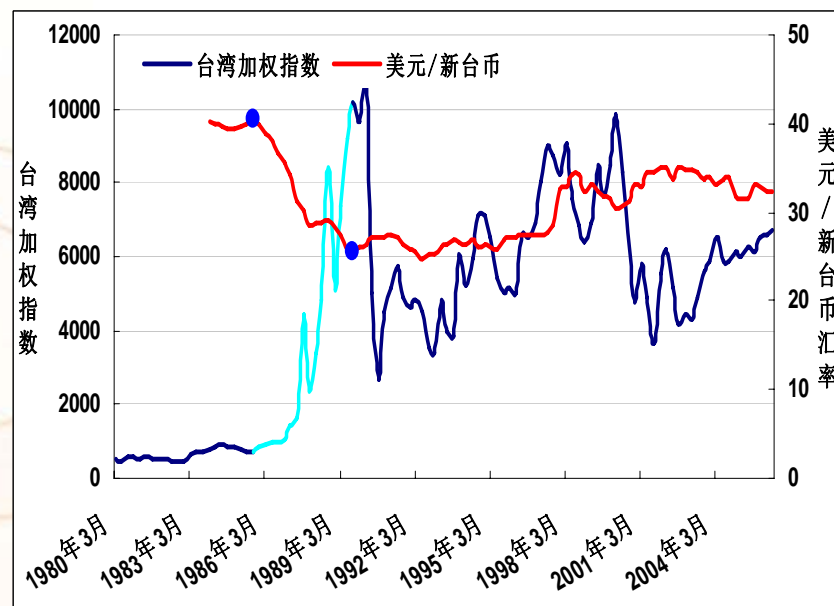


- 从不同国家或地区本币升值期间证券市场的表现来看，本币升值，无一例外伴随着证券市场估值在短时间内的大幅提升。典型的如日本、澳大利亚、韩国以及我国台湾。

日元汇率与日经指数变动对比



新台币汇率与台湾加权指数变动对比



资料来源：平安证券

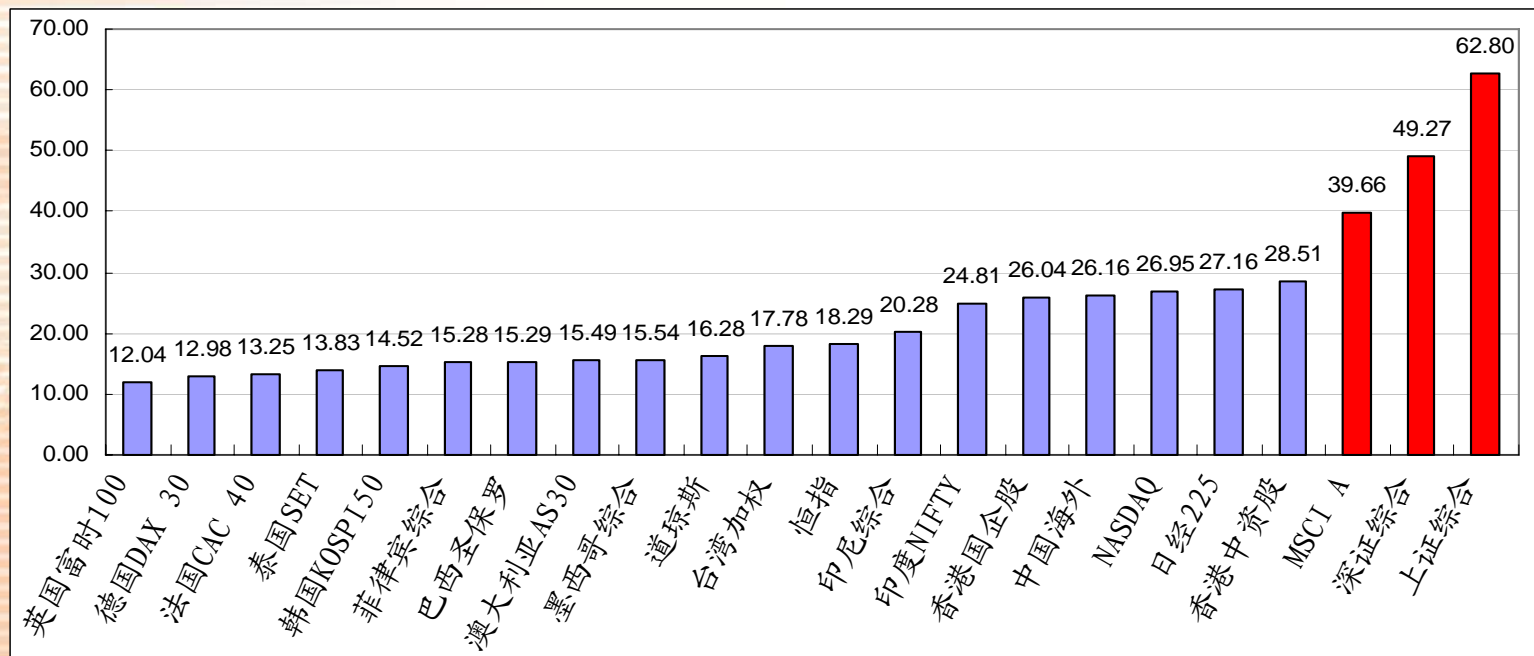
资料来源：平安证券

A股市场估值水平已远高于全球主要市场



- 目前A股市场的平均静态市盈率水平差不多高于全球主要市场平均水平两倍。即使是2007年的平均动态市盈率水平也高出全球主要市场平均水平1倍。

当前不同市场平均市盈率比较



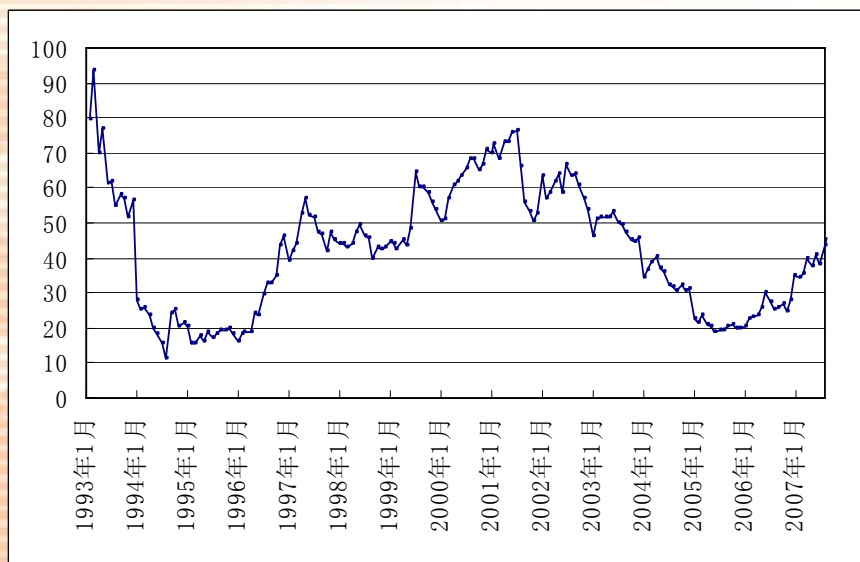
A股市场估值水平处于历史高位



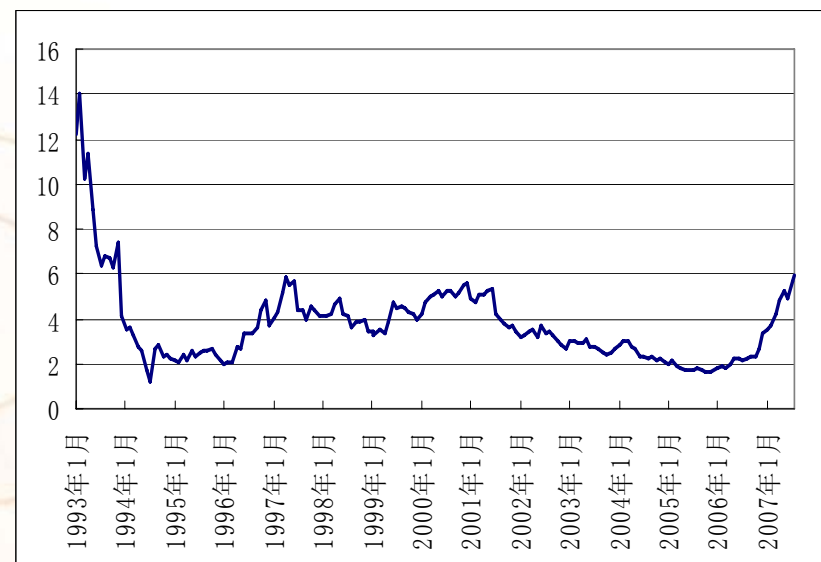
■ 目前A股市场的平均静态市盈率和市净率水平已经到了历史高位。

■ 由于业绩增长很快，虽然静态市盈率已经逼近历史高位，但2007年的动态市盈率还与历史高位尚有一定距离。

A股市场1993年以来的平均市盈率变动



A股市场1993年以来的平均市净率变动



资料来源：天项系统，平安证券整理

资料来源：天项系统，平安证券整理

考虑业绩增长和人民币升值因素后A股压力依然不小



- 经历2年的持续上涨之后，目前A股市场估值水平已处于历史高位，远高于全球主要市场。考虑上市公司业绩增长因素，A股公司平均2007年动态市盈率也达到了约40倍，基于“2008年A股公司业绩同比增长35%”的判断，2008年的动态市盈率依然有30倍左右，这个水平依然高于国际普遍水平近50%以上。
- 显然，即使考虑上市公司业绩还将继续大幅提高，人民币还将继续稳步升值等因素，目前的估值水平依然不低。毫无疑问，目前A股市场估值水平已在相当程度上反映2008年业绩增长的预期。

