

长假临近 市场心态趋谨慎

天信投资

本周沪深A股市场、B股市场以及中小板市场均出现了继续调整,主要是由于市场在两次冲高失败后选择了顺势下跌。经过上半年的一轮大涨之后,绝大部分个股高估严重,同时经济虽然出现了复苏,但并没有出现火爆的局面,所以并不支持市场进一步上扬,未来市场依然有可能出现调整,投资者以逢高减仓为主。在市场调整之下,本周走强的板块很少,只有电力设备板块、消费类板块以及家电板块等少数板块能够继续走强,如东方电气、张裕A、美的电器等个股出现了走强,其中部分品种依然有长线走强的机会,投资者可继续关注。

从技术面看,本周沪深A股市场、B股市场以及中小板市场均出现了下跌,而且从趋势上看,市场有进一步走弱的迹象。以上海市场为例,其本周在2937.93点开盘,最终收在2838.84点,较之前一周的收盘点位下跌123.83点,跌幅为4.18%,周K线出现了一根顺势下跌

阴线。从之前市场出现该类走势的后续情况看,未来一段时间出现继续震荡下跌的可能性很大,很难有大的反弹,投资者可以逢高减仓为主。同时,从成交量的情况看,本周上海市场成交6076.98亿较之前一周8607.43亿有很大的萎缩,说明市场空手用很小的能量就战胜了多头,市场赢弱非常明显,未来市场进一步下跌的可能性很大,投资者近期可减少参与为主。

本周出现走强的板块很少,电力设备板块是其中表现最好的,如东方电气、哈空调、特变电工等均出现了逆势上扬,部分个股还创出了本轮反弹新高,如特变电工、东方电气等。该板块出现继续上扬,主要是由于其基本面的特殊性所决定的。由于我国电网规模庞大,二次设备更新和电网建设都需要大量的发电设备,所以该类企业产品销路很好,业绩并没有受到经济危机太大影响。同时,由于在2008年国际油价涨到

了148美元/桶附近,使得全球各国对新能源的投入力度加大。我国政府对新能源的开发和利用也十分重视,太阳能、风能、水能、核能均得到了巨大的发展机会,投入力度巨大。所以电力设备企业又多了新的利润来源,使得该类企业业绩不降反增,如哈空调、东方电气净利润均出现了大幅增长。未来该类个股依然有长线走强的机会,投资者可逢低关注。

消费板块在近期也出现了连续走强,如张裕A、新华百货等个股均出现了逆势上扬,该类个股能够走强主要是由于普通消费品是很难被替代的,消费量并没有减少多少,特别是百货类和价格不是很贵的酒类。同时,在经济复苏过程中,老百姓的消费能力也在逐步恢复。所以该类品种的盈利能力并没有出现下滑,反而有小幅增长,如张裕A、新华百货等均出现了两位数以上增长。从长期的情况看,随着经济的进一步好

转,该类品种的盈利能力会越来越越好,所以值得投资者长期关注,如一些优质品种新华百货、张裕A、泸州老窖等依然值得投资者关注。

家电板块在本周也出现了继续走强,如格力电器、美的电器等个股继续保持了升势。该类品种走强主要得益于我国房地产价格和成交量上升。因为消费者买了房以后必然会配置电器,所以该类品种长期的消费量也会上升。同时,随着人民生活水平的提高,对电器的品质要求也会越来越高。所以一些品牌卓越、质量优秀的企业必然会成为消费者集中选购的对象,如格力电器、美的电器等。该类个股长期来看,一直保持着持续增长的盈利能力,年净资产收益率平均在20%以上,是市场上难得的好股,所以投资者对其可以长期跟踪,逢低介入。

A股周评



双节推动高速公路板块

九鼎德盛 肖玉航

随着时间的推移,A股市场面临中秋、国庆长假的来临。综观近期市场在创业板发行提速、再融资规模扩大及经济面临不确定性因素下,其总体调整态势相对明显。从市场轨迹形态上来看,A股节前准有大起色也非常明显,而投资品种的选择需从安全角度及防御挖掘机会入手,而从市场相对价格、相对涨幅、行业前景、估值角度来看,高速公路板块可作为稳健投资者的最佳选择。

