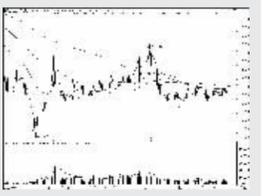


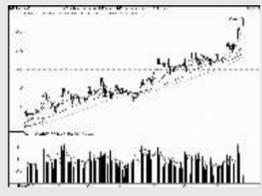
## 银行选股 先城商银行后招商银行

以北京、南京和宁波银行为代表的城市商业银行行驶在中国金融高速发展的快车道上



## 长江电力 稳健增长 价值低估

预计公司2009-2011年摊薄后每股收益分别为0.47元、0.67元与0.68元



## 热炒估值洼地 锌价引领风骚

随着国际黄金、原油,以及铜价格的高企,估值相对偏低的锌渐渐纳入投资者视野

### 机构观点

#### 震荡上行格局仍将持续

中金公司研究部:我们认为,虽然市场可能在快速上升之后有获利回吐的压力,但短期相对乐观的市场情绪应该不会改变。主要原因在于:1)逐步公布的三季度业绩显示此前不断被调高的业绩预期基本上能够实现;2)九月份房地产销售的强劲、房地产投资和出口增速的继续反弹,表明市场基本面向来3-6个月持续改善的可见度在增强;3)虽然政府首次提出“管理通胀预期”,但这种提法我们认为更多是在平衡各方力量,而非真正地表明政策趋势将主要针对通胀。虽然未来通胀有可能成为市场风险因素之一,但目前来看,通胀整体上处于逐步回升的阶段,还不构成市场风险;4)流动性方面的压力由于再融资等因素依然存在,但市场向好的走势使得短期流动性有改善的趋势。我们注意到A股新开户数以及基金开户数均在反弹。而八九月份新发行的基金也处于建仓期,为市场走强增加了动力。

市场近期短期风险因素之一可能来自海外市场。海外市场近期的强劲表现超出预期,但随着市场估值的逐步高企和主要蓝筹公司业绩披露完毕,短期可能缺乏利好刺激。如果其调整将对A股市场及相关板块形成一定的负面影响。

#### 流动性预期正在改善

国信证券经济研究所:流动性方面我们认为市场正在逐渐将关注焦点从新增月度贷款数据转向套息交易+人民币升值预期下越来越强烈的热钱流入。随着人民币升值预期幅度的不断加大+美联储仍然维持低利率,将导致国外的热钱流入不断加速,这将成为持续超出市场预期的重要因素。我们认为随着2010年上半年信贷规律性的放开,加上一季度出口增速转正导致的人民币升值预期幅度强烈,2010年1季度市场的流动性预期将非常乐观。

在4季度策略报告中我们已经将对流动性的关注从国内转到国外的热钱流入,随着人民币升值预期的幅度逐渐加大,国外的热钱流入将持续超出市场预期。

#### 绩差股或面临调整压力

金元证券:本周为10月最后一个交易日,上市公司三季度业绩披露也将进入尾声,大部分业绩较差的上市公司将集中在月末公布,绩差公司或面临股价调整压力从而导致市场出现一定的回调。创业板28家公司将于30日(周五)集体挂牌上市,主板市场短期资金面会面临一定的分流。

虽然市场或面临前期套牢盘等压力,投资者心态将随着股指短期波动而发生改变,但我们认为股指震荡上行格局并未改变,中途的调整和震荡往往是调仓换股的良机。板块方面,继续看好金融、地产等大盘蓝筹股在四季度的投资机会。由于政府转变经济增长方式日趋明确,未来重点是调结构、扩内需和管通胀,投资者可前瞻性关注相关受益板块,如新兴产业、节能环保、区域经济振兴和扩大内需等。

#### 市场冲高后有整固需求

渤海证券研究所:就本周而言,我们认为创业板的正式交易可能不会像“开板”仪式一样,促使股指大幅上涨,管理层防止创业板新股上市首日暴炒的多次导向,可能需要主板市场保持一定的平淡来对冲创业板过高的激情。虽然本周二工行2360亿股限售股的解禁是“纸老虎”,财政部与汇金公司减持的可能性极低,但不可忽视的是四川成渝、中国建筑的首发机构配售股份也将解禁。我们预期市场冲高后有调整消化的需求。

