## 10月14日大宗交易看台

深市

| 证券简称 | 成交价格 | 成交量(万股) | 成交金额(万元) | 买方营业部 | 卖方营业部 |
|---|---|---|---|---|---|
| 万科A | 9.44 | 260.46 | 2458.74 | 中信证券股份有限公司北京白家庄东里证券营业部 | 机构专用 |
| 保龄宝 | 24.62 | 60 | 1477.2 | 国泰君安证券股份有限公司上海江苏路证券营业部 | 国盛证券有限责任公司鹰潭胜利西路证券营业部 |
| 博云新材 | 21.41 | 100 | 2141 | 中国民族证券有限责任公司上海南丹东路证券营业部 | 国盛证券有限责任公司鹰潭胜利西路证券营业部 |

## 限售股解禁

**10月15日,A股市场南玻A、华侨城A、鲁阳股份、江苏国泰、兴化股份、美克股份、农业银行共7家公司限售股解禁。**

**南玻A(000012):**定向增发机构限售股解禁,2007年10月定向增发价为8.00元/股,除息后为4.35元/股。解禁股东4家,即平安信托投资有限责任公司、中信证券股份有限公司、中国华建投资控股有限公司、浙江天堂硅谷鹏诚创业投资有限公司,首次且持股全部解禁,合计占总股本比例为14.12%。由于市场价格远高于定向增发价,该股的套现压力存在不确定性。

**华侨城A(000069):**股权激励限售股解禁,占总股本比例为0.15%。该股的套现压力很小。

**鲁阳股份(002088):**公开增发机构配售股解禁,占总股本比例为0.40%。该股的套现压力很小。

**江苏国泰(002091):**追加承诺限售股解禁,占总股本比例为17.63%。该股的套现压力较大。

**兴化股份(002109):**首发原股东限售股解禁。解禁股东1家,即陕西兴化集团有限责任公司,为第一大股东,为国有股股东,首次且持股全部解禁,占流通A股比例为77.60%。该股的套现压力存在不确定性。

**美克股份(600337):**定向增发机构限售股解禁。解禁股东1家,即美克投资集团有限公司,为第一大股东,此次解禁股数占总股本比例为21.28%。该股或无套现压力。

**农业银行(601288):**首发机构配售股解禁,占总股本比例为1.55%。该股的套现压力较大。

(西南证券 张 刚)

## 龙虎榜

### 前期强势股抛压增大

大时代投资 王 瞬

周四股指展开宽幅震荡,成交量有效放大,两市个股分化加剧,前期强势品种出现回落。

沪市公开信息中涨幅居前的是兴业证券、国阳新能和广晟有色。国阳新能,周三高振幅上榜,昨日涨停报收。公开信息显示机构专用席位交投活跃,游资大单介入,整体上市启动,未来预期良好,还可关注。广晟有色,连续多日涨停报收。公开信息显示游资中信金通杭州朝晖路营业部大单介入,鉴于参与资金性质和近期涨幅,见好就收为宜。

沪市跌幅居前的是新潮实业、彩虹股份和冠豪高新。新潮实业,公布重组失败,复牌后受到打压,券商资金大幅卖出,规避。彩虹股份,放量下挫,机构专用席位大单卖出,有出货嫌疑,规避。

深市公开信息中涨幅居前的是锡业股份、中色股份和中核科技。中色股份,稀土加工龙头,近期涨幅较大。公开信息显示机构专用席位一席介入,一席大单卖出,不排除拉升出货可能,见好就收为宜。中核科技,连续两日涨停报收,券商资金整体卖出多于买入,核电产业受益者,但短期涨幅较大,逢高减磅。

深市跌幅居前的是新希望、中成股份和武汉中商。新希望,短短十四个交易日股价涨幅超100%,昨日尾市跳水,机构交投活跃,由于短期涨幅过大,规避。中成股份,机构专用席位大单卖出,有出货嫌疑,规避。