目录



- 宏观经济：反通胀基调下的结构调整
- 市场环境：新市场、新产品、新制度，2008年证券市场主基调
- 资金前瞻：预计2008年流入的资金能推动市场上涨约20%
- 估值研判：考虑业绩增长和人民币升值因素后A股市场压力依然不小
- 动量分析：长期上升趋势开始转弱
- 趋势展望：大幅振荡中，机会与风险并存
- 资产配置：关注“民生”、“消费升级”和整体上市、资产注入主题
- 个股推荐：“八大蓝筹”和“八大成长”

中长期上升趋势开始转弱



- 我国A股市场大级别的趋势总是贴着5月均线运行，下跌趋势在5月均线下方运行，而上升趋势在5月均线上方运行，当偏离这条均线过远时就会出现反弹或调整进行修复。
- 本轮牛市以来，每次大的调整，虽然当时可能有外部因素的刺激，但更主要都还是指数偏离5月均线过远，而调整最多也就是略为跌破该均线后就结束，之后迅速回到其之上。然而，2007年10月以来的调整，虽然最大跌幅与5.30调整差不多，但却较大幅度地跌破了5月均线，11月份各主要都收于5月均线之下，这是这轮牛市以来的首次，由此判断大盘的中长期上升趋势开始转弱。

本轮牛市以来的4次大调整的最大跌幅比较

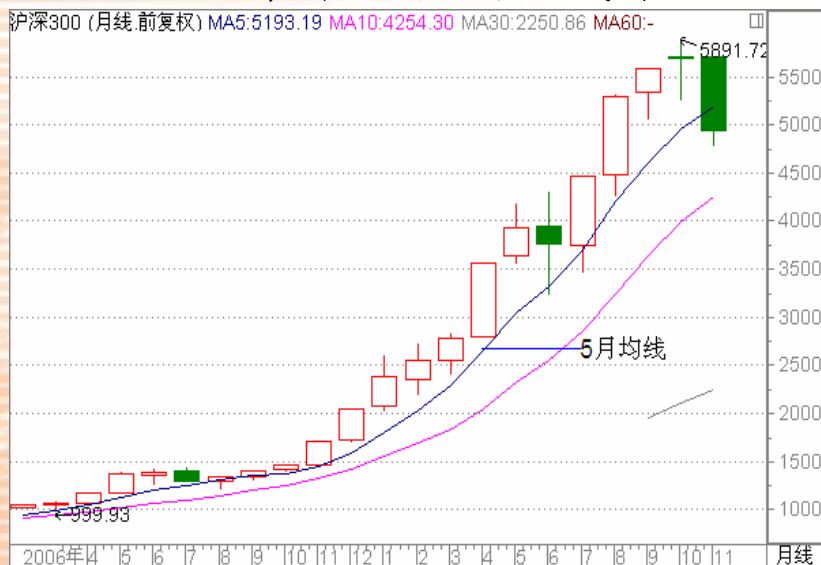
调整的时间段	上证指数最大跌幅 (%)	沪深300指数最大跌幅 (%)	深圳综指最大跌幅 (%)
2006年6~8月	17.57	14.61	15.74
2007年1~2月	15.10	15.39	11.13
2007年5~7月	21.49	22.12	25.31
2007年10月以来	21.96	20.03	21.59

资料来源：平安证券研究所整理

中长期上升趋势开始转弱



沪深300指数月K线图



资料来源：通达信行情系统

深圳综合指数月K线图



资料来源：通达信行情系统

2008年上涨的高度不能期望过高



- 虽然市场中长期走势出现趋弱迹象，但还没有形成顶部形态，而历经2年多的长时间上涨所形成的上升形态，其顶部的形成一般需要数月时间。
- 从形态看目前的调整似乎是4浪，这一方面意味着这轮大行情的空间已经有限，另一方面意味着当前的调整还不能认为是中期调整，或者说当前的调整与这轮行情之前的几次大调整还属于同等级别。
- 此外，从2006年下半年开始的这个上升浪看，上证指数呈标准的发散三角形态，目前已经位于三角型的下轨附近。因此这轮调整已经基本到位。很快会展开5浪的行情，一般第5浪的力度不能与3浪，甚至不能创新高，因此对2008年的市场不能期望过高，即使创新高幅度也有限。



资料来源：通达信行情系统

目录



- 宏观经济：防过热、反通胀基调下的结构调整
- 市场环境：新市场、新产品、新制度，2008年证券市场主基调
- 资金前瞻：预计2008年流入的资金能推动市场上涨约20%
- 估值研判：考虑业绩增长和人民币升值因素后A股市场压力依然不小
- 动量分析：长期上升趋势开始转弱
- 趋势展望：大幅振荡中，机会与风险并存
- 资产配置：关注“民生”、“消费升级”和整体上市、资产注入主题
- 个股推荐：“八大蓝筹”和“八大成长”



大幅振荡中，机会与风险并存

- 展望2008年，驱动本轮牛市的几大因素，即经济保持高速发展使上市业绩继续大幅提升、外贸顺差和人民币升值下的充裕流动性继续保持、股权分置改革带来一系列的资产重估和大小股东利益统一激发出的能量还会继续释放。但过高的估值水平制约着大盘上行，同时2008年面临的市场环境复杂，而技术上市场长期上升趋势开始转弱。
- 我们预计2008年市场将不会再延续过去2年来的单边上涨走势，而是呈大幅振荡的走势，高点在上证指数7000点附近，低点在上证指数4000点附近。趋势上，我们预计，上半年将以上涨为主，而下半年回落概率较大。2008年将是机会与风险并存。

目录



- 宏观经济：防过热、反通胀基调下的结构调整
- 市场环境：新市场、新产品、新制度，2008年证券市场主基调
- 资金前瞻：预计2008年流入的资金能推动市场上涨约20%
- 估值研判：考虑业绩增长和人民币升值因素后A股市场压力依然不小
- 动量分析：长期上升趋势开始转弱
- 趋势展望：大幅振荡中，机会与风险并存
- 资产配置：关注“民生”、“消费升级”和整体上市、资产注入主题
- 个股推荐：“八大蓝筹”和“八大成长”

资产配置思路：行业选择和“择时”并重



◆从寻找行业相对确定机会的角度出发，我们依然看好“人民币升值”、“消费升级”以及“整体上市、资产注入”等投资主线所面临的机会。

◆但我们预期，08年A股市场的机会和风险并存，市场的波动性将有所增加。在此情况下，不同行业和板块的机会，更多表现为一种“此起彼伏”状态。“自上而下”的选股策略，在08年将面临较大考验。投资者在把握相关业的投资机会同时，也需要考虑“择时”的问题。

◆同时，经历06、07年的业绩持续高增长后，08年A股公司的业绩增幅预期有所放缓。业绩对股价的刺激效应，预期将有所降低。同时，在市场整体和行业的估值依然不便宜背景下，市场的投资机会，将更多来自对具体个股“竞争优势”、“盈利模式”的更深层次把握。

一、关注“民生”和“消费升级”，超配医药、食品饮料、汽车、旅游、零售金融和商业



- 受惠于国内经济及居民收入的持续增长，近几年我国的居民消费保持快速增长态势。最新数据显示，10月份，社会消费品零售总额同比增幅达18.1%，增长幅度创出历史新高。1~10月累计社会消费品零售总额同比增长幅度也达到了高记录的16.1%。反映我们居民消费需求上升态势明显。
- 我们预期，消费升级将带来“换代”消费和品牌消费的快速增长，为医药、食品饮料、交通运输、金融服务等行业带来新的发展机遇。尤其对于那些具备技术、品牌优势的消费品龙头企业，它们将有望充分分享到消费快速增长以及消费升级所带来的巨大收益。

