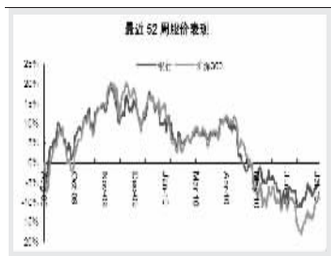
证券时报
投资市场
Money&Market

C1
主办：市场部
主编：肖国元　编辑：成 之　组版：晓 白
Email:scb@zqsbs.com



中期业绩增长强劲
银行业估值趋向回升　C2

基本面的确定性向上，加上估值的大幅度折价，将抹平各种可能不断出现的扰动因素

部分超级散户在二季度同时持有个股一览

潘文、周建勤、林星兰	红太阳、国睿股份
肖南东、杨倩、陈国秀	中国武夷、罗普斯金、蓝科集团
王可方、郭品洁	福研科技、雷鸣科化
谢沙珠、马美华	新华科技、华联控股
王文焕、李春桐	中水渔业、南方建材
胡柏君、胡云霄	金丰投资、申达股份
蒋水良、蒋仕波	浙江东方、安信信托
陈丽虎、陈锦勇	海博股份、津劝业
赵平、高鹏	林海股份、*ST申科

数据整理：罗力

联手进退
超级散户魅影闪现　C3

超级散户不少来历均讳莫如深，在某种意义上其实是超级“马甲”

拍卖进程近半
国储棉难抑棉价劲升　C5

棉价上涨获利最丰的是美国棉农，买单的是中国纺织企业

新股发行提示

证券代码	证券简称	发行总量 网下发行量（万股）	发行总量 网上发行量（万股）	申购价格（元）	申购上限（万股）	申购日期	中签结果日期	发行市盈率（倍）
300124	汇川技术	540	2160	-	-	2010-9-13	2010-9-16	-
300123	太阳鸟	440	1760	-	-	2010-9-13	2010-9-16	-
300122	智飞生物	800	3200	-	-	2010-9-13	2010-9-16	-
002481	双塔食品	300	1200	-	-	2010-9-8	2010-9-13	-
002480	新筑股份	700	2800	-	-	2010-9-8	2010-9-13	-
002479	富春环保	1080	4320	-	-	2010-9-8	2010-9-13	-
002478	常宝股份	1390	5560	-	-	2010-9-8	2010-9-13	-
300121	阳谷华泰	300	1200	20.80	1.20	2010-9-6	2010-9-9	51.36
300120	经纬电材	440	1760	21.00	1.75	2010-9-6	2010-9-9	56.76
300119	瑞普生物	372	1488	60.00	1.40	2010-9-6	2010-9-9	74.07
002477	雏鹰农牧	670	2680	35.00	2.00	2010-9-1	2010-9-6	60.98
002476	宝莫股份	600	2400	23.00	2.00	2010-9-1	2010-9-6	63.89
002475	立讯精密	876	3504	28.80	3.50	2010-9-1	2010-9-6	71.18
002474	榕基软件	520	2080	37.00	2.00	2010-9-1	2010-9-6	81.32

数据来源：**本报数据部**

机构视点

结构性牛市格局形成

湘财证券研究所：周三两市股指高开高走，各板块先后活跃，呈现普涨格局。上证指数收盘站上 2650 点，突破多条均线，在技术形态上恢复到了较好的上行态势。同时，从成交量来看市场人气依然旺盛。以西藏板块为代表的区域振兴题材和以锂电股为代表的新兴产业板块再度上涨，说明无论市场是否接受，结构性牛市的格局已经形成。

政策面依然维持真空状态，8 月份汽车销量的环比大幅上升提振了对于经济恢复增长的预期。从长期来看，不确定的因素依然集中在房价的走势和 CPI 的波动上。8 月份的宏观经济数据将陆续出台，对于下半年中国经济到底是下探还是恢复增长的讨论将进一步得到明确。从已经公布的部分指标和目前尚没有明确强化调控的信号来看，我们依然维持对市场的谨慎乐观态度。结构性市场中，新兴产业和区域振兴板块仍然会得到更多的溢价和资金的长期关注。

小盘股升势将减弱

浙商证券研究所：综合宏观经济、流动性及估值水平来看，A 股市场反弹动力仍然存在，但在出现超 20%的反弹后，市场尤其是中小盘股的反弹动力将有所减弱。我们认为在宏观政策没有出现重大变化的情况下，上证指数将继续在 2600 点附近盘整。

分析中报业绩可以看出，中小板、创业板的营业收入、净利润增速与 A 股市场整体业绩增速相近，这可能会成为机构降低中小盘股配置的一个因素。此外，上市公司中报业绩公布完毕后，分析师将会逐渐上调盈利预测，也会激励基金、保险等机构投资者增加在银行等大市值、低估值行业的资产配置。由于目前小盘股和大盘股的估值差距较大，不排除市场可能会快速进行估值修正，阶段性地出现“二八”现象。