综合来看,前期涨幅较大品种,抛压较重,投资者对此类品种要及早兑现为宜。

**兴业证券(601377):**该股为周三上市新股,首日表现不俗,昨日涨停报收。公开信息显示虽然周三介入的国泰君安总部大单卖出,但是一席机构专用席位与游资携手介入,股价不高,还可期待。

**锡业股份(000960):**该股放量拉升再创新高。公开信息显示机构交投活跃,两席介入,三席卖出,游资买少卖多。公司为锡业龙头,产品价格大幅上涨,业绩跳跃式增长,机构介入,值得关注。

**本版作者声明:在本人所知情的范围内,本人所属机构以及财产上的利害关系人与本人所评价的证券没有利害关系。**

2010年,重组股浴火重生系列之一

**编者按:**据统计,中国证券市场重组旺季通常从每年的10月份一直持续到次年的一季度末。预计随着四季度政策面的逐渐明朗、重组市场旺季的到来以及大盘进入10月以来突破向上,重组板块有望再获得资金高度关注。

从今日开始,本报将推出一系列关于并购重组的投资机会的文章,以助投资者布局掘金。

# 小央企整合存在大机会

华泰联合证券 冯 伟 戴 爽

我们可以把并购重组的自上而下的投资机遇主要分成三个逻辑主线来把握:一是央企整合;二是地方国资整合;三是行业层面的产业链整合。而这三者之间还存在一定的联系,如央企整合不仅包括央企内部整合、也包括央地整合;此外产业链整合也与央企及地方国资整合相辅相成。

而自下而上的维度可以关注减少关联交易且消除同业竞争类、重组中止类、大股东变更类等。在筛选具体标的步骤,很多时候需要把自上而下与自下而上结合来看。

从历史数据来看,央企整合主要有五种方式、四大类型。五种方式中第一种是占比最多的商贸流通类企业并入相关集团,占比约为22.54%,如2008年中国轻工业品进出口总公司并入中国通用技术集团;第二种是占比约在21.13%的产业链整合型,如2009年中国医药集团与中国生物技术集团联合重组;第三种是占比在19.72%左右的科研院所并入产业集团,如2009年中国农业机械化科学研究院并入中国机械工业集团;第四种是占比约为11.27%的强强联合型,如今年3月中国新时代控股集团与中国节能投资公司合并重组;第五种是占比约为11.27%的以强并弱型,如2008年中国铁通并入中国移动。而总结过往央企整合的五种方式以及环顾目前尚存的125家央企单位,我们认为未来央企整合的四大类型主要集中在产业链相关型企业、商贸流通型企业、科研院所型企业和EVA排名靠后企业。

而央企与地方国企间的重组值得重点关注。国资从性质上可划分为中央背景和地方背景。前者直属国务院国资委,后者则属于地方政府或地方国资委。由于我国现行的财税体制是"分税制"和转移支付制,部分地方担心被重组后的企业将不再为地方财政做出巨大贡献,因此联合重组的难度较大,但随着后续兼并指导意见的出台,相关障碍和掣肘将得到理顺。此维度建议关注新疆(*ST中葡、天山股份、中粮屯河)、湖南(银河动力、岳阳纸业)、重庆(重庆路桥、涪陵电力、三峡水利)、江苏(*ST高陶、南京熊猫)、甘肃(祁连山)、宁夏(美利纸业、*S广夏、西北轴承、东方钽业)、河北(河北宣工、天威保变)、辽宁(辽通化工)、广西(柳钢股份)。

央企整合中我们应该优先关注哪些企业呢?我们认为所有余下的123家央企单位中,科研院所和"小央企"将是优先被其他大型央企单位整合的对象。对于这些优先被整合的央企来讲,其旗下的上市公司值得重点关注。我们考虑原因主要有以下几点:1、按照国资委的设想,将重点支持业务相近的央企单位进行整合,此种情况下将很大程度上造成相关旗下上市公司产生同业竞争,存在资产运作空间;2、也可能在整合后把旗下较小的公司作为壳卖掉;3、从另一个角度,这些有望被整合的央企为了避免被整合掉,也将积极进行资产运作,加快旗下资产证券化的进程。

科研院所并入生产性企业,是国资委实施央企整合的一条重要思路。如果上市公司的母公司是科研院所,则集团利用上市公司实现整体上市,既符合国资委的思路,又能大大提高企业的研发能力与技术竞争力。目前仍有电信科学技术研究院、武汉邮电科学研究院、北京有色金属研究总院、北京矿冶研究总院等科研院所尚未被央企整合。总的来讲,不管这些小央企将如何整合,其旗下的上市公司都存在巨大的市场机会。综合来看,我们认为后续可重点关注:有研硅股、北矿磁材、大唐电信、高鸿股份、烽火通信、光迅科技、现代制药等。

## 行业策略

# 战略性建仓银行股 有希望跑赢大盘

国泰君安 伍永刚

我们预计,今年前3季度银行业绩同比增长26.34%,预计2010年全年银行业净利润增长27%;2011年增长20%。

### 利空将趋于明朗

从年初至今,我们对银行业基本面分析仍是比较准确,但银行股价走势却令人失望,其中最大的原因就是监管层频繁的调控政策给投资者以相当的心理压力。结果导致银行股的业绩与股价走势反向而行。不过这些政策大多在年底左右这个时间窗口将趋于明朗。

