

机构视点

题材股仍将保持活跃

渤海证券：业绩增长将推动估值继续提升

四季度上证指数核心运行区间在 2800-3800 点左右

光大证券理财产品部:我们认为,在国庆维稳主基调下,短期内题材股还会继续维持比较活跃的态势,而权重股由于上档套牢盘较重,且受大型 IPO 或再融资影响较大,短期内恐难有作为。市场人气将继续有赖中小市值股票维系。从市场角度来看,在各主要指数之中表现较强的深成指由于受制于季线的反弹导致冲高回落,而弱于深成指的沪指和沪深 300 指数尚没有触碰到季线就应声而落。季线成本所显示的套牢压力和抛售压力均较大,依目前的成交金额和中小市值行业热点,无法推动指数打开局面。

总体看,在题材股、中小市值股票反复活跃的刺激之下,市场人气尚存,使市场完成维稳责任有余,但源源不断的扩容压力使指数向上拓展空间能力不足。

渤海证券对今年下半年的 A 股市场一直持较为乐观的观点,其在 2009 年中期估值策略报告《估值上升的动力:从流动性推动到走出通缩》中,就预期下半年市场将突破 3000 点并在上行至 3300 点左右时遇到压力。而在过去的几个月里,经济复苏的趋势逐渐确立,全球经济也都有向好的趋向,因此渤海证券认为可以向上修正其对未来估值变化以及市场走向的判断。

在 6 月份发布的下半年估值策略

专题报告中,渤海证券曾假定全部 A 股 2009 年业绩增长预期为 20%。如果以当前 Wind 市场一致预期估计,2009 年沪深 300 的业绩增长预期为 17.5%,而 2009 年全部 A 股的业绩增长预期则在 32% 左右。由于经济正在回暖之中,从 7、8 月份公布的经济指标来看,三、四季度的经济形势应会继续好转,企业业绩也应当好于二季度。因此,渤海证券四季度 A 股估值策略报告估计全年 A 股上市公司业绩增长可以达到 25% 以上。此外,按照渤海证券

宏观研究部门对 2010 年 GDP 增长 9% 左右的预期,结合经济回暖的趋势,明年一季度公司业绩也会维持较好的增长形势。由于 2008 年 4 季度与 2009 年 1 季度均是业绩低点,这会导致 2009 年 4 季度与 2010 年 1 季度业绩同比大幅增长,因此预计 2009 年 4 季度 A 股上市公司业绩同比增幅有望达到 400% 以上。未来业绩同比大增以及未来受经济回暖趋势支持的业绩环比稳定增长,会大大提高市场估值吸引力,因此未来市场估值受到业绩增长支持的效应将会显著体现。

考虑 2009 年四季度的市场表现将与 2009 年全年业绩甚至是明年的业绩预期紧密相关,因此该报告以动态市盈率作为模型估计,在未来业绩增长 20% 左右的预期下,对应核心股权资本成本 9.5% 左右的市盈率区间应当在 23-30 倍左右,对应的静态市盈率大致在 28-38 倍,换算成相应上证指数的点位在 2800-3800 点之间,未来市场震荡上行后再创新高的可能性将大大增加。

提防海外市场短线调整

供给压力将对指数形成压制;中小盘股有望相对活跃

股指将区间震荡 个股宜避重就轻

昨日回放

中金公司研究部:综合来看,政策面、基本面以及资金面的因素并不支持市场近期大幅上涨或者下挫,但国庆长假将至,市场波动性可能加大。一个可能的风险因素是海外市场的表现。在七月中旬以来海外市场已经连续上涨两个多月时间,自三月份以来累计反弹幅度明显,随着市场的进一步上扬,风险在逐步累积,如果其短期调整,将给 A 股走势带来一定的负面影响。行业选择方面,基于对市场近期总体走势的判断,我们依然推荐内需中盈利改善趋势明确的行业,主要是消费及部分中游行业。

昨日 A 股市场探底反弹,个股重现活跃。但从成交看,两市成交金额明显萎缩,同时,资金持续流出权重板块。

据大智慧 superview 数据显示,昨日资金净流出的板块中,有色金属板块排名第一,主力减仓 0.18%,资金净流出 9.512 亿元;房地产板块排名第二,主力减仓 0.10%,资金净流出 7.901 亿元;银行板块排名第三,主力减仓 0.03%,资金净流出 7.529 亿元;钢铁板块排名第四,主力减仓 0.14%,资金净流出 6.088 亿元。而据广州万隆统计,电力设备、医药、商业连锁、新能源出现明显资金流入。