估值回升行情延续

海通证券研究所：对于未来阶段行情，我们有如下观点：一，维持市场总体趋势将延续估值回升行情的判断，截至 9 月 1 日收盘，沪深 300 指数以 TTM 方式计算的加权平均 PE 值仅约为 14.7 倍，其中银行板块最新加权平均 PE 值仅不足 10 倍，此估值水平已较大程度提前反映了我国经济正经历小周期调整这一重要不利因素；二，只要我国经济本轮小周期调整演变为大周期调整的可能性不大，则以银行股为代表的强周期性股票目前估值水平就具备较高的安全边际；其三，无论从绝对收益、还是相对收益率的角度看，我们都更偏好大市值股票，而建议提防小市值股票可能面临的估值修正风险。

反弹动力有衰减迹象

西部证券研发中心：我们认为，市场反弹形态得以保持，但反弹动力已有减弱迹象。反弹的延续取决于两方面因素变化：一是业绩增长超预期所提升的股指基础；二是资金面供求关系的缓和程度。随着中报行情落下帷幕，上市公司全年前高后低的业绩高增长的趋势渐已明晰。与此同时，9 月资金供求还难以呈现可喜局面，这无疑加大了行情走强的难度。操作上仍需保持谨慎，业绩透支的题材股是短线减持的主要品种。（成 之 整理）

昨日两市共 50 只非 S、ST 个股报收涨停，其中 10 只为连续涨停

个股狂热中需保留一分冷静

华泰证券 **陈金仁**

周四 A 股市场受美股大涨刺激而较大幅度上涨，个股行情持续活跃，两市有 50 只非 S、ST 个股报收涨停，其中 10 只为连续涨停。8 月份以来，大盘指数表现平淡，但板块和个股的炒作极为火爆。成飞集成、壹桥苗业、联环药业等个股 2 个月内涨幅均超过了 150%。

在 7 月份以来的反弹行情中，成飞集成无疑是最为耀眼的明星。该公司非定向增发介入锂离子动力电池后股价大幅飙升，自 7 月份以来股价涨幅超过了 300%。此外，壹桥苗业、联环药业、棕榈园林、鼎盛天工、西藏城投、北矿磁材、横店东磁、江特电机、恒星科技、东方金钰等个股自 7 月 1 日以来的涨幅分别达 201%、178.8%、145.6%、140.9%、113.24%、109.04%、108.81%、107.81%、95.72%、94.85%。此外还有 100 多只个股涨幅超过了 50%。

综合看，这些强势个股的主要属于三大板块：一是多数属于新能源、新材料板块，典型的如成飞集成。此外，稀土永磁材料中的稀土高科、北矿磁材等也出现了大幅上涨。自年初以来，在所有行业概念板块中，稀土永磁板块涨幅高达 75.37%，与采掘行业下跌 30.87%、金融板块下跌 22.68%形成鲜明对比。二是资产重组板块，如鼎盛天工等个股。三是次新股板块，如壹桥苗业、棕榈园林等个股。此外，涨幅居前的个股中也有房地产个股的身影，如西藏城投、美都控股等。

从这些个股的基本面特征看，首先是流通盘、流通市值均较小。这也是股价能够被快速大幅拉升的重要原因。其次，基本面的变化也是个股炒作的催化剂，如稀土价格的大幅上涨引发了稀土永磁材料板块的大幅上涨等。

应该说个股股价的涨跌均有其合理性，我们不应该将个股的上涨简单地理解为完全非理性。不过，投资者在个股疯狂炒作中仍需保持一分冷静。个股股价不断上涨的背后，也将带来几方面风险：首先是估值方面的风险。股价终究是上市公司基本面的反映，从长远的角度来看股价向内在价值回归是必然。如壹桥苗业，目前的市净率超过 30 倍，预测市盈率也高达 100 多倍，投资风险不可不防。此外，一些个股的非流通股东持股成本极低，一旦非流通股解禁，公司股价将遭受巨大压力。最后，政策风险也不得不防。成飞集成公司股票于 9 月 2 日起停牌，公司将核实是否有应披露而未披露的影响公司股票价格波动的事项。

格雷厄姆说过，从短期来看，股票是投票机；从长期来看，股票是称重器。在历次的行情中均有爆炒的大牛股出现，而一旦远远脱离基本面的股价出现价值回归，调整的过程也极为惨烈。作为理性投资者或许可以静制动，深入挖掘一些涨幅较小且未来业绩有望超越预期的公司，耐心等待上涨时机的到来。