从行业前景来看,高速公路行业在我国仍处于黄金周期。从政策扶持来看,我国政府去年底以来投入4万亿元扩大内需,银行信贷投入巨资投放到实体经济与资本市场,而从行业资金支持来看,道路、电信、电力设施建设是重中之重,对促进经济发展大有帮助。我国今年也掀起公路建设项目的高潮,高速公路建设是典型的投资拉动型经济,据相关专业机构测算,每增加1元高速公路建设投资,可带动GDP增加3元,此外,每1亿元高速公路投资,可直接产生1800个就业岗位,间接产生2200个就业岗位,高速公路建设已成为扩大内需、保增长的重要抓手,全国各省交通厅把抢抓机遇,扩大投资,拉动内需作为重点工作来抓,加快交通基础设施建设,充分发挥交通基础设施建设对扩大内需、促进增长、增加就业的作用,科学发展交通运输业,高速公路板块将受惠“扩大内需”政策。尽管国际金融危机可能对高速公路板块有一定不利影响,但从行业前景及中国政策支持政策来看,高速公路行业仍将面临较佳的发展空间。

从行业估值来看,目前在沪深A股上市的高速公路公司总体盈利较好,资产状况优良、经营有方。比如目前板块中的福建高速、皖通高速、现代投资等动态PE在11倍左右,而从上市公司半年报显示的运行数据来看,尽管有金融危机的影响,但部分公司业绩仍实现了平稳增长态势。自2004年起,交通部等主管部门采取了治理超限超载、计重收费、养护检查三大措施来提升公路的路产质量,在提升路费收入的同时还降低了未来的维修成本,将能持续地提高公司的毛利率。在行业稳步增长和国家扩大内需的大环境下,高速公路上市公司因现金流充沛,收益稳定,很可能借助资本市场加速扩张,粗放的经营管理模式向精细化的经营管理模式转化将进一步提升上市公司的业绩。此外,我国从今年元旦起在全国范围内统一取消公路养路费等多项收费,降低车辆运行成本,给耗油量越大、过去养路费征收标准越高地区的车辆带来的实惠越多。因此从估值及盈利、资产质量等方面来看,节前配置业绩较佳的部分高速公路板块值得阶段内重点关注。

板块前瞻

恒指将考验20日均线

国浩资本

本周恒生指数收于21024点,下跌599点或2.77%;国企指数收于12056点,下跌558点或4.42%;红筹指数收于3980点,下跌49点或1.24%。尽管本周比上周多半个交易日,但港股日均成交额降至597.44亿港元,比上周619.49亿港元下降3.56%。

原油期货价格连续两天跌幅超过8%。自9月2日上调成品油价格至今,油价的波动幅度已经超过4%,预期成品油价格将在10月1日前后下调一次。从5月份开始新成品油定价机制执行状况一直不错,为炼油业务的正常利润状况提供了保证。维持中石化(886.HK)的买入评级,中石油(857.HK)持有评级,中海油(883.HK)的买入评级。

在政府大力支持的背景下,本行认为天然气销售在中国有长期发展潜力。

终端零售价格由三部分组成,即井口价格、传送费用和下游城市分销商的利润,其中城市分销商享有最高的利润率,其收入可以分为天然气的销售和天然气接驳费用。西气东输1期和川气东送的井口价分别为0.48元人民币和1.28元人民币每立方,低于国际价格。随着进口燃气的供给增加,中国面临国内价格和国际价格保持一致的压力。井口价格的上调能否传递给终端用户成为市场关注的焦点。本行预期成本的上升至少能部分传递给下游用户以保证天然气分销商的稳定利润率和净资产收益率。在近年来,有限的供给压制着不断上升的需求,这些需求主要是被上升的城市化和主要管道建成后更加完善的天然气网络所推动。对于燃气供应而言,西气东输2线和川气东

送将在未来1-3年投产,在2011年后燃气供应将是充足的。未来供应瓶颈的缓解肯定了本行对燃气分销板块的长期发展信心。本行对燃气板块保持乐观,给予买入评级。其中新奥燃气(2688.HK)买入评级,目标价18元,华润燃气(1193.HK)买入评级,目标价8元,中国燃气(684.HK)买入评级,目标价3元和港华燃气买入评级,目标价2.8元。

二十国集团领导人峰会关于宽松货币政策如何退出的讨论引起市场对流动性收紧的担忧,导致原油等商品价格剧烈调整,外围环境在逐渐恶化。而国内A股延续震荡态势,本行认为恒生指数下周仍将继续调整,很可能跌破20日均线,即20824点。

港股周评

铜价震荡走低 黄金先涨后跌

招商期货

本周LME铜价震荡走低,跌破了前期震荡平台下沿6050美元的支撑,成交量、持仓量均有所萎缩。全球最大铜消费国中国的铜供应充裕,而减少在国际市场上对铜的购买,铜价因此承压走低。展望后市,铜价走低的可能性在不断加大。基本面上,本周公布的8月成屋销售数据明显下滑,为3月份以来的首次下降,市场对经济的乐观情绪受到打击。中国大量的铜供给亦需要时间予以消化,加上10月份铜市就将进入消费淡季,对铜价走势较为不利。