(成之)

国泰君安证券研究所:上周五大盘暴跌 97 点,一举击穿 3000 点的支撑位,投资者的心理再次紧绷起来。究其下跌原因,主要有三点:一是担心政策面。投资者担心维稳行情退潮,担心国庆后利好政策减少,利空政策可能出台。二是 8 月宏观数据不错,中观行业数据大部分也不错,如水泥、玻璃、造纸等,但房地产成交、钢铁价格仍较差,这阻碍了周期性行业的走强。三是限售股加速减持,再融资的不断出台使得市场资金面仍较紧张。

我们认为以上问题确实存在,短期之内难以克服。我们认为目前的弱势震荡将持续 1 个月左右,但跌幅有限,不会跌破 2700-2800 点一线,之后大盘上升的趋势将逐渐显露。

本周一沪深两市股指探底回升,最终双双红盘报收。上证综指 2900 点失而复得,日 K 线收出带长下影的小阳线,但成交量出现一定萎缩。对于国庆长假前行情,笔者认为短线大跌后承接盘增多,市场有望展开技术反弹,但总体上以区间震荡为主。

最后是新股发行不断。创业板首批 10 家公司本周五就将进行申购,这意味创业板节后即将推出,而且本周除创业板 10 家新股打包发行外,尚有包括中国国旅这样的蓝筹股在内的 3 家主板个股发行。受上述因素影响,投资者恐慌情绪加重,短线获利资金迅速兑现离场,从而造成了周五以及周一早盘连续大幅杀跌。

不过,经过两个交易日快速下跌,市场短期风险得到集中释放。昨日市场承接盘开始明显增多,大盘最终得以翻红,显示在半年线附近多方开始表现较强的接盘意愿。

恐慌杀跌引发技术反弹

上周四大盘一度冲高至 3064 点,而仅仅过了两个交易日,指数就探低至 2871 点,笔者认为短短两个交易日内近 200 点的落差与投资者的恐慌心理不无关系,而这种恐慌主要来自于扩容压力的增大。首先是大盘股上市。周一中国中冶登陆 A 股市场,自新股重启以来,每一只大盘股的上市都会导致指数走弱,市场俨然患上了大盘新股恐惧症,中国建筑 7 月 29 日上市时,大盘大跌 5%;光大证券 8 月 18 日上市,虽然当日大盘出现了上涨,但上市前两天大盘分别下跌 2.98% 和 5.79%。而今年全球第二大 IPO 中国中冶上市,同样也引发了投资者的不安。

其次是上市公司再融资。继上周三科股东大会审议通过百亿融资计划后,浦发银行也在上周五宣布年内将实施巨额融资计划,除此之外,招行、武钢等蓝筹股今年也有配股融资计划,规模同样不小。而统计数据

显示,截至目前,上市公司再融资已高达 1810 多亿元,这一数字创下了股市新纪录。

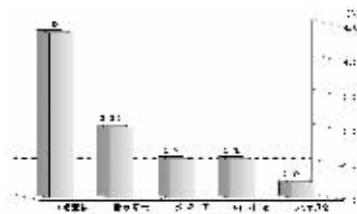
融资等股票供给压力的增大,市场流动性格局受到冲击,短期市场向上突破也就变得有心无力。

但另一方面,A 股市场在承受压力的同时也具备良好支撑。一个是比价支撑,截至上周末,AH 股溢价指数创出 8 个月新低,AH “倒挂”股扩至 10 只,占比 17.24%。AH 股股价的“倒挂”以及 AH 股溢价的收窄,使得 A 股市场估值具备相对优势,从而给市场带来支撑。另一个是业绩支撑。目前沪深 300 指数 2009 年动态 PE 在 21 倍左右,而从已经发布三季度业绩预告的公司来看,三季度上市公司业绩仍然有望延续半年