“关注民生”之医药行业



◆ 我们认为，政府对民生的关注，以及医疗体制改革所发出来的积极信号，有望为医药行业带来重大机遇

◆ 医疗体制改革方向判断

方案即将出台，收支两条线、重回“计划经济时代”——

- 是医药分开，而不是医药分家：收入上交财政、按需下发医疗机构；
- 定点生产的产品价格陆续公布；
- 广覆盖、低水平是未来医改的方向；
- 对创新药物的负面影响较大：根据中国的国情出发；
- 加强对医药企业的政府控制力，促进行业整合。

我们看到的信号——

- 医疗器械的招标采购权重回政府；
- 基本用药的定点生产、定点采购和定点配送；
- 吴仪的讲话：未来将仅保留1500家企业；“十一五”期间政府将投入1500~6000亿。

未来医药行业那些企业会胜出？



我们的选股思路是：品牌 + 规模 + 丰富的品种

- 品牌：是药品安全性的代表，疗效确实的代表；
- 规模：未来大宗采购只有规模性企业能够满足政府的需求，另外在招标条款的设定中会更加倾向于大型企业；
- 品种足够丰富：从国外经验来看，政府招标更加倾向于多品种一次性打包采购；另外广东的挂网招标和北京的社区招标已经看出端倪；品种丰富也可以化解过于以来单一产品带来的市场风险。



医药行业清理整顿带来的契机

2003年开始我国对钢铁、电解铝、水泥投资项目进行了清理整顿:

- 钢铁行业及其龙头宝钢股份（600019）整顿只是现在市值的1/9;
- 煤炭股及其龙头企业兖州煤业（600188）是现在市值的1/13;
- 水泥行业及其龙头海螺水泥（600585）是现在市值的1/20;
- 电解铝行业及其龙头焦作万方（000612）是现在市值的1/90。

医药行业目前的现状

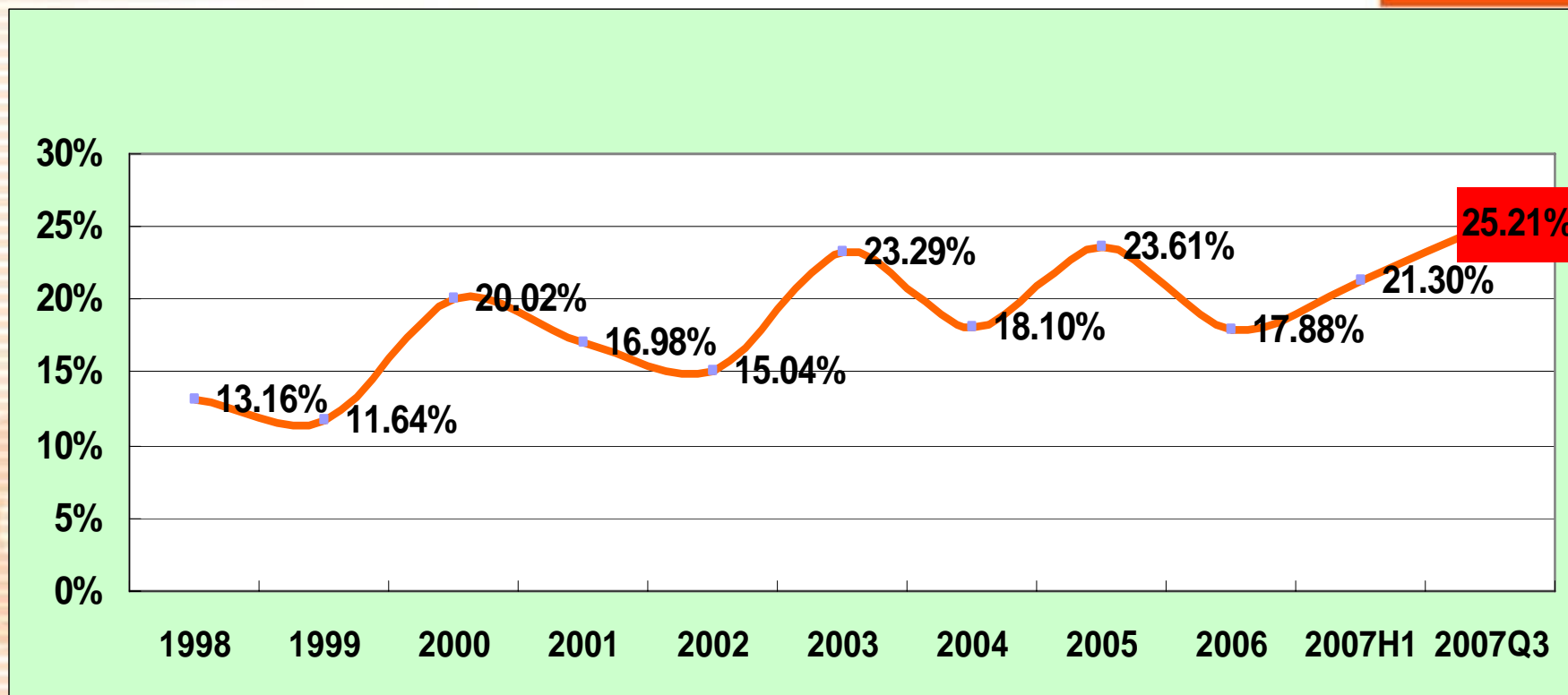
- 小企业在逐步退出，每天死掉20家；
- 大型企业经营状况在逐步好转，产业集中度在逐步加强，医药商业尤为明显；
- 医药工业正在逐步走出困境、大规模的整合刚刚开始。



医药行业面临长期的投资机会

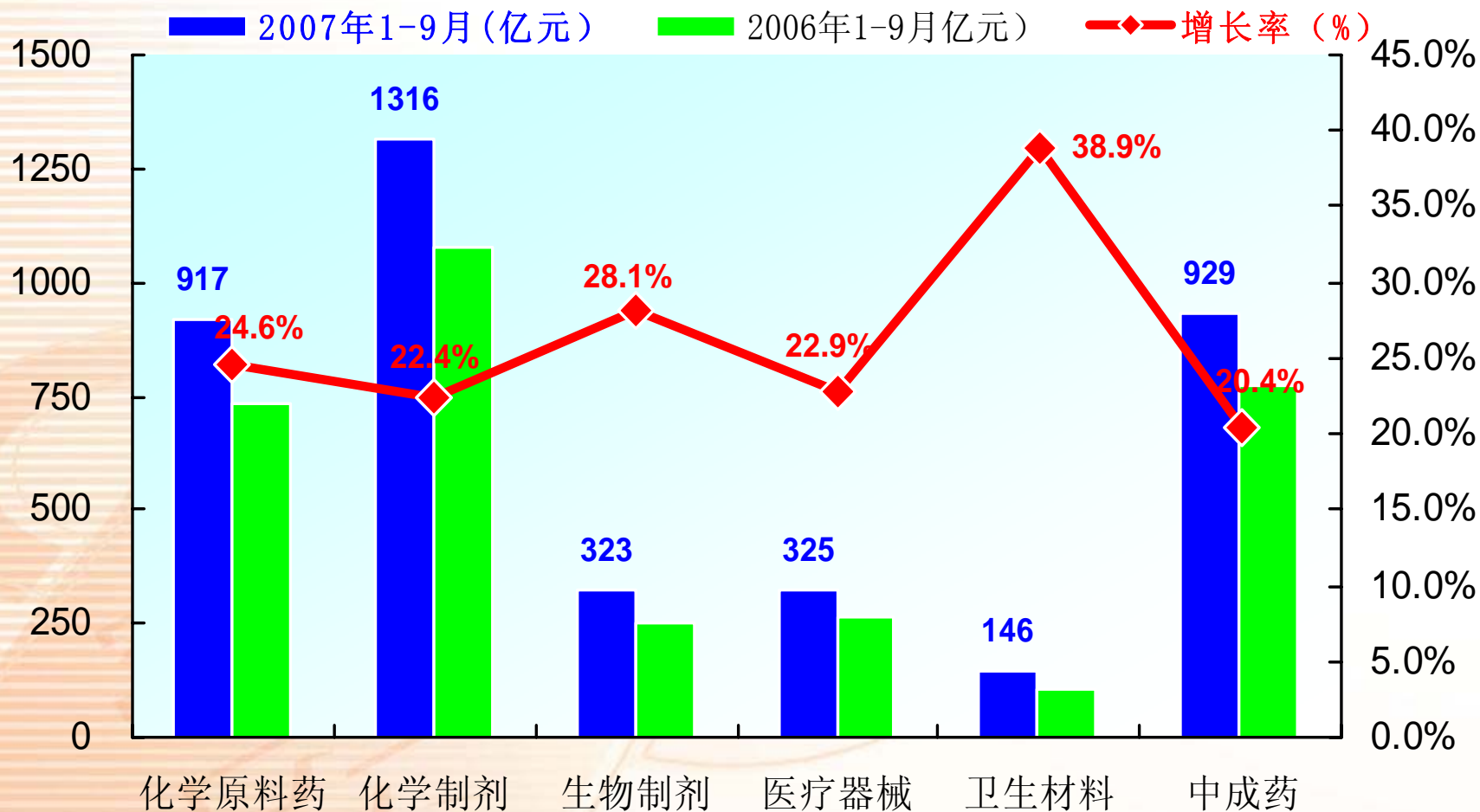
- 5500亿的市值支持13亿人的健康，显示中国医药工业的脆弱；
- 医药工业的总市值落后于中国远洋、中药工业的市值落后于茅台的市值和五粮液的市值，彰显了中国医药工业未来的巨大发展前景；
- 清理整顿对医药工业和医药商业是好事，这将会催生出一批大型的医药企业；
- 政府在逐步将医药工业纳入管控的范围内，这对拥有“品牌+规模+丰富品种”的企业有利。