本周原油持续下挫,跌破近期68-75美元的振荡区间。近期市场利空消息不断,打压了本就缺乏上行动能的油价。一方面,周三公布的原油库存意外大增,油价大幅下挫;另一方面,公布的经济数据显示经济复苏缓慢,市场忧虑情绪增强,油价破位下行。近期市场对当局收缩经济刺激政策

的预期风生水起,避险资金开始推动美元走强,油价料将继续承压,预计下周原油市场还将弱势调整,若无法站稳65美元或将继续下行。国内燃料油现货继续保持稳定,但未能提供支撑。沪燃油主要受原油拖累,目前已突破了前期的振荡区间。建议近期关注原油走势而后动。

本周上海黄金期货先涨后跌,持仓量有所减少。本周包括美国房市在内的一系列重要经济数据不甚乐观,市场乐观的投资情绪有所降温,加之有美联储利率决议和二十国集团(G20)领导人峰会这样的重磅事件,给予投资者充分的理由,来重新评估其对美元等金融资产的立场,因此市场愈发谨慎。临近周末,美元大幅反弹令金价近两周首次收跌至1000美元下方,商品市场亦纷纷重挫。展望后市,目前除投资需求外,其他真实的实物需求较少,金

价将主要受市场投资情绪和美元汇率影响,而这两者目前都处在十分敏感的阶段,一旦政策环境变化,黄金将受到冲击。

本周美豆延续天气市特征,自周一大幅跳水后,在900-930之间维持区间震荡,900美分附近仍显示出较强支撑力度。09年美豆产量预期创纪录仍对盘面价格构成压制,买家保持谨慎,但市场仍然存在潜在利多因素,美豆收割推迟带来短期供应紧张及市场担忧下周出现霜冻都将限制市场跌幅,预计美豆仍将维持弱势震荡,等待新的题材指引,关注周边市场对美豆的影响。连豆主力合约自周二开始持续减仓,多头压力主要来自大豆补贴的传闻,但国内大豆减产及市场对国家收储政策的预期仍是阻止市场大跌的重要支撑。

期货周评

债市周评

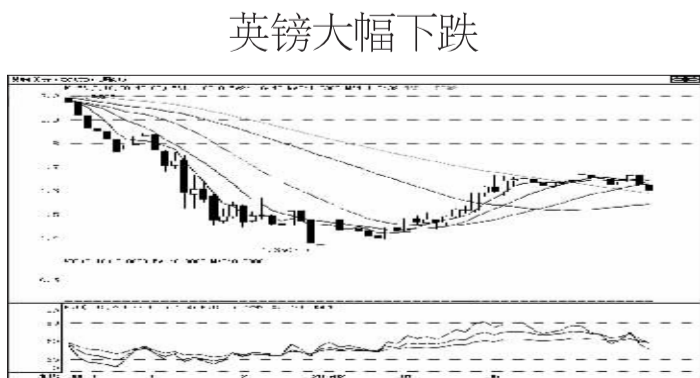
资金价格上升 现券轻微走弱

长城证券 李学

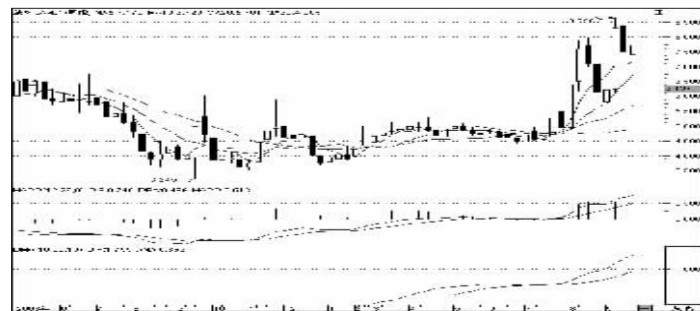
本周资金面依旧较充裕,但回购利率大涨。本周公开市场操作资金继续净投放70亿,但1天回购较上周上升5个点,周五收于1.31%,7天回购较上周上升7个点,周五收于1.63%(周四曾一度达到1.77%),21天回购较上周上升11个点,周五收于1.74%。回购利率上升的原因可能创业板启动、十一长假因素以及月末季末因素有关。预期资金面将保持充裕,“十一”过后,回购利率将有所回落。