房地产调控政策:除了房产税外其他该出的政策已经出了,甚至连房地产刚需也在加以压制;房产税的影响也在部分消化。未来若出现成交量上升,同时房价基本平稳或略降,这样的情景将有利于投资者对经济、对银行股信心的增强。

地方政府融资平台的规范清理:至今各银行地方政府融资平台贷款余额在清理中逐步缩减;同时也更规范,也有不少增加了抵押。预计到年底披露相关数据时,投资者对其风险可控的信心将进一步增强。

动态拨备政策:关于银行的动态拨备政策目前尚未完全敲定,银监会要求拨备率达2.5%的监管规定预计要到年底或稍晚才能明确。但不管怎样,给银行以适当的缓冲期是大概率事件。

资本补充新规:新巴塞尔协议的具体监管规定逐步明朗,我国银监会基于其基础之上制定的我国银行资本监管新规预计在年底也将趋于明朗。实际上,我国在之前的这一波再融资实施完毕后,大多数银行将基本达到监管要求,即使部分银行出现资本缺口,这个缺口也是非常有限的。

货币政策:由适度宽松转向稳健或稳健偏紧。

### 跑赢大盘概率较大

2011年上半年在通胀压力加大,同时伴随经济复苏信号增强的背景下,加息的可能性上升。我们预计,有可能先来一次非对称加息,接下来再是对称式加息。

在以上情景假设下,银行的最后利空消去;而且伴随对称式加息,银行业净息差将趋于扩大,极有可能将前面的非对称加息导致的息差缩小部分对冲。同时按以往实证分析,在加息周期,银行股上涨并跑赢大盘的概率较大。

因此,我们认为,到2011年5、6月份,将是银行股上涨的技术窗口,它将拉动银行股走出一波累计涨幅30-50%的上升行情。

### 受益人民币升值

通胀压力加大时,政府政策选择顺序:1、先采用上调存款准备金率、发央票收紧多余的流动性;2、以上政策用到一定的限度,政府将面临在适度通胀与适度资产价格上涨之间的取舍平衡。这标志着监管层将容忍一定的资产价格泡沫,这是本波(大盘)行情的政策基石。

关于汇率政策,预计我国政府将在人民币汇率方面作出一定的妥协,即让人民币适度升值(主要指相对美元);但坚持主动渐进可控的原则;同时注重人民币汇率机制的改革和完善,提升人民币汇率的弹性。而人民币升值、人民币回流机制的完善以及目前银行A股普遍折价,这三者综合作用将形成推动银行股上涨的另一强劲动力。

### 个股投资策略

我们的结论如下:1、在年底政策窗口的作用下,银行股有可能先走出一波反弹行情。但由于部分政策尚未明朗,在多种力量的博弈下,银行股仍会有震荡调整;2、即使年底的政策窗口不足以拉动银行上涨,那么明年(2011年)5、6月份的技术窗口将孕育更大的力量驱动银行股走出一波累计涨幅30-50%的上涨行情。

目前银行2010年动态平均PE、PB分别为10.5倍、1.75倍(股份制与大行平均),在较为积极的市场氛围中,银行股估值提升到15倍PE、2.5倍PB是完全可能的。而且到明年上半年时,市场估值时还将预期明年银行的成长幅度。

个股投资策略:1、重点选择成长性较好的兴业银行、深发展、南京银行,以及创新型的招商银行、浦发银行、民生银行。同时可关注交易性投资机会的华夏银行、宁波银行。2、先中小后大盘。在以上重点推荐的中小行上涨到一定幅度,而大行涨幅严重滞后时,可关注大行补涨带来的投资机遇。大行重点关注农业银行、交通银行、工商银行。

14家上市银行净利润及其增速:3季报业绩将略超预期

| | 净利润 | | | 净利润增速 | | |
|---|---|---|---|---|---|---|
| | 2009 | 3Q10 | 2010 | 2009 | 3Q10 | 2010 |
| 工行 | 128,599 | 123,642 | 160,654 | 16.10% | 23.76% | 24.93% |
| 中行 | 80,819 | 76,861 | 100,171 | 27.20% | 23.86% | 23.95% |
| 建行 | 106,756 | 104,793 | 137,469 | 15.29% | 31.68% | 33.15% |
| 交行 | 30,075 | 29,329 | 38,057 | 5.81% | 27.68% | 26.54% |
| 招行 | 18,235 | 19,624 | 25,581 | -13.48% | 50.05% | 40.28% |
| 中信 | 14,320 | 15,748 | 20,251 | 7.98% | 38.20% | 41.42% |
| 浦发 | 13,217 | 13,407 | 17,656 | 5.60% | 30.29% | 33.59% |
| 民生 | 12,104 | 13,248 | 17,388 | 53.51% | 29.87% | 43.65% |
| 兴业 | 13,282 | 13,092 | 17,169 | 16.66% | 36.78% | 29.27% |
| 华夏 | 3,760 | 4,470 | 5,970 | 22.45% | 69.16% | 58.77% |
| 深发展 | 5,031 | 4,680 | 6,383 | 719.29% | 38.66% | 36.88% |
| 南京 | 1,545 | 1,778 | 2,208 | 6.08% | 45.24% | 42.93% |
| 宁波 | 1,457 | 1,744 | 2,186 | 9.44% | 58.03% | 50.01% |
| 北京 | 5,634 | 5,675 | 7,384 | 4.00% | 29.17% | 31.07% |
| 合计 | 434,833 | 428,092 | 552,528 | 16.47% | 26.43% | 27.07% |

