



农业关注正处  
景气周期子行业

拐点显现的糖业、景气的种业、将进旺季的海产品养殖业是重点

C2



北京银行  
资本充足 趋势向好

预计公司 2009、2010 年实现每股收益 0.962 和 1.274 元,维持“买入”投资评级

C3



油价难以冲高  
连塑上涨需积蓄能量

在市场走势不明朗时, 油价涨跌往往成了 PE 市场的风向标

C5

机构观点

市场将寻找新的平衡

光大证券研究所:受制于 8 月 17 日的下跌缺口,3000 点关口和季线的压力, 周四股指震荡调整, 成交量也继续处于低迷状态。我们认为, 近期指数运行将取决于产业政策、扩容以及成交量的动态变化。

产业政策将对权重股有消极预期。国务院总理温家宝 26 日主持召开国务院常务会议, 研究部署抑制部分行业产能过剩和重复建设。钢铁、水泥等高耗能行业一旦受压, 也将影响到其上游的诸多行业盈利增长, 而这些行业多为能源、原材料等大盘股公司。值得注意的是, 近期万科、浦发银行、武钢、京东方等公司纷纷抛出巨额再融资方案, 将对市场的供求关系产生有力冲击。此外, 从成交角度看, 目前的低迷状况也难以化解 8 月 17 日跳空缺口以及季线的压力。

总体看, 我们认为权重股的消极表现以及成交金额的不足制约了指数短期内的反弹空间, 在大规模的再融资及 IPO 的冲击下, 市场需要寻找新的平衡。

超跌反弹有望延续

国泰君安证券研究所: 银行业可能面临庞大融资缺口的担忧是打击近日市场的重要原因。但我们银行业研究员的测算, 在删除了现已公布的股权融资计划以后, 按照新的核心资本充足率的要求, 2009 年上市银行的股权融资缺口仅有 74 亿元左右。另外, 由于新的规则已经变相把资本充足率的底线要求从现有的 8% 提高到了 9.75%, 也意味着监管层不太可能再有专门针对资本充足率的政策出台。

另外, 温家宝总理在完成了上一轮的密集调研后沉寂月余, 这次又重新在浙江恢复调研活动, 并发表重要讲话, 重申了对经济复苏不能盲目乐观这一判断。我们认为这对于下一阶段的政策判断是个重要的风向标。虽然这并不意味着 A 股市场所关注的货币和投资会重现上半年的疯狂扩张, 但是至少总理也再次明确了不会出现市场所恐惧的政策大幅转向。

我们仍然维持大盘中期大幅震荡格局的判断, 鉴于上证指数似乎在 120 日均线上方得到了比较有力的支撑, 我们维持短线 A 股市场继续超跌反弹的判断。

短中期关注三条主线

华泰证券研究所: 由于央行周二再度发行一年期央票, 我们判断货币政策的微调仍在延续中, 因此短期银行、地产和钢铁等强周期行业个股受到资金层面的压制仍难有大表现, 市场风格正在逐步回转到题材股的炒作中。因此操作上我们建议分三条主线参与市场的运作: 一条主线是积极把握题材股的市场机会, 如旅游、商贸、军工、新能源等个股机会; 第二条主线关注业绩持续增长、季报有望超预期的个股运作如浙江龙盛、安琪酵母、精工钢构、海螺型材、华域汽车等。第三条主线从中线角度关注强周期个股的介入机会。

我们认为, 未来四季度市场的上涨有望从流动性驱动转变为业绩驱动, 随着利空的逐步淡化, 大金融概念, 包括银行、保险、券商, 大消费概念如汽车、餐饮旅游, 以及地产及上下游相关行业, 包括房地产、水泥和家电仍将受到市场的重视, 可以考虑择机中线布局。

短线有望震荡上行

西南证券研发中心: 从技术面看, 本周二的盘中低点实际上与 8 月 19 日的 2761 点构成了一个短期的上升通道下轨, 未来数日, 指数很可能就是在这个通道中运行, 由此可以估算出大体的空间在 2900-3100 点。

盘面观察, 近日虽然股指涨幅不大, 但个股十分活跃, 每天均有众多个股涨停, 而这些股票绝大多数都是总股本在 5 亿股以下的小盘股。相比较而言, 大盘股整体表现落后。这种特点表明, 当前市场资金依然充裕, 但资金多表现为游资, 多追逐短差操作, 多集中在中小盘个股上面。而机构资金面对当前的回升较为犹豫, 甚至不排除借回升减持之前重仓且涨幅可观的股票。