#### 股指调整后仍将拉升

东海证券研究所:技术形态上,上周上证综指相继攻克了3000点整数关口、60日均线、双底形态颈线位3068点和3100点整数关口等多个重要阻力位,多头力量势如破竹。由于近两个月构筑而成的大型双底形态颈线位附近沉淀了巨额筹码,对该颈线位的成功突破,一举将近两个月的套牢盘全部解放,充分显示主力资金意在高远。因此我们认为股指或有短暂调整,但随后将在大盘权重股的带动下进入加速拉升阶段。(成之 整理)

# 人民币趋势性升值尚难确认

国信证券研究所 徐炜

近期人民币升值预期正在逐步升温,从NDF(人民币无本金交割远期合约)的走势可以明显看出这种变化。我们计算了各个期限的NDF所隐含的预期人民币升值的幅度,3个月以内人民币升值预期较为温和;而6个月以后,人民币升值预期随着时间的推移而不断扩大,远期6年的人民币升值预期幅度达到了14%。

与人民币升值预期回升的时间点相对应的是美元指数在9月初跌破78大关,并在之后进入新一轮的快速下跌通道中。而在9月份,中国的外汇储备出现了明显的增加,并且在剔除了贸易顺差和外商投资后,其中不可解

释的部分出现了大幅增加,这从一个侧面也反映出在美元贬值的背景下,国际资本流出美国,流入其他国家的情况。这种外资流入,在一定程度上引发了人民币升值的预期。

从近几年人民币汇率的升值走势看,主要还是采取盯住美元的爬行策略,升值幅度受到控制,结果是人民币虽然对美元有20%的升值幅度,但相对欧元、澳币、日元等主要非美货币却保持了基本稳定,相对大部分亚洲出口国也基本控制了升值的幅度。总体上,人民币升值还是处于可控的节奏当中。

近期由于美元的持续贬值,使得

人民币相对于其他货币也出现了贬值的情况,但如果看得更长一点,自2008年7月以后人民币即停止相对美元升值而一直处于窄幅波动中,人民币追随美元先是对各国货币大幅升值,继而才会出现目前的又跟随美元相对于各国货币的贬值。从这个角度看,人民币汇率是向均值回复的过程,并且相较于去年7月份时点,人民币总体上还是略有升值的。

因此,当前人民币升值的压力主要是美元贬值带来的,人民币实质升值的内在动力并不充分。同时,从中国维护出口稳定的角度,目前启动新一轮人民币升值也缺乏充足的理由。

近期,尤其是澳大利亚加息之后,针对美元的套利交易逐渐被投资者所认识,由于美元极低的利率,目前已经低于日元,已经成为套利交易的对象。由于投资者目前预期在短期内美国不会改变美国的低利率水平,因此追逐利差交易导致美元广泛的流入新兴市场国家。

在人民币升值预期下,海外投资者对国内的人民币资产会给予更高的溢价,典型资产的如金融、地产等受到升值的推动。而在美元贬值预期下,资源品价格可能会被继续推高,由此煤炭、有色等行业仍然值得继续关注。

同时,我们不认为目前的人民币

升值预期是中期人民币趋势性升值的信号,因为当前的贸易条件不支持人民币实质性的升值。因此目前的人民币升值预期尚无法对依赖于升值改善利润的如航空、造纸等行业构成推动。

与此同时我们担心的是,这一短期交易型策略的持续性有待考验。我们认为随着做空美元、做多资产策略的不断实施,资产价格的上涨将带来对通胀的担忧,由此引发政策的早于预期的调整,这种变化对套利交易这种高度依赖低波动性的策略将是致命的。在资产价格上涨过快、并且时间越接近4季度底时,这种策略的风险会更大。

# 短线整固为跨年度行情蓄势

中信金通 杜泉

本周一沪深两市震荡整理,上证综指略微收高并连续第二个交易日站上3100点,但成交量出现一定程度萎缩。笔者认为,随着指数的连续上扬以及一些基本面因素的影响,短线市场震荡频率或将加大。

#### 业绩增长支撑估值

上周四国家统计局公布了我国前三季度宏观经济数据,前三季度GDP增长7.7%,经济总体形势继续向好,今年“保八”目标实现的可能性很大。与此同时,从已经披露的上市公司三季报来看,上市公司业绩环比呈现出良好的增长态势,尤其是一些大盘蓝筹股,其业绩也有优异表现,如万科A三季度净利润同比增长101%,金地集团三季度净利润同比增长338.3%,且两公司均表示,全年业绩将创历史新高。毋庸置疑,经济基本面的持续复苏以及上市公司业绩的逐步回暖对A股市场估值形成有力支撑,也将促成大盘中长期上涨态势的形成。