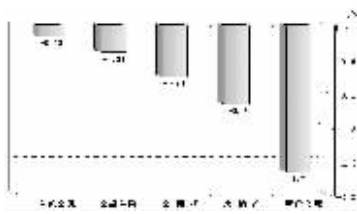
中期调整趋势难以扭转

海通证券研究所:我们对中期 A 股趋势继续持谨慎观点,并认为 A 股中期调整趋势难以扭转。首先,从宏观经济角度看,我们宏观研究部认为我国本轮经济筑底可能经历“W 型”模式,自 8 月 4 日以来的调整,应是市场开始对“W 型”经济底的“右侧底”进行提前消化。而在市场对“W 型”经济底的“右侧底”具体到来的时间与高度预期未明朗之前,我们认为 A 股正在经历的中期调整走势都难以结束;其次,从供求关系角度看,根据模拟测算,我们预计我国的信贷余额增速、M2 与 M1 增速等流动性指标,很可能于今年 11 月份前后陆续见顶并进入下行周期,与此同时,A 股市场 10 月份将迎来股改以来的限售股解禁历史最高峰,创业板“箭在弦上”、上市公司再融资欲望不断膨胀,因此我们对 A 股市场未来 3 至 6 个月内的供求关系持谨慎观点;最后,从货币政策面角度看,尽管十七届四中全会再次强调“宏观政策取向不变”,但我们认为货币政策面最宽松的“蜜月期”很可能已经成为历史,未来货币政策面再度持续超预期的概率已经很小。

涨幅居前的行业



跌幅居前的行业



节前 A 股市场趋于平淡

中信证券研究部:市场当前的不确定性主要来自两个方面,一是全球股市,二是未来一段时间中国的宏观政策取向。首先,近期美股持续反弹并创出金融危机反弹以来新高,国庆假期期间是否会出现回调对 A 股构成不确定性影响。其次,制约 A 股市场最大的政策不确定性,主要集中在政府未来一段时间的宏观政策取向,如执行更偏中性的货币政策,将制约 A 股市场短期的上涨空间。我们认为,这两大不确定因素将促使节前 A 股市场趋于平淡,持续反弹之后重回震荡行情。

(成之 整理)

昨日两市股指探底回升,日 K 线均收出带长下影的小阳线

单针探底 多空上演拉锯战

川财证券 刘 杰

受到中国中冶大盘股上市,以及浦发银行再融资等利空消息的不利影响,沪深市场周一较大幅度低开。早盘随着权重板块全线萎靡,沪指一度跌穿 2900 点;但此后股指迅速探底回升,尾盘更是双双翻红,日 K 线收出带长下影的小阳线。周一股指戏剧性地收出“单针探底”,这样的 K 线形态能告诉我们什么信息呢?

首先可以确认的是,这种多头意味浓厚的 K 线显示大盘还有望继续反弹,但这种暴跌后的单针探底以及成交萎缩,都使得反弹要打折扣。因为这种反弹的主要原因是部分个股之前反弹的幅度不够,前期的突然暴跌往往会带来它们的反弹,但从技术上说,这种反弹并不代表

模,几乎每一只超级大盘股的上市都引起了股指的大幅震荡。此外,上市公司趁着行情转好的大环境,大量融资带来的压力也不可忽视,继万科 A 通过百亿融资计划后,浦发银行上周再度向市场张开多渠道再融资的“大口”。上周,浦发公布中长期资本计划,打算非公开增发 11.37 亿股,融资 150 亿元。

另一个重磅消息就是创业板新股发行将在本周五正式开始,这也是造成大盘再度下跌的一个因素。但是创业板影响的主要还是市场资金面的状况,而前期的数据显示 8 月份的银行新增信贷超过 4100 亿元,远远好于市场预期,加上 8 月下旬至今,管理层不断引导新增资金入场,譬如放行基金一对多业务、新发行更多的

基金、上调 QFII 的投资额度等等,整体来看,市场的流动性仍能保持宽裕。因此,我们认为创业板并不会对主板的资金面构成逆转的威胁,甚至有望在短时间内再次激起市场做多创投概念个股的热情。

总体来看,四季度的行情整体机会不会很大,最可能出现的走势为大的箱体震荡行情。而短期的行情而言,震荡也将是主基调,主要的原因还是成交量在反弹的时候并未对应放大,政策消息面也不会在节前有大的变化。

操作策略上,短期可以观望为主,可以关注走势上独立大盘、周一阳线全部吞没上周五阴线并出现温和放量上涨的个股,但切忌冲动追高。