操作上, 可以在持有的股票上做一些短差操作, 也可以跟随市场热点适当参与快速进出, 对之前机构重仓且累积涨幅可观的个股尽量规避。(成之整理)

9月限售股解禁额度环比减少七成, 为下半年解禁额度最低月份

限售股解禁迎来阶段性低点

西南证券 张刚

数据显示, 2009 年 9 月份股改限售股的解禁额度为 578 亿元, 比 8 月份减少 658 亿元, 减少幅度为 53.24%。首发、增发配售、定向增发等部分的解禁额度为 433 亿元, 比 8 月份减少 1489 亿元, 减少幅度为 77.48%。9 月份合计限售股解禁额度 1011 亿元, 比 8 月份减少 2574 亿元, 减少幅度为 71.80%。9 月份解禁额度环比大幅缩减, 为 2009 年 3 月份以来解禁额度最小的月份, 目前看也是下半年单月解禁额度最低的一个月。

9 月份涉及股改限售股解禁的上

市公司有 43 家, 比 8 月份少 73 家。9 月份日均股改限售股解禁额度为 26.27 亿元, 比 8 月份减少 32.59 亿元, 减少幅度为 55.37%。9 月份平均每家公司的解禁额度为 13.44 亿元, 比 8 月份增加 2.78 亿元, 增加幅度为 26.08%。从整体情况看, 和 8 月份相比, 9 月份涉及股改限售股解禁的上市公司家数大幅减少, 单日解禁压力比 8 月份增加两成多。

9 月份股改限售股解禁的 43 家上市公司中, 限售股占解禁前流通 A 股

比例在 60% 以上的公司有深纺织 A、广州冷机、海南航空等 17 家。其中, 比例最高前三家公司分别是深纺织 A 的 230.86%、广州冷机的 153.16%、海南航空的 113.93%。43 家公司中, 限售股解禁的额度超过 10 亿元的有海南航空、福耀玻璃、洪都航空等 13 家公司, 其中海南航空的解禁额度最大达 87 亿元, 其次是福耀玻璃的 87 亿元, 洪都航空的 46 亿元。三者合计额度 220 亿元占到当月股改限售股解禁额度的 38.07%, 显示套现压力集中。

43 家上市公司中, 限售股包括国

家持股或国有法人持股的有 27 家。国有股比例在 30% 以上的有 13 家, 50% 以上的有 3 家分别为金岭矿业、深纺织 A、天兴仪表。这些公司可以适当卖出国股, 而不丧失控股地位, 但或会响应管理层号召而不减持。海南航空、福耀玻璃、广州冷机、万通地产、大厦股份、宏图高科、新华百货等共 16 家公司不含限售国有股, 则值得警惕。总体看, 9 月份“大非”偏多的特征十分明显。

9 月份解禁的首发机构配售部分和定向增发机构配售等部分的额度约

为 8 月份的四分之一, 涉及的公司有 12 家。其中, 9 月 23 日潞安环能的首发原股东限售股解禁额度达 339 亿元, 解禁股数占解禁前流通 A 股比例为 200.80%, 解禁股东 2 家为山西潞安矿业(集团)有限责任公司、山西潞安工程有限公司, 分别为国有大股东、其他法人, 存在关联关系, 首次解禁, 且持股全部解禁, 套现压力存在不确定性。潞安环能的解禁额度占到 9 月份非股改限售股解禁额度的 78.29%, 压力颇为集中。其余公司解禁额度较小, 均低于 30 亿元。

近期金融、地产公司纷纷披露巨额再融资计划

再融资潮起 反弹面临考验

九鼎德盛 肖玉航

在新股 IPO 节奏加快、创业板股票招股说明书即将披露的背景下, A 股市场融资热潮不断升温。同时, 在部分金融股提出巨额再融资后, 周四万科 A 公告拟实施公开增发, 也显示再融资欲掀起高潮。笔者认为, 随着巨额再融资潮起, A 股市场供求平衡或面临严峻挑战, 可能深度影响市场。

金融地产巨额再融资

巨额再融资集中在权重股板块, 影响面大。近期, 上市公司再融资开始加速, 从集中体现的行业来看, 银行与地产行业可谓首当其冲。从地产行业上市公司来看, 相关信息显示: 截至目前, 沪深两市共有 40 家涉及房地产业务的上市公司提出了再融资方案, 合计再融资金额超过 690 亿元。从金融银行板块来看, 今年以来, 14 家上市银行中已有 11 家提出了次级债发行计划, 发债计划达到数千亿元; 其中中行一家就提出 1200 亿元的次级债发行计划。据中金公司统计, 当前银行体系的核心资本净额在 2.35 万亿元左右, 银行间互持的次级债估计已达 3000 亿元左右, 若采取追溯过去法, 则 14 家上市银行中浦发、民生、深发展等的资本充足率将低于 8%; 招行、华夏低于 10%。今年 7 月份, 深发展通过