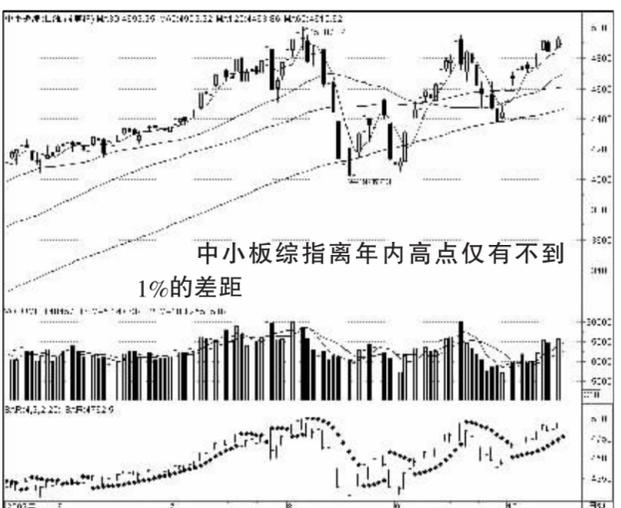
#### 短线震荡或加剧

不过,就短线而言,大盘震荡频率或将加大。首先从技术角度来看,节后12个交易日,大盘累计上涨超过11%,积累了较多的获利盘,回吐压力增大。与此同时,目前大盘已经进入7.8月份的密集成交区域,套牢盘压力也开始显示。另外,近期市

场量能并未随股指上扬而放大,买盘力量略显不足,因此技术面存在一定调整要求。

其次,限售股解禁以及创业板正式上市可能影响短期走势。本周二工行2360亿股限售股将解禁,财政部和汇金公司减持工行的可能性微乎其微,但大量解禁股给市场带来的心理影响或多或少还是有的。10月16日中国石化巨量限售股解禁,尽管减持可能性很小,但当日还是下跌了1.34%。更为值得关注的是,首批28家创业板企业本周五将集中上市,若创业板新股上市首日出现大幅波动,势必对主板资金造成一定分流。另外,近期诸如次新股、科技、创投以及券商等与创业板相关的板块均有较好表现,创业板正式挂牌上市将使得这些板块利好兑现后面面临回调,从而对市场做多人气。因此周五创业板上市将成为影响短线市场走向的一个不确定因素。

最后还需关注外盘波动对A股的影响。上周美股围绕万点展开高位震荡,上周五更是出现1%以上的跌幅,尽管三季度财报数据多利好,但却有不少投资者选择逢高卖出股票,这无疑将加剧美股的动荡。与此同时,国际金价高位滞涨、油价80美元附近受阻,无论是股市还是期市,外盘涨幅都已经相当可观,一旦有什么风吹草动,震荡将进一步加剧,给A股带来的影响也不得不考虑。



另外,股票型基金的获批节奏明显放缓。10月以来,仅有两只股票方向的新基金获批,而在刚过去的三季度,7月、8月和9月的股票方向基金的获批数量分别为6只、14只和9只。

#### 为跨年度行情布局

综合来看,在市场内外一些因素的影响下,短线市场存在一定的震荡空间。不过从中长期来看,宏观经济的持续复苏以及上市公司业绩的回暖将推动大盘重心逐步上移,未来的

市场依然值得乐观。从这个意义出发,短线进行适当的、必要的休整更有利于未来行情的健康发展,尤其是投资者比较期待的跨年度行情。

操作上,对于中长线投资者来说,眼下仓位比重应控制在较为灵活的范围之内,并利用短线大盘振幅扩大的机会进行调仓换股,紧抓业绩主线,为跨年度行情布局。短线投资者而言,对于涨幅过大的偏离业绩支撑的投机性品种应坚决予以回避,但对成长性良好或业绩回暖预期强烈的品种仍可考虑高抛低吸波段操作。

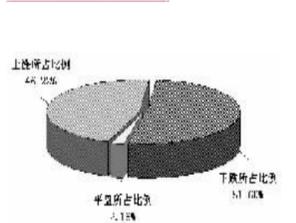
### 昨日回放

#### 两行业指数创年内新高

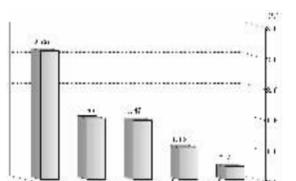
10月以来A股持续上涨,截至昨日收盘,上证指数、深成指、中小板综指月度涨幅分别达到了11.88%、14.35%和11.81%。部分行业指数表现更为出色,其中医药指数和机械指数昨日双双创出年内新高。