从一级市场发行情况来看,本周发行的1年期央票招标利率1.7605%,3个月央票招标利率1.328%,与上期持平;5年期农发行债,利率为3.4%,高于市场预期中值,规模认购倍数为1.35倍,认购需求较一般;5年期国债,招标利率2.9%,边际利率2.94%,落于之前市场预期区间高端,较二级市场的收益率也高出2-3个基点,认购倍数首场1.51倍,追加8亿,认购需求一般;而10+5年期国债,票面利率5%,高于10年期国债二级市场收益率100个基点,高于15年期国债二级市场收益率40个基点,认购倍数16倍,认购需求非常踊跃;短融票面利率与上周持平,AAA中票发行利率较上周上升5个点。这说明机构对长期品种仍然谨慎,除非其具有明显的收益率优势。从二级市场交易情况来看,受资金价格上升和月末季末双重因素的影响,现券整体走弱。1年期左右的央票成交收益率仍然维持在1.76%左右;待偿期1.5年附近的央票成交收益率有2-3BP的小幅上升;国债除了15年期收益率下降,其余各期限收益率均有不同程度的上升;金融债各期限收益率下降。如2.93年的09农发12成交较上周下降了6BP,收于2.72%左右,9.83年的09国开07成交较上周下降了7BP,收于3.96%左右。

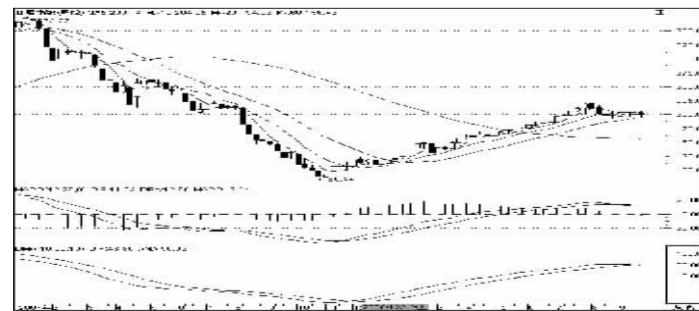
在这种短期平衡,长期趋势向下的债券市场中,投资策略应该如何选择?我们认为根据投资者类型的不同,策略应该有所差异。对于交易型机构,未来应该以控制风险为中心,在此基础上赚取确定性收益。因此推荐AA或AA-短融,因为其可以持有到期,获得稳定的较高收益。此外作为交易型机构,还可以通过大力开展新股、新可转债的申购业务和中介业务,来获得低风险的额外收益。对于投资型机构,未来应该以资产负债久期管理为中心,在资产和负债久期相匹配的基础上,努力扩大资产和负债之间的利差。因此重点推荐3.4年AA或AA-企业债。因为目前它们的票面利率在6%-7%之间,比目前银行同期限的贷款利率5.76%高出30-130个基点,相当于08年10月的同期贷款利率水平,所以相对于资本较充足的银行而言,这无疑是目前贷款的最佳替代品种。



英镑大幅下跌



权市或现个别行情



B股 走势转弱 仍需休整

本周市场大幅震荡,美元创新低后反弹,多数非美货币创新高后回落。周三美联储会议决定维持利率不变和延长购买债券时间,使得美元先创一年来新低75.827,后大幅度反弹。周四因欧洲央行和瑞士央行都宣布将逐渐停止84天期的美元流动性操作,导致美元大涨,多数非美货币大跌。周四因英央行缩减美元流动性供应和央行行长暗示英镑下跌有助于经济重新平衡等言论,致使英镑暴跌。周五亚太交易时间,风险偏好回升,美元回落。建议关注美国下周三芝加哥PMI数据、下周五非农就业人数和失业率。

(东航国际金融)

本周在创业板如火如荼的进程中,A股市场震荡下行。受此影响,权证市场表现较为疲弱。前三日权证市场普遍下跌,而后两个个别权证受到资金的热捧,赣粤CWB1创下18.44%的单日涨幅。本周权证市场成交1059.78亿元,相比上周的1545.86亿元锐减31.44%。从本周末个别权证活跃中,我们可以窥探出游资对权市的再度青睐,下周权证市场将维持震荡态势。当然,其中也不乏个别权证出现一波行情。末日权青啤CWB1离行权期仅剩5个交易日,投资者应注意末日轮风险。

(东吴证券 戴欢欢)

本周沪深B股大盘震荡走低,主要是受A股下跌等因素拖累,沪B指回落至200点下方,尾盘沪B指全周跌2.37%,报199.08点,深成B指全周下跌2.72%,报3784.74点;B股已经是连续震荡调整,本周触及四周来的低点。综合来看,短期股票供给快速增加,间接造成B股疲弱,从而进一步影响指数向上运行。同时,在维稳大背景下,短线资金只能启动中小市值板块,主题投资板块等局部热点依然会成为维持市场人气的主要手段。

(中信金通证券 钱向劲)