定向增发补充资本金 5.85 亿元; 8 月 13 日晚, 招商银行宣布计划通过 A、H 股同时配股融资 150 亿到 180 亿元人民币; 浦发银行也拟募资不超过 150 亿元。其他银行利用资本市场募资也将联袂而来。根据申银万国的测算数据, 若要达到 12% 的标准, 则包括招商银行在内的 7 家 A 股上市股份制银行共需筹集资金近 800 亿元。而根据相关券商报告测算, 按最悲观情况估计, 若资本充足率需达 12% 且从中全额扣除次级债, 今年银行整体资本金缺口将达到 2645 亿元。

基于金融、地产板块在深沪 A 股市场上的权重地位, 加上大部分公司历史分红比例较差, 因此两大板块的巨额再融资将对 A 股形成实质性的资金与心理预期冲击。

威胁二级市场资金面

同时, 再融资潮出现在新股 IPO 与创业板即将开设的背景下, 市场影响可能加剧。从目前上市公司所透露的巨额融资时间来看, 正逢新股 IPO 发行与上市提速阶段, 如中冶 169 互持的次级债估计已达 3000 亿元左右, 中国北车 130 亿、中国核建 180 亿规模等均已发行计划。同时, 创业板的脚步也渐行渐近。相关信息显示: 根据证监会关于 IPO 招股说明书披露的新规定,



在 9 月上旬投资者就有可能看到披露的拟上市创业板的招股说明书申报稿。创业板交易预期也将对 A 股主板形成一定影响。

在这样的背景下, 巨额再融资对市场资金面将是雪上加霜的影响。从目前深沪 A 股成交来看, 近期日均交易已萎缩到 2000 亿元左右, 始终难以放大。可以预期, 再融资所产生的资金争夺将对二级市场形成严峻考验。

总体来看, 再融资本身是市场的一种正常融资手段, 但历史显示不少公司分红率很低, 上市公司的“圈钱”形象也会对二级市场投资者情绪产生较大影响。同时, 由于此次巨额再融资风潮出现在大盘股 IPO 加速和创业板即将开设的大背景之下, 因此笔者认为将对 A 股中期形成深度负面影响。投资者应回避投资回报极差的公司, 而对其产生的深度影响应有心理准备与现实选择。

货币政策将引导资金回归实体经济

国海证券研究所宏观研究小组

数据显示, 7 月份中国经济领先指数好于 6 月份, 已经与 2007 年经济过热时期相当。我们预计 9 月份工业增加值仍将持续回升, 但势头有所放缓。政府新开工项目放缓和占固投 30% 的制造业投资放缓, 将成为未来固定资产投资增速下行的主要原因。根据 7 月份公布的经济领先指数和金融状况指数, 我们判断 9 月份工业增加值同比增速将继续上行, 金融层面初现收紧的苗头。

7 月份, 在先行指数的 8 组构成指标中, 指标转差的数量有所增加, 由 6 月份的两组指标增加为四组指标。主要是 M2、新开工项目、国债利率和消费者信心指数。显示资金层面有所收紧, 投资和消费部分上升动力有所减弱。而出口部分, 我们预计 9 月份出口环比持续回升, 但由于去年出口基数太高, 因此 9 月份出口同

比增速回升势头仍不容乐观。综合而言, 我们认为 9 月份工业增加值同比增速回升势头将会有所放缓。从过去 10 年以来 8、9 月份的工业增加值同比增速比较来看, 只有 3 次 9 月份工业增加值同比增速超过 8 月份的同比增速。同时未来政府新开工项目的放缓和占固定资产投资 30% 的制造业同比增速的逐步放缓将成为固定资产投资增速放缓的主要原因。

我们认为, 在中国金融状况指数持续回升 8 个月以后, 7 月该指数出现小幅回落显示前期金融形势持续趋紧势头有所收紧, 未来央行货币政策将转而引导资金回归经济实体。随着美国经济复苏趋势明确, 国内经济回暖的基础更加扎实, 央行货币政策除了继续巩固前期经济增长的成果以外, 将会对前期货币供应量过快增