2007年医药行业强力反弹



2007年1~9月，我国医药工业累计完成工业生产总产值**4458.91亿元**，比上年同期增长**25.21%**，增幅与2006年同期相比提高了**6.19**个百分点，是近10年来的一个高位。

医药工业子行业收入增长情况





平安证券重点关注的医药类个股

代码	公司简称	投资建议
600521	华海药业	强烈推荐
000028	一致药业	强烈推荐
600196	复星医药	强烈推荐
000522	白云山	强烈推荐
002007	华兰生物	强烈推荐
002030	达安基因	强烈推荐
600129	太极集团	强烈推荐
600812	华北制药	强烈推荐

“消费升级”之食品饮料行业



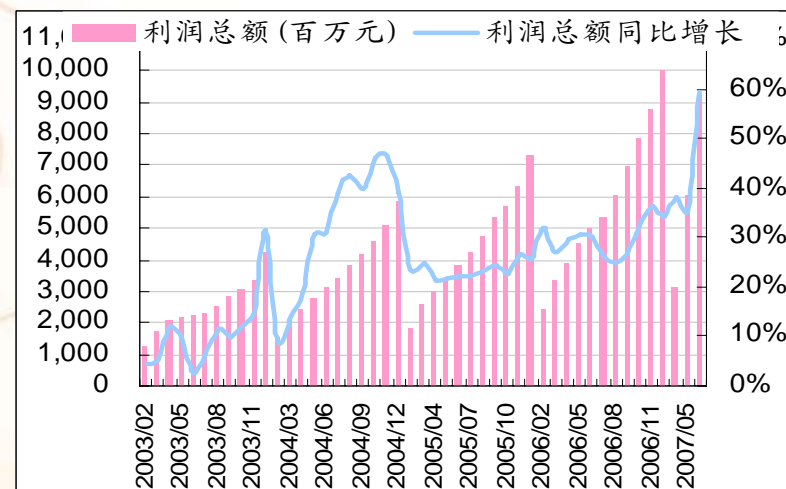
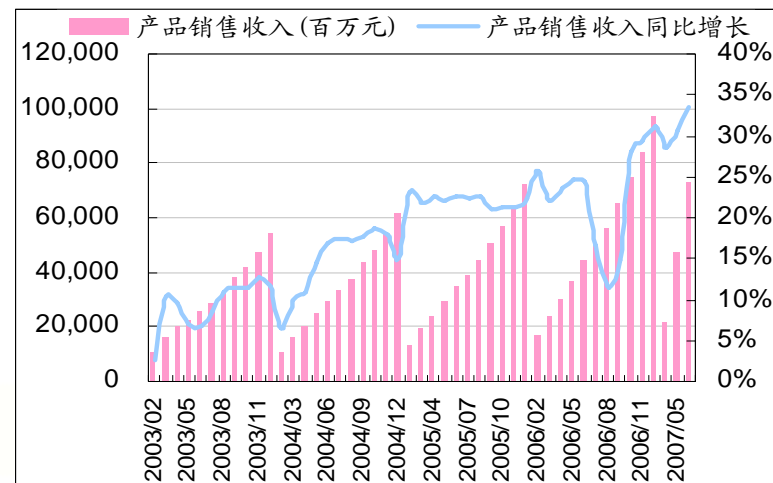
按照国际经验，人均GDP超过1000美元是消费结构升级的临界点，目前我国的人均GDP已经突破了2000美元，已具备从生存型消费向享受型、发展型消费转变的经济基础。尤其对于各大中城市，随着人们消费观念和市场环境的逐步改善，升级消费和品牌消费已逐步成为主流。

居民消费能力和消费层次的提高，对食品饮料的品牌消费需求持续增长。尤其对于品牌文化和价值体现较为突出的白酒行业，“少喝酒、喝好酒”的消费理念进一步深入人心，使得白酒消费势向正规化生产的名优产品倾斜。



食品饮料之白酒行业：增长呈加速态势

- 07年1~9月，白酒产量达到334.29万吨，增长18.49%。
- 规模以上白酒企业吨酒价格已经从03年的1.6万元/吨上升到07年前8月的2.56万元/吨，消费结构升级导致的吨酒价格上升仍将是白酒行业增长的重要驱动因素。
- 1~8月白酒行业收入734.45亿元，同比增长33.63%，高出同期增速22.22个百分点；利润总额92.75亿元，同比上升59.43%，高出同期增速34.59个百分点，呈加速增长态势。
- 白酒行业收入增长幅度远高于产量增长幅度，小康社会的消费需求，将更精细化，“少喝酒、喝好酒”的消费理念进一步深入人心，白酒消费势向正规化生产的名优产品倾斜。





平安证券重点关注的食品饮料类个股

代码	公司简称	投资建议
000895	双汇发展	强烈推荐
600519	贵州茅台	强烈推荐
000568	泸州老窖	强烈推荐
000858	五粮液	推荐
000869	张裕A	推荐
600616	第一食品	推荐

“消费升级”之汽车行业



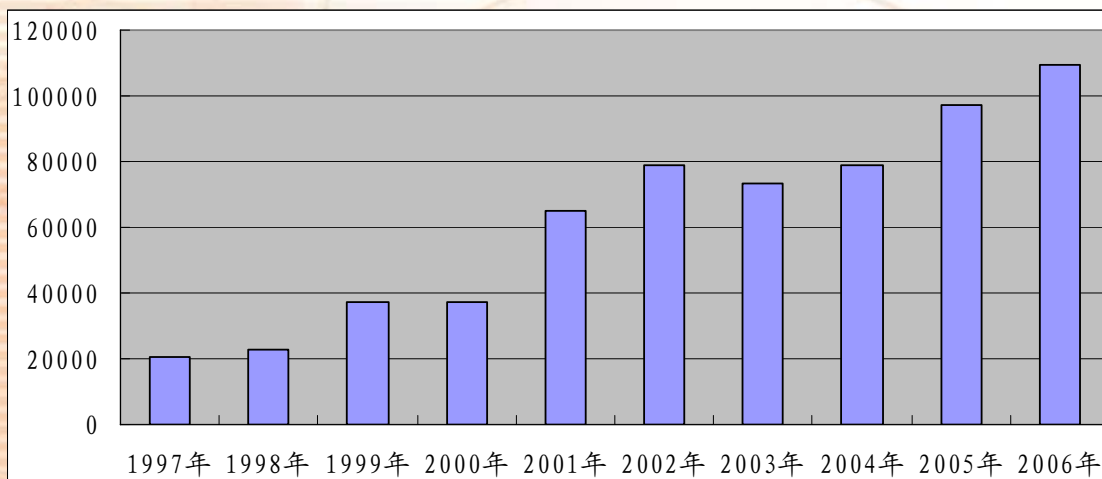
- ◆从2001年的235万辆的产量提升到06年的720万辆。我国汽车行业发展速度及普及率之迅猛超乎人们预测。
- ◆2007年前10个月累计销量已达715万辆，同比增长24.02%，继续保持快速增长，预计2007全年销量将在880万辆以上。
- ◆目前我们仍处于建设的高速发展期和消费的提升期，加上农村城镇化的加速，我们预测汽车行业08年还会保持高速发展，由于07年产销量基数的提高，08年同比增速下降但仍应有15%以上的增长。
- ◆我国经济的持续发展、庞大的消费市场以及相对较低的生产成本让我国汽车行业产均销量位于世界前3，其中销量仅次于美国。根据我国目前汽车市场的销量以及发展速度，我国有望在明年超越美国，成为世界第1的汽车消费大国。



汽车行业之大中型客车：产销持续增长可期

- 从产品特性看，大型客车产品具有较高的运输效率、舒适性和安全性。
- 从外部发展环境看，公路基础设施建设加快特别是高速公路里程的增加为大型客车提供了一展身手的舞台。
- 从厂商角度看，目前大型客车向高端豪华方向发展，利润空间加大，成为相关企业重点发展方向。
- 居高不下的油价将在一定程度上抑制轿车的使用，相应增加公共客运需求量，而公交车的大型化则直接拉动大型客车需求。