震荡格局仍未变 风格转换暂难成

东海证券 **王 凡**

周四沪深股指高开高走，成功收复上一交易日失地。两市涨停非 S、ST 股达 50 只，为本轮反弹以来的最高值，市场呈现出高度活跃状态。我们认为，尽管周四交运设备类权重股表现较强，但其它权重股仍然低迷，涨停个股也以中小盘股为主，总体上仍然是小市值股票主导市场。展望后市，上证指数或仍将维持区间震荡格局，而市场风格转换尚需时日。

中小盘股主导市场

本周中小盘个股出现较大波动，尤其是创业板在周三出现了较大幅度下挫，对中小板亦形成明显拖累。由于第一批上市的 28 家创业板个股将在 10 月底有相当数量的限售股解禁流通，投资者预期届时创业板将面临较大抛售压力，会对市场产生较大不利影响。但我们认为，创业板限售股解禁对于市场的总体影响将较为有限，近期中小板个股仍有望继续活跃。

一方面，目前创业板市场整体规模仍然较小，10 月底即使有较大比例限售股抛售，主要冲击的是估值水平极高的创业板自身，而对于中小板和主板市场的影响相对较小。我们认为，创业板的大幅波动对主板冲击有限，对中小盘个股的拖累也主要是心理上的影响。

另一方面，本次反弹的主力集中在中小板市场。几大主要指数中，中小板指数在不断创出历史新高；而深成指、上证指数和创业板指数都明显偏弱。由于中小板不存在创业板的直接退市机制，估值水平也不及创业板，而其业绩复合增长率在几个市场中最好，因此也受到了资金的持续关注。今年中小板共出现了 3 波较为明显的上涨，从持续时间来看，本次的上涨尚不及 2 月初至 4 月下旬的一波行情。从空间上看，股指在创出历史新高之后往往仍然会惯性上冲一定幅度。从形态上来看，本次上涨更有成为主升三浪的可能。因此我们预计，短期内中小板的行情仍有望持续，10 月底前后若创业板个股出现较大的调整，其活跃程度方可能有所下降。

风格转换尚需时日

在半年报全部披露后，短期内市场的不确定性风险基本消除。若没有重大超预期政策或其它突发因素的刺激，市场仍将维持区间震荡的格局。目前权重股估值逼近历史底部，封杀了股指的向下空间。但就金融、地产等权重股而言，后期大幅上涨的可能性也不大，市场风格转换的时机尚不成熟。

尽管银行业半年报业绩普遍超出预期，但地方融资平台问题仍对银行业未来业绩形成较大的不确定性。根据估算，目前地方融资平台中无现金流覆盖或担保等不合规的约占23%，即有6900亿贷款处于不安全状态。未来地方融资平台不良债务的处理将明显影响银行业业绩。而地产方面，目前国内经济基本面并没有明显的恶化，只是增速逐渐回落，这意味着大多数人依据的“经济恶化-地产调控松动”逻辑的假设前提不成立。伴随着下半年新房供给上升，房价调控仍将在可控范围之中。而房地产税的悬而未决，也对地产股的估值形成较大压力。

因此，尽管银行、地产等权重股的估值已经接近历史底部，但由于投资者对其未来潜在业绩调整及政策调控的担忧，其估值水平仍缺少向上回归的动力，这将使得市场风格转换仍需要一个较长的时期。

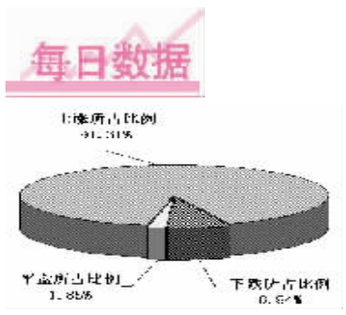
区间震荡格局未变

近期上证综指持续在 60 日均线到半年线之间的狭窄区域内震荡，目前 60 日均线处于 2560 点，且以每日 1-2 个点的速度上行，而半年线位于 2721 点，以每天 3-4 个点的速度下行，两者有望在数周后实现交汇，股指的波动区间总体上呈现出逐步收窄的趋势。因此，上证综指若继续维持数周的横盘震荡，后期亦有望以这种较为温和的方式收复半年线。而 9 月中旬，8 月份宏观经济数据公布之后政策面的变化，或将是刺激指数选择大方向的契机之一。