长带来不利于我国经济持续增长的问题进行调控。从目前的固定资产投资资金来源来看, 目前固定资产投资仍以政府投资为主, 外商投资和民营投资仍在低位徘徊。

央行在 8 月 25 日重申以 M2 增长 17% 左右作为全年货币供应总量目标。如果按照 M2 全年增长 17% 的目标, 以 2008 年底 M2 总额为 47.5 万亿, 那么 2009 年底 M2 总额应为 55.6 万亿。而 7 月份公布的 M2 总额为 57.3 万亿, 高于 2009 年底的 55.6 万亿的目标。因此, 我们通过计算, 如果要实现央行 17% 的货币供应量的增长目标, 按未来 5 个月货币投放量相等计算, 未来 5 个月 M2 同比增速为 27.0%、25.2%、24.6%、22.5%、17.0%。虽然在大多数时候, 实际情况都会偏离央行制定的目标, 下半年新增贷款仍会有所增加, 但我们

认为货币供应量增速放缓的信号已经出现。

从今年 2 月份开始, 我国 M2 同比增速连续 6 个月高于 20%, 6、7 月份公布的 M2 同比增速更是连续两个月在 28% 以上, 正在靠近 30% 的水平。不仅高于年初央行在物价预计为 4%、GDP 预计为 8%、货币流通速度为 -5% 制定的 M2 同比增速的 17% 的目标。而且在目前 CPI 同比预计年底只能实现由零转正的情况下, 目前的 M2 同比增速无论是横向比较还是纵向比较都有过高的倾向。

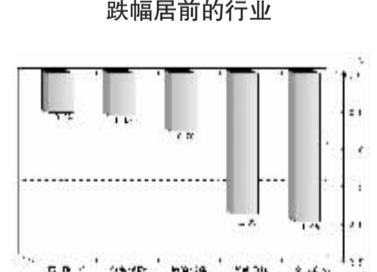
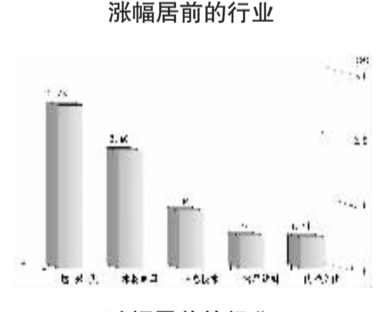
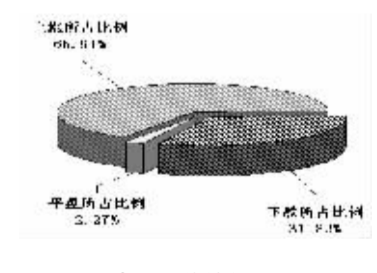
短期内央行货币政策有可能从之前的笼统地保增长转而引导资金回归经济实体, 同时近期前央行副行长吴晓灵也撰文表达了对中国 M2 增速过高的担忧。综合看, 我们认为在四季度出口明显回升之后, 宽松货币政策有转向可能。

昨日回放

资金流入中小盘个股

昨日两市成交比前日略增, 据广州万隆统计, 两市资金净流入约 20.6 亿元。而据大智慧 superview 数据显示, 昨日主力资金净流入较多的板块中, 多数为中小市值板块: 医药板块排名第一, 主力增仓 0.18%, 资金净流入 7.237 亿元; 酿酒食品板块排名第二, 主力增仓 0.05%, 资金净流入 2.040 亿元; 通信板块排名第三, 主力增仓 0.05%, 资金净流入 0.960 亿元; 电力设备板块排名第四, 主力增仓 0.01%, 资金净流入 0.680 亿元; 仪电仪表板块排名第五, 主力增仓 0.01%, 资金净流入 0.566 亿元。(成之)

每日数据



简评: 在多重利空压制下, 昨日 A 股市场弱势整理。两市股指低开高走, 收盘小幅下跌, 日 K 线收出带较长上下影的十字星。上证指数仍无力攻克 3000 点关口, 收盘失守 5 日均线; 深成指 12000 点关口得而复失; 中小板综指继续保持相对强势, 收盘涨逾 1%, 并重新站上 60 日均线。个股仍保持了较高活跃度, 两市上涨个股比例 65.91%, 共 41 只非 S、ST 股报收涨停。权重股依旧疲弱, 沪市前 10 大权重股有 5 只跌幅超过 2%。两市合计成交 231.5 亿元, 比前日略增。行业方面, 30 大行业指数涨跌多跌少, 前日涨幅落后的采掘业、金融保险再居昨日跌幅前列。(成之)