近年大中型客车销量



大中型客车市场多维增长，行业竞争格局稳定



• 市场多维增长

- 公交车：城市化水平的提高；建设部《关于优先发展城市公共交通的意见》；北京奥运会、上海世博会、广州亚运会等大型活动的阶段性需求；公交车大型化趋势明显。
 - 旅游车：旅游业的发展增加了对大中型客车的需求量，对于客车产品在品种和性能上也提出了更高的要求。
 - 客运车：稳步增长。建设新农村政策提高农民收入，“村村通”工程改善农村公路条件。
 - 海外市场：大中型客车行业为劳动密集型产业，中国劳动力资源丰富、劳动力成本低，大中型客车行业是中国汽车产业最具国际竞争优势的子行业。2006年全球市场占有率接近40%。
-
- 价格体系稳定：小批量订单方式生产，产销衔接良好；产品差异性大，价格可比性小；用户多为专业运输企业，对性能更为重视。价格体系稳定，产销量的增长带动效益的同步增长。
-
- 市场集中度高：前5家厂商和前10家厂商市场占有率分别为52.5%和67.4%。
 - 双龙头格局确立：宇通与金龙系企业（金龙旅行车、金龙联合、苏州金龙）具有明显竞争优势，行业领先地位稳固。双方的良性竞争态势有利于行业稳定发展。



平安证券重点关注的汽车类个股

代码	公司简称	投资建议
600066	宇通客车	强烈推荐
600418	江淮汽车	强烈推荐
600686	金龙汽车	强烈推荐
600006	东风汽车	强烈推荐
000581	威孚高科	推荐
000625	长安汽车	推荐
600660	福耀玻璃	推荐

“消费升级”之旅游行业



我们判断，目前旅游服务行业景气度正处于上升周期，08年奥运效应也为旅游服务业带来机遇。

经济基础	人均GDP超过2000美元，城市居民和农村居民恩格尔系数分别低于40%和50%。
行业现状	2001~2006年，出境游年均增长23.3%，国内游年均增长12.2%，入境游年均增长7%。
国际经验	1970~2006年，日本人均GDP从2000美元增长到33424美元，年均增长8.1%，境外出游人数从66.35万人增长到1754万人，年均增长9.5%。
	2006年美国旅游商品产出达到1.23万亿美元，相当于GDP 8.3%；其中，直接产出7千亿美元，相当于GDP4.7%。
发展阶段	中国目前经济发展水平与70年代的日本相似，旅游行业发展前景乐观，行业景气度处于上升期。



平安证券重点关注的旅游服务类个股

代码	公司简称	投资建议
600754	锦江股份	强烈推荐
002033	丽江旅游	推荐
600054	黄山旅游	推荐
600138	中青旅	推荐
000888	峨眉山A	推荐

平安证券关注的其他“民生”和“消费升级”类品种



平安证券重点关注的金融服务类个股

代码	公司简称	投资建议
601628	中国人寿	强烈推荐
601318	中国平安	强烈推荐
601166	兴业银行	强烈推荐
600036	招商银行	强烈推荐
601328	交通银行	强烈推荐

平安证券重点关注的商业零售股

代码	公司简称	投资建议
000061	农产品	强烈推荐
600631	百联股份	推荐
600694	大商股份	推荐
600859	王府井	推荐
002024	苏宁电器	推荐
600280	南京中商	推荐
600150	鄂武商	推荐
600628	新世界	推荐

二、用确定增长抵御估值风险，超配钢铁和机械设备

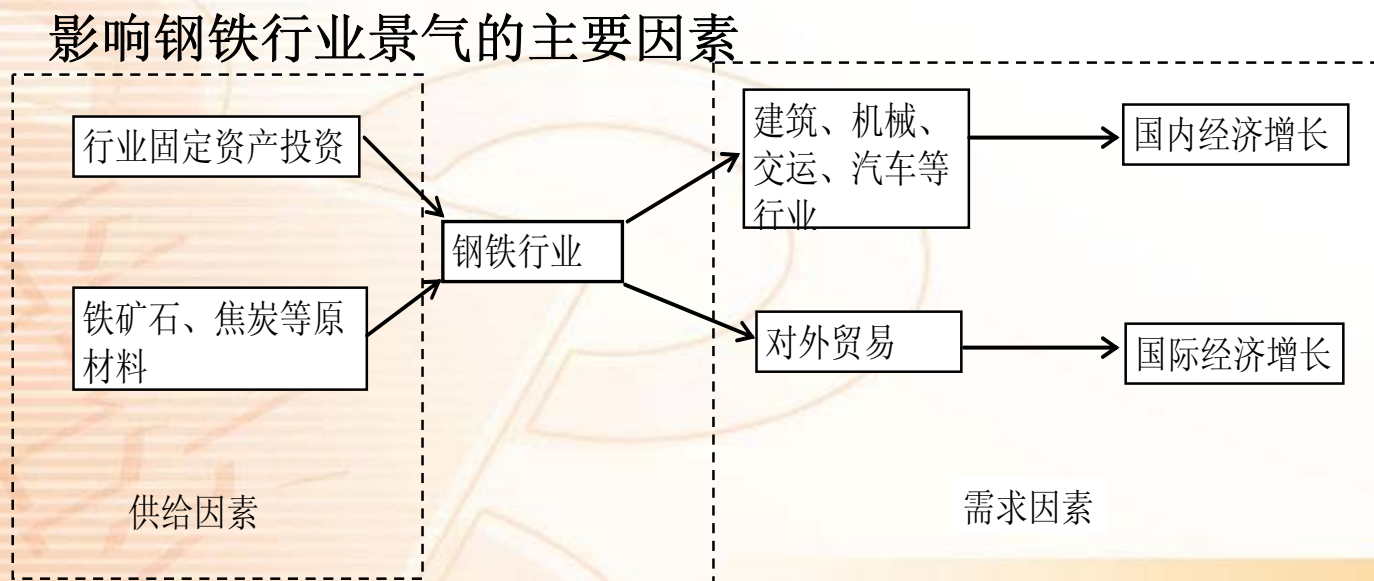


- ◆ 我们预期，2008年A股市场波动幅度和风险较大。在此情况下，作为抵御市场波动的有效选择，诸如钢铁、机械设备等估值相对合理、业绩增长明确的品种，将成为我们建议投资者在2008年行情中考虑配置的重点。
- ◆ 以机械设备行业为例。现阶段的中国处于工业化的中级阶段，经济增长方式短期难以改变。同时，工业化中级阶段投资品的扩张带动基础设施的发展、以住房、汽车和家电为主要内容的消费升级又直接和通过拉动基础设施建设、能源和原材料行业而间接拉动了机械装备制造业的发展。
- ◆ 另外，机械装备制造业向中国的转移加速。继集装箱和港口起重机制造业成为占据世界市场份额第1之后，重矿机械和工程机械制造业正开始加速向中国转移，中国机械装备制造业企业的出口竞争力迅速提升。

“确定增长”之钢铁行业

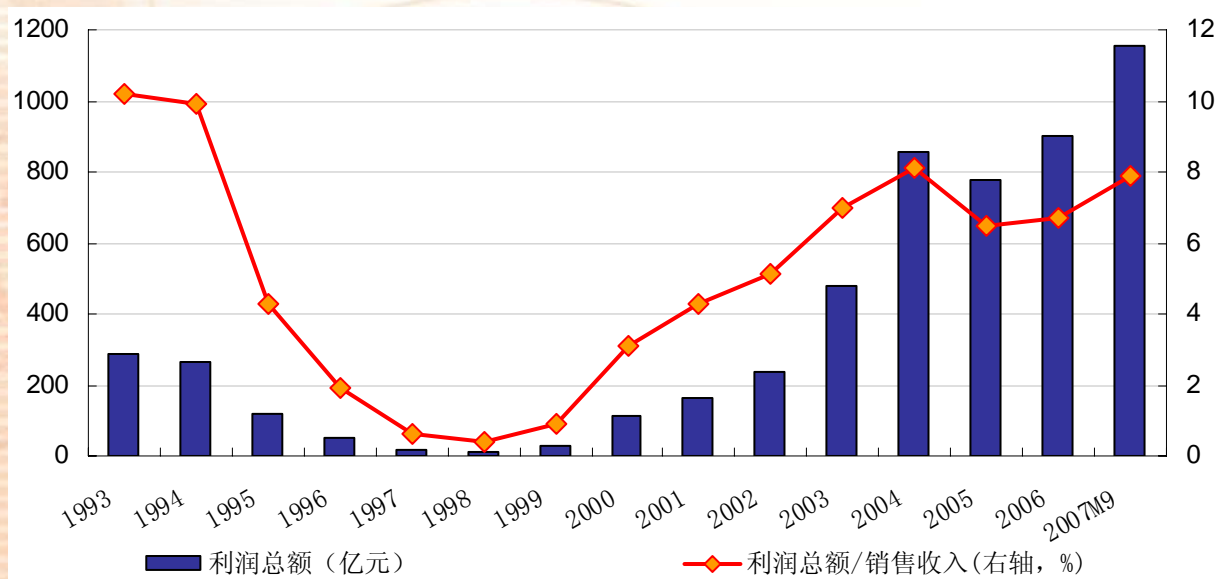


- 钢铁板块投资：钢铁行业的投资及估值应和行业景气程度相适应，波段操作可以带来超额收益；
- 行业景气：原材料成本上涨及出口因素将成为影响08年行业运行的主要因素。