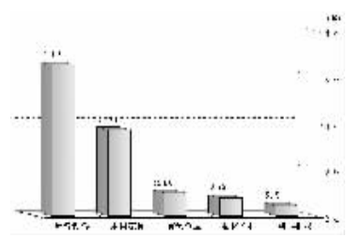
昨日回放

173亿资金杀回马枪

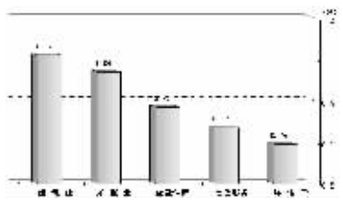
前日 A 股市场大幅震荡，资金流出明显，而昨日受美股大涨刺激，两市股指高开高走，资金在绝大部分板块又有明显回流。据广州万隆统计，昨日两市资金净流入约 173 亿元。中小板、汽车类、有色金属、酿酒食品、医药等板块排名资金净流入前列。而据大智慧 superview 数据显示，昨日资金净流入板块中，交通工具板块排名第一，资金净流入 11.530 亿元；电子信息板块排名第二，资金净流入 6.347 亿元；医药板块排名第三，资金净流入 5.018 亿元。不过，近期持续弱势的金融、地产等权重板块昨日仍有资金少量流出。（成 之）



涨幅居前的行业



涨幅落后的行业



简评：受外围市场大涨刺激，昨日两市股指较大幅度高开后强势整理，收盘均涨逾 1%。上证指数重回 5 日均线上方运行；深成指再创本轮反弹新高；中小板综指强势不减，再创历史新高。市场情绪高涨，两市上涨个股比例 91.31%，共 50 只非 S、ST 股报收涨停，为本轮反弹以来的最高值。权重股依旧疲弱，沪市前 10 大权重股仅 2 只跑赢上证指数。强势股势头不减，联环药业、壹桥苗业等继续报收涨停。两市合计成交 2778亿元，比前日略减。

行业方面，30 大行业指数全线上涨，房地产、金融保险涨幅落后，运输设备等 12 个行业指数涨逾 2%。（成 之）

继前三个季度增仓后，QFII 在今年二季度继续小幅增持

连续四季增仓 QFII 预期乐观

西南证券 **张 刚**

QFII曾在2010年第一季度进行了增持操作，表明对2010年第二季度的行情持乐观态度。然而，二季度股市却走出了大幅下跌走势。数据显示，QFII 2010年第二季度末投资股票的市值为440.09亿元人民币，比一季度末减少了108.33亿元，减少幅度为19.75%。若剔除恒生银行因限售股解禁持股的兴业银行部分，QFII的2010年二季度持股市值为263.47亿元，比一季度减少48.99亿元，减少幅度为15.68%。

上证指数二季度下跌22.86%，结合大盘跌幅相比，QFII在2010年第二季度进行了一定幅度的增持操作。QFII已经连续四个季度增仓，显示对2010年第三季度的市场行情仍预期乐观。

从行业偏好上看，若不考虑兴业银行，QFII 持仓中排名第一的机械设备行业持仓市值为 43.80 亿元，比一季度减少了 10.83 亿元，减少幅度为 19.82%，对比大盘跌幅为略微增持状态。该行业 QFII 前十名重仓股中，格力电器、龙净环保被增持；美的电器、中联重科、科达机电、安源股份、宇通客车被减持；平高电气持平；柳工、双良节能为新进建仓。

排名第二的金融保险行业持仓市值为31.40亿元，比第一季度减少2.63亿元，减少幅度为7.73%，对比大盘跌幅有大幅增仓现象。QFII持有此类行业上市公司共5家。其中，中信证券属于新进建仓，招商证券被减持，宁波银行持平，光大证券、中国人寿被增持。

排名第三的金属非金属行业持仓市值为 29.85 亿元，比第一季度减少 7 亿元，减少幅度为 19.00%，对比大盘跌幅有小幅增仓现象。此类行业 QFII 持股公司共 19 家。其中，海螺水泥、中国铝业、鲁银投资 3 只被增持；北新建材、江西水泥、宝钛股份、山东药玻、华新水泥 5 只持平；宝钢股份、凌钢股份、苏泊尔、莱钢股份 4 只被减持；中集集团、新兴铸管、天山股份、塔牌集团、酒钢宏兴、福耀玻璃、株冶集团 7 只为新进建仓。

第二季度QFII持股市值最大的前十家上市公司中，与一季度相比，中国人寿、海螺水泥、五粮液、美的电器、用友软件、格力电器、宁波银行共7只股票维持前十的位置。其中，用友软件持股占流通A股比例较高，达4.80%。

第二季度 QFII 持股占流通 A 股比例最高的前十只股票的控盘比例都在 4%以上。其中，华新水泥、宁波银行持平；华孚色纺、强生控股、用友软件被减持；龙净环保、兴蓉投资、南海发展被增持；数码视讯、通产丽星为新进建仓。数码视讯为 4 月份首发上市的公司。增幅最大的股票是龙净环保。和一季度相比，兴蓉投资、华孚色纺、用友软件、强生控股共 4 只股票维持前十位置。

二季度机构持股动向