说明:本表为已报告所时所作预测,当前看,实际业绩有可能略超本预测。农行、光大未公布历史季报数据,故未列入本表。国泰君安证券。

·链 接·

# 银行股将迎来估值回补行情

基于下述理由,我们认为银行股的估值回补行情将开始出现。

**1、市场资金面趋好。**全球量化宽松延续,人民币外升内贬趋势进一步确认。一方面,发达国家持续的低利率和货币贬值,将促使短期国际资本以多种形式进一步流向新兴市场;另一方面,国内货币政策将难以持续收紧,并可能伴随财政刺激出现有限放松,A股市场偏低的估值和赚钱效应初显将吸引新增资金入场。

**2、对经济增长预期有所改善。**从近两个月的数据来看,宏观经济下滑幅度好于预期,主要表现为投资增速下滑的幅度低于预期,PMI和工业增加值仍在回升。四季度开始相关中央和地方投资项目的跟进可能部分弥补房地产投资和部分基础设施投资的下降,并缓解此前市场对经济环比回落的担忧。

**3、地产调控短期靴子落地。**后续政策如何跟进仍需观察地产市场量价的变化。

**4、当前银行板块估值偏低,并已持续对诸多宏观、市场及行业面的负面因素进行了较长时间和空间上的反映。**而多项估值回补促发因素(地产市场走向及调控预期明朗化、对经济增长预期改善以及市场资金面趋好)均开始显现。

(光大证券)

## 机构报告

### 长江证券

# 水泥业:利好政策提升行业估值

近日,六部委发布公告,"建材下乡"步入实施阶段。我们初步测算,建材下乡对水泥需求形成1-3%的新增长点,无论最终执行结果如何,可以明确的是,建材下乡将形成新的水泥需求增量。

基于我们对2011年下半年供给几乎没有增长的判断前提下,未来任何新的需求增长点都将进一步改善边际供需关系,为我们"景气度向上"的观点增加筹码。

并购重组将提升行业盈利(浙江的例子),也有利于行业估值的提升,而大水泥企业作为整合的最大收益者,其成长空间仍然非常大,市场也还没充分预期到并购对行业和大水泥企业的影响。

目前这两条投资逻辑还没有得到充分预期,而新的政策(比如本次的建材下乡)还将形成新的需求增长点,我们继续"看好"行业。具体个股推荐:祁连山、冀东水泥、海螺水泥、赛马实业、天山股份。

### 中金公司

# 航空股:受益基本面向好和人民币升值

**行业需求旺季火爆,淡季不淡。**展望四季度,虽然行业传统旺季已过,但考虑世博会和亚运会所带来的人气聚集将使10月、11月的行业需求仍然保持平稳较快的增长态势。因而,我们对于四季度的需求增长依然保持乐观。

**票价水平高位运行。**供求关系的发展态势也使得行业票价水平进一步提升,行业票价在7、8月录得了18.4%的同比涨幅。我们预期四季度行业票价水平仍将在高位运行,航空公司的收入仍将保持稳健增长的态势,支持公司业绩的进一步提升。

**人民币升值仍有空间。**预计人民币汇率仍然有一定的升值空间,给航空公司的业绩提振作用依然明显。

**估值与建议:**维持对航空板块看好的判断,在市场转暖的大环境下,基本面的持续向好和人民币升值将使航空板块获得进一步的上涨空间。目前A股航空板块的市净率水平分别在4.4倍,略高于历史平均4.2倍的水平,但远低于行业历史高点的估值水平。从具体公司来看,南方航空依然是最具估值优势的品种,其增发完成后的市净率仅为3.5倍;东方航空四季度的看点是其引进战略投资者的推进,从而提升投资价值;而国航行业龙头地位依然不容撼动,是板块中最为稳健的投资品种。其估值在增发后将会降至4.3倍,依然低于其历史中值4.6倍。