- **成本转嫁能力增强**：市场自主调节能力的提升、生产效率提高、产品结构的调整及钢价的上涨，可以将成本压力转嫁出去；
- **出口依赖程度适度下将**：受美国经济下滑影响有限；投资拉动的钢材需求可以消化国内增量。
- **08年行业将进入景气上升中的高成本、高钢价阶段**，维持“增持”评级。

1993年以来大中型冶金企业盈利状况





平安证券重点关注的钢铁类个股

代码	公司简称	投资建议
000778	新兴铸管	强烈推荐
600005	武钢股份	推荐
600019	宝钢股份	推荐
000898	鞍钢股份	推荐
000825	太钢不锈	推荐

“确定增长”之机械设备行业



◆工业化中级阶段投资品的扩张带动基础设施的发展、以住房、汽车和家电为主要内容的消费升级又直接和通过拉动基础设施建设、能源和原材料行业而间接拉动了机械装备制造业的发展。

◆机械装备制造业向中国的转移加速。继集装箱和港口起重机制造业成为占据世界市场份额第1之后，重矿机械和工程机械制造业正开始加速向中国转移，中国机械装备制造业企业的出口竞争力迅速提升。

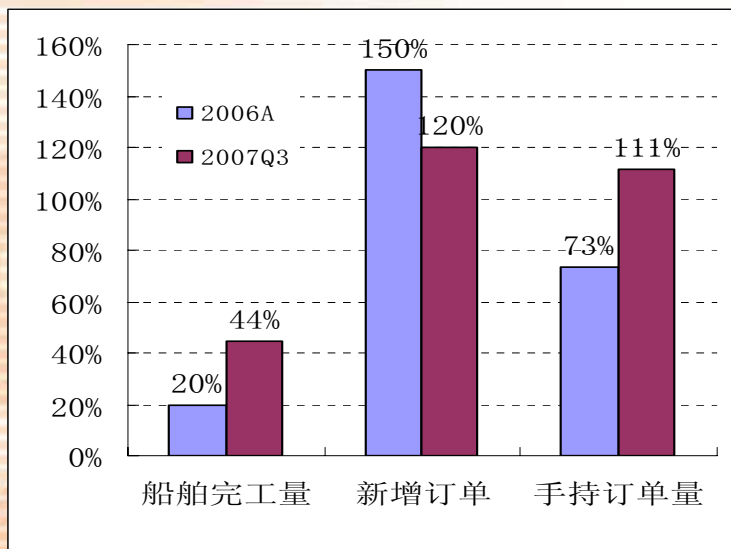
◆未来10年，中国可望出现世界级的工程机械制造商。在产业升级和产业转移加速的环境下，激励充分、具有自有技术和自主品牌、成本管理卓越、资本配置能力超群的企业将有望成长为世界级企业。尤其对于全球竞争优势不断确立的造船行业，这一增长趋势更为明确。

机械行业之造船业：景气周期超出预期

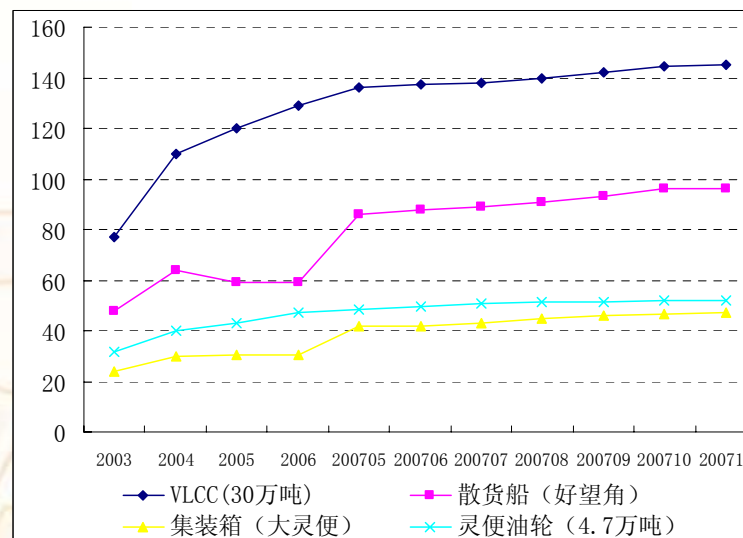


- 手持订单充足，价格继续上涨；
- 行业内认为景气周期可以持续到2010年。

2007年前三季度造船行业三大指标继续高速增长



2007年船价继续快速上涨





机械行业之造船业：景气周期超出预期

- 考虑2007、2008年生产能力的大量释放，目前船厂的手持订单是完工量7倍以上，根据经验手持订单/完工量大于2时，船价很难下跌。

2003年以来造船行业三大指标

单位：万载重吨

	2003	2004	2005	06Q1	06H1	06Q1-3	2006	07Q1-3
船舶完工量	560	855	1212	241	528	833	1452	1203
世界份额	10.3%	14.0%	17.0%	15.4%	15.3%	15.7%	19.0%	20.1%
新船成交量	1740	1579	1699	743	1608	2922	4251	6434
世界份额	16.1%	16.0%	23.0%	27.4%	27.1%	30.0%	30.0%	38.7%
手持订单量	2634	3359	3963	4465	5092	6121	6872	12935
世界份额	15.5%	15.0%	18.0%	19.0%	20.3%	22.1%	24.0%	29.5%

2003年以来主要船舶产品价格一览表

单位：百万美金

	2003	2004	2005	2006	200705	200706	200707	200708	200709	200710	200711
VLCC(30万吨)	77	110	120	129	136	137.5	138	140	142	144.5	145
散货船(好望角)	48	64	59	59	86	88	89	91	93	96	96
集装箱(大灵便)	24	30	30.5	30.5	41.5	42	43	45	46	46.5	47
灵便油轮(4.7万吨)	31.5	40	43	47	48.5	49.5	51	51.5	51.5	52	52



平安证券重点关注的机械设备类个股

代码	公司简称	投资建议
600685	广船国际	强烈推荐
600150	中国船舶	强烈推荐
000410	沈阳机床	强烈推荐
600320	振华港机	强烈推荐
600875	东方电气	强烈推荐
600202	哈空调	强烈推荐
600406	国电南瑞	强烈推荐
600973	宝胜股份	强烈推荐
600582	天地科技	强烈推荐
002038	思源电气	强烈推荐
002031	巨轮股份	强烈推荐

三。坚持“人民币升值”主线，超配房地产，关注航空



人民币将在2007年升值6%的基础上，2008年继续有5%~7%的升值空间。



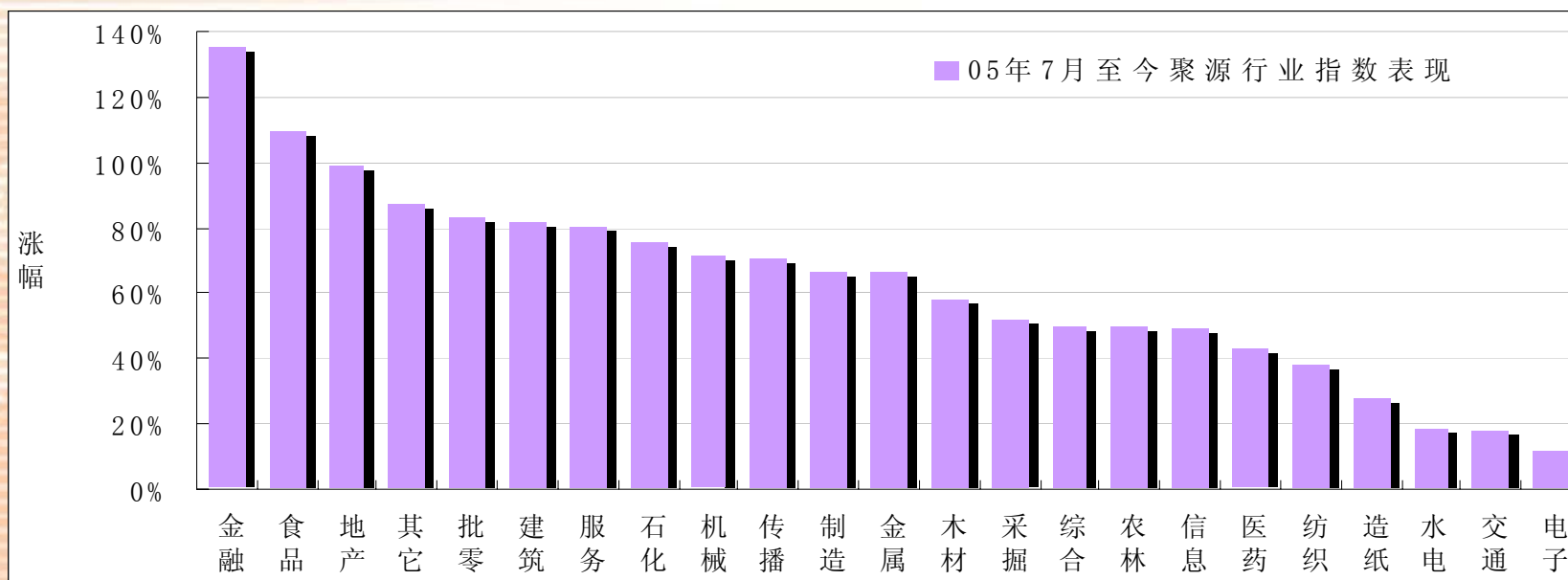
从更长周期来看，建议保持积极的仓位以及积极配置受惠于人民币升值的房地产、航空等品种，仍是我们08年坚持的策略主线之一。