数据显示,医药指数昨日上涨2.28%,10月以来的涨幅达到12.73%。昨日盘中最高价离历史最高价仅有9.3%的差距。机械指数昨日上涨1.04%,10月以来涨幅达到14.64%。昨日盘中最高价离历史最高价尚有22.2%的差距。而上证指数、深成指昨日最高价离历史最高价分别仍有49%和34%的差距。(成之)

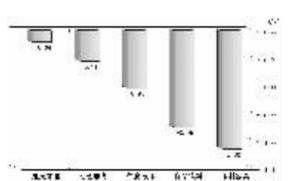
#### 每日数据



#### 涨幅居前的行业



#### 跌幅居前的行业



简评:经过连续3周上涨之后,本周一A股市场缩量整理。两市股指略微高开午后回落震荡,收盘小幅下跌,日K线收出小阴线,仍维持在5日均线上方运行。上证指数收盘微涨,再创10月反弹以来的收盘新高;深成指收盘微跌;中小板综指收盘微涨,离年内高点仅有不到1%的差距。个股显露分化迹象,两市上涨个股比例46.22%,共11只非S、ST股报收涨停,为10月以来的最低值。两市合计成交2228亿元,比上周五缩量1成多。

行业方面,30大行业指数涨跌多寡,无明显领涨领跌行业,医药类、有色金属涨幅居前。(成之)

## 11月份限售股解禁额度1581亿元,比10月份减少19295亿元

# 限售股解禁度过高峰期

西南证券 张刚

数据显示,2009年11月份股改限售股的解禁额度为902亿元,比10月份减少了6315亿元,减少幅度为85.70%。首发、增发配售、定向增发等部分的解禁额度为679亿元,比10月份减少12980亿元,减少幅度为95.03%。11月份合计限售股解禁额度1581亿元,比10月份减少19295亿元,减少幅度为92.43%,为今年3月份以来单月限售股解禁额度第二低的月份。经过10月份的限售股解禁高峰后,11月当月解禁额显著萎缩。

11月份股改限售股解禁的46家上市公司中,限售股占解禁前流通A股比例在30%以上的有28家,比例在60%以上的公司有南湖中宝、外运发展、东风汽车、三精制药、

上海建工、河池化工、ST贤成、浙江阳光、ST黄海、深圳华强、通威股份、健康元等20家。其中,比例最高前三家公司分别是,新湖中宝的比例最高达到197.21%,其次是外运发展的173.69%,中国武夷的150.63%。46家公司中,限售股解禁的额度在5亿元以上的有31家公司,其中超过10亿元的有新湖中宝、中金岭南、东风汽车、上海建工、外运发展、健康元、双鹭药业、三精制药、通威股份、龙元建设、深圳华强、浙江阳光、ST贤成、广州国光、河池化工、\*ST昌鱼、南京化纤共17家公司。从11月份解禁的限售股股东数量看,股东数量在20家以上的公司为航天动力。股东家数最多的

前三家公司分别为航空动力、ST贤成、宝光股份,股东家数分别为46家、6家、4家。

由于持有上市公司股份总数百分之五以下的原非流通股股东,可以无需公告的限制而套现,广大投资者更无从得知具体情况。所以,限售股持股比例偏低、股东分散、较多无话语权的小非流通股股东的上市公司是值得重点警惕的对象。11月份限售股解禁的股东家数有113家。其中,11月份解禁股数占总股本比例在5%以下的股东有61家,全部减持而无需发布公告的股东家数合计所占全部股东家数比例为53%。11月份解禁股数占总股本比例在1%以下的股东,全部减持无需经过大宗交易的有51

家。11月份“小非”偏多,但主要是航空动力的46家股东。

11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不及10月份的一成,涉及的公司有32家,多于10月份的23家。其中,首发原股东限售股解禁的公司有15家,首发机构配售股份解禁的11家,定向增发机构配售股份解禁的有4家,公开增发机构配售股份解禁的有1家,大股东增持股份解禁的有1家。该部分合计解禁额度为679亿元。其中,平煤股份、太阳纸业、光大证券3家公司的解禁额度占到11月份非股改限售股解禁额度的55.12%。其余公司解禁额度较小,均低于40亿元。