人民币持续升值提升房地产投资吸引力

2005年7月21日起，我国开始实行以市场供求为基础、参考一篮子货币进行调节、有管理的浮动汇率制度。2007年在经过连续突破若干重大关口之后，人民币兑美元中间价达到7.5以下，从2005年7月21日至2007年9月，人民币汇率已累计升值超过8%。

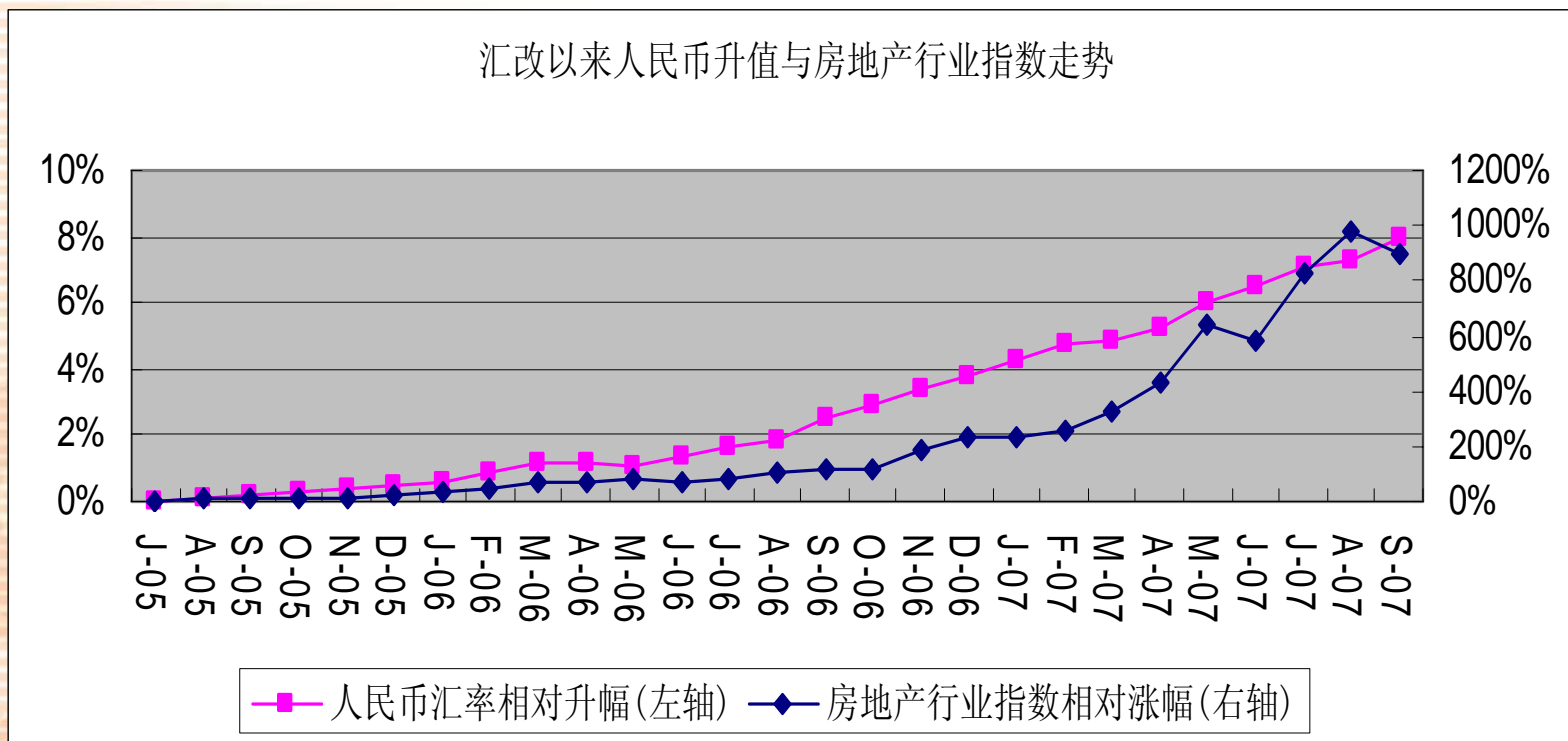
人民币升值以来中国股市行业表现



注：数据截至2007年9月；资料来源：聚源数据

房地产的双重属性：“居住属性+投资属性”

汇改以来人民币升值与房地产行业指数走势

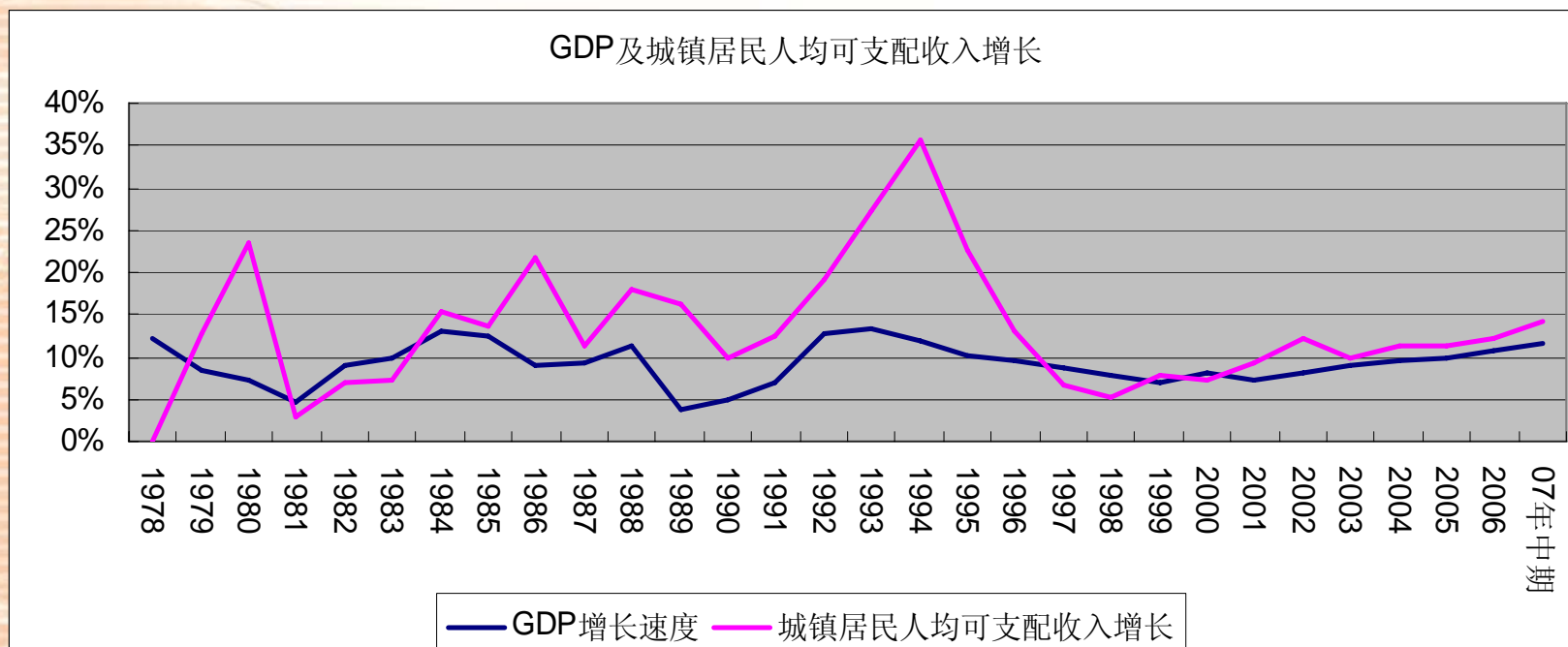


房地产景气因素仍然存在，未来很长一段时间仍可看好



- 从2002年以来，GDP增长维持在10%左右，2006年及2007年上半年GDP同比分别增长10.7%和11.5%。
- 居民收入大幅增长，GDP和城镇居民可支配收入的增长是商品房市场化之后需求的重要基础和前提。

GDP及城镇居民人均可支配收入增长

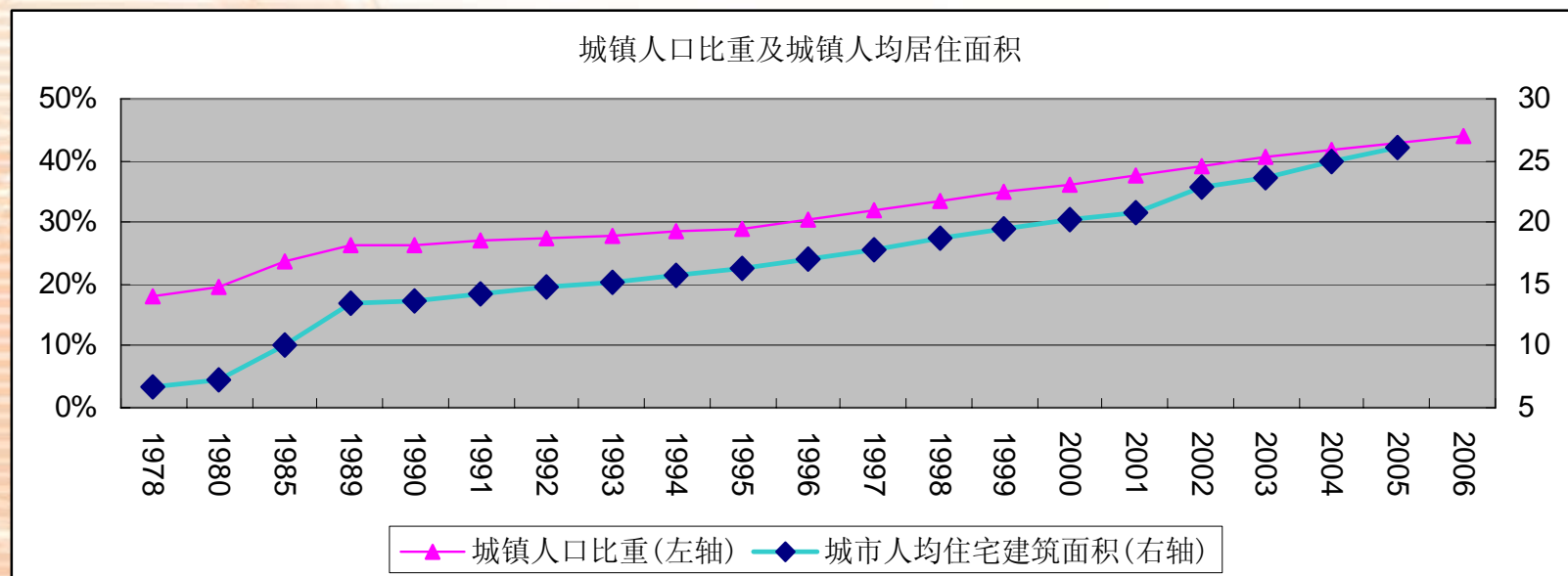




城市化进程和人口红利形成了巨大的房地产市场需求

根据《2001~2002中国城市发展报告》，中国的城市化率将从该报告发布时的37%升至本世纪中叶的75%，每年1000多万人口进入城市。目前一般认为我国城市化发展目标是：2010年城市化水平达到45%，2020年城市化水平达到50%，2050年城市化水平达到60%~70%。1998~2006年，我国城镇化人口占总人口的比重由33.35%增加到43.9%，年增长速度1.32%，高于总人口的增长速度为0.6%，但城市化的进程受我国城乡二元社会的制约并不算高，城镇人均居住面积则由1998年的18.7平方米上升到2005年的26.1平方米。

我国城镇人口比重及城镇人均居住面积





平安证券重点关注的房地产类个股

代码	公司简称	投资建议
000002	万科A	强烈推荐
000402	金融街	强烈推荐
600048	保利地产	强烈推荐
000024	招商地产	推荐
000069	华侨城A	推荐
600383	金地集团	推荐

四、整体上市与资产注入仍将是市场的主 题之一



- 国资委反复强调将继续大力鼓励和支持央企整体上市或资产注入，通过资本市场做大做强。而目前不少央企或地方实力企业已经启动的整体上市或资产注入工作仍然在进行过程之中，2008年将进入实施阶段。
- 投资策略：央企所属唯一上市公司更有可能成为央企实现整体上市的唯一平台，积极关注央企所属唯一上市公司，如中核科技、中化国际、五矿发展、中金黄金、中色建设、中卫国脉等。

整体上市与资产注入仍将是市场的主题之一 (续)



中央企业所属唯一上市公司可能实现整体上市的部分公司

序号	企业(集团)名称	被控股A股上市公司
1	中国核工业集团公司	中核科技000777
2	中国船舶重工集团公司	风帆股份600482
3	中国卫星通信集团公司	中卫国脉600640
4	彩虹集团公司	彩虹股份600707
5	武汉邮电科学研究院	烽火通信600498
6	中国中化集团公司	中化国际600500
7	中国长江三峡工程开发总公司	长江电力600900
8	神华集团有限责任公司	中国神华601088
9	煤炭科学研究总院	天地科技600582
10	中国葛洲坝集团公司	葛洲坝600068
11	中国北方机车车辆工业集团公司	时代新材600458
12	中国南方机车车辆工业集团公司	南方汇通000920

整体上市与资产注入仍将是市场的主题之一



中央企业所属唯一上市公司可能实现整体上市的部分公司（续）

序号	企业(集团)名称	被控股A股上市公司
13	鞍山钢铁集团公司	鞍钢股份000898
14	宝钢集团有限公司	宝钢股份600019
15	武汉钢铁（集团）公司	武钢股份600005
16	新兴铸管集团有限公司	新兴铸管000778
17	中国五矿集团公司	五矿发展600058
18	中国有色矿业集团有限公司	中色股份000758
19	北京有色金属研究总院	有研硅股600208
20	北京矿冶研究总院	北矿磁材600980
21	中国黄金集团公司	中金黄金600489
22	长沙矿冶研究院	金瑞科技600390
23	中国长江航运（集团）总公司	南京水运600083
24	中国房地产开发集团公司	ST中房股份600890
25	中国保利集团公司	保利地产600048
26	中国国旅集团公司	国旅联合600358
27	中国中旅（集团）公司	中青旅600138

整体上市与资产注入仍将是市场的主题之一 (续)



中央企业所属唯一上市公司可能实现整体上市的部分公司 (续)

序号	企业(集团)名称	被控股A股上市公司
28	中国对外贸易运输(集团)总公司	外运发展600270
29	中国医药集团总公司	国药股份600511
30	上海医药工业研究院	现代制药600420
31	中国通用技术(集团)控股公司	中技贸易600056
32	国家开发投资公司	中纺投资600061
33	中国盐业总公司	南风化工000737
34	中国成套设备进出口总公司	中成股份000151
35	中国海诚国际工程投资总院	中国海诚002116

资料来源: 平安证券研究所整理

目录



- 宏观经济：防过热、反通胀基调下的结构调整
- 市场环境：新市场、新产品、新制度，2008年证券市场主基调
- 资金前瞻：预计2008年流入的资金能推动市场上涨约20%
- 估值研判：考虑业绩增长和人民币升值因素后A股市场压力依然不小
- 动量分析：长期上升趋势开始转弱
- 趋势展望：大幅振荡中，机会与风险并存
- 资产配置：关注“民生”、“消费升级”和整体上市、资产注入主题
- 个股推荐：“八大蓝筹”和“八大成长”

2008年“八大蓝筹股”



代码	名称	2007EPS-E (元/股)	2008EPS-E (元/股)
601318	中国平安	2.13	3.00
601628	中国人寿	1.10	1.50
600036	招商银行	0.91	1.41
000002	万科A	0.69	1.48
600519	贵州茅台	2.42	3.50
601919	中国远洋	1.83	2.00
600685	广船国际	2.00	3.00
000527	美的电器	0.99	1.79
600028	中国石化	0.77	1.00

2008年“八大成长股”



代码	名称	2007EPS-E (元/股)	2008EPS-E (元/股)
600299	星新材料	1.10	1.65
000028	一致药业	0.45	0.62
600812	华北制药	0.10	0.26
000875	吉电股份	0.11	0.20
600066	宇通客车	0.78	0.94
600054	黄山旅游	0.37	0.59
600111	包钢稀土	0.72	1.30
000778	新兴铸管	0.54	0.69

★ 平安研究所关于所有重点行业及推荐公司的详细观点，敬请参阅本
次年度策略报告会背景资料，并欢迎与相关行业研究员沟通。

Thank you!



中国平安
PING AN OF CHINA
专业·价值