



高价农产品时代  
棉花主题投资方兴未艾

C2

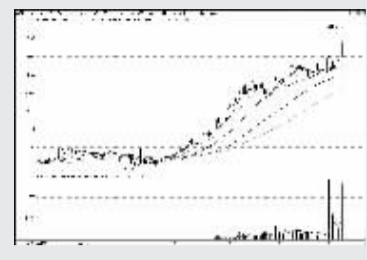
今年下半年以来,棉花价格出现前所未有的上行行情



中国人寿  
净资产有望快速增长

C3

预计公司 2010-2012 年每股收益分别为 1.31 元、1.62 元和 1.96 元



欧佩克寻求涨价  
油价年底或重返 100 美元

C5

业内人士预计,随着美联储推出进一步宽松政策,油价年底将可能重返 100 美元

新股发行提示

证券代码	证券简称	发行总量		申购价格(元)	申购上限(万股)	申购日期	中签日期	发行市盈率(倍)
		网下发行量(万股)	网上发行量(万股)					
002499	科林环保	380	1520	-	-	2010-10-27	2010-11-1	-
002498	汉缆股份	1000	4000	-	-	2010-10-27	2010-11-1	-
002497	雅化集团	800	3200	-	-	2010-10-27	2010-11-1	-
002496	辉丰股份	500	2000	-	-	2010-10-27	2010-11-1	-
600998	九州通	3000	12000	-	-	2010-10-25	2010-10-28	-
300138	晨光生物	460	1840	-	-	2010-10-25	2010-10-28	-
300137	光河环保	600	2400	-	-	2010-10-25	2010-10-28	-
300136	信海通信	333.4	1333.6	-	-	2010-10-25	2010-10-28	-
002495	佳隆股份	520	2080	32.00	2.00	2010-10-20	2010-10-25	65.31
002494	华斯股份	570	2280	22.00	2.20	2010-10-20	2010-10-25	75.86
002493	爱盛石化	1120	4480	53.80	4.40	2010-10-20	2010-10-25	38.16
002492	恒基达鑫	600	2400	16.00	2.00	2010-10-20	2010-10-25	44.20
601008	中南传媒	7860	31840	10.66	31.00	2010-10-20	2010-10-25	41.22

数据来源:本报数据部

机构观点

银行股仍有反弹空间

长城证券研究所:回顾 2007 年 7 月-9 月、2009 年 4 月-6 月两次银行股跑赢大盘,均伴随着两个共同的条件,即经济向好和盈利高速增长。除此之外,这两次上涨还伴随着各自特殊的背景:2007 年有强烈的人民币升值预期,2009 年有 4 万亿投资导致的流动性泛滥。

而 2010 年 10 月份以来的上涨则伴随着三方面的因素:银行股低估值、人民币升值,基本面压力缓解。但经济前景与盈利的好转在程度上又与以往略有区别:经济增长方面,小周期回落已经结束,但能否在四季度回升尚不明朗;行业盈利能力方面,出现了一定程度的改善,但是仍具有一定的不确定性。

因此,我们判断推动板块上行的主要力量是人民币升值和低估值,此次行情为一次估值修复行情。而行情能否最终演绎为反转行情还要看推动因素,如人民币升值、经济前景向好能否深化和持续。在估值修复行情下,我们推断银行股的反弹将高于中枢值,并有可能与峰值持平。目前,银行板块的估值已经普遍在估值中枢之上,距离峰值约 28.9%。因此银行板块理论上仍有不小的反弹空间。

金融产品发展潜力大

华创证券研究所:从货币构成来看,中国 M2 的总量虽然已经十分庞大,但是与美国等发达国家的金融资产结构相比,中国 M3、M4 的总量依然有较大的提升空间。因此未来一段时间内,中国资本市场所面临的一个重要的机遇,就是在货币供应量增速继续保持平稳或者较低增长速度下,通过金融市场的发展,金融产品的多样化,M2 的增长将被转换成 M3、M4 的增长,金融资产的转换过程会经历一个较快的过程。对比发达金融市场,未来债券资产、股票和股权、人寿保险和养老金等金融产品将有较大的发展潜力。

上升行情仍将延续

浙商证券研究所:我们认为,货币泛滥、流动性过剩、实体经济面临不确定因素,均将加大资产价格泡沫化的倾向。而美元的贬值又加剧了热钱扑向更有吸引力的新兴经济体,叠加的货币效应充分显示通胀的趋势。这种趋势在中短期国内政策面平静、市场信心开始扭转的时候,正向反馈的循环效应会发挥巨大的作用。这种作用对周期性行业短期的正面作用十分显著。不过,中小市值品种在流动性充裕的时候,并不一定会出现类似 2007 年 5.30 以后后滞滞分明的行情走势。业绩的成长性与估值修复的动力加上资金的流动作用,市场在 3000 点以上的趋势性行情仍将延续。

长期关注三大领域

国金证券研究所:从经济发展方式转变的角度来看,我们认为以下几个领域将受益于十二五规划,并值得长期关注。1、居民消费:受益于居民收入分配格局的变化,居民收入增速将加快,居民消费将获得快速增长。2、战略性新兴产业:在十二五规划的推动下,战略性新兴产业将是一个长期的主题,值得持续关注。3、服务业:服务业是中国产业结构调整的重要方向,其中服务外包产业值得重点关注。

(成之整理)

3个月期限质押式回购日成交量较去年同期增近3倍  
跨年资金受热捧 短期套利还是未雨绸缪?

证券时报记者 朱凯

上周的准备金率上调,并未明显提升货币市场拆借利率。不过,从 9 月下旬至今,跨年资金的持续受追捧、成交量的不断上升,是否暗示了未来流动性状况的某些不确定性?同时,昨日晚间央行突然加息,也令市场开始思索资金充裕格局延续的可能性。

就当前的资金面而言,上周准备金率上调并未明显提升货币拆借利率。不过值得注意的是,从 9 月下旬至今,跨年资金持续受追捧、成交量不断上升。国庆长假以来,1 个月期限内的货币回购及拆借利率跌多涨少,资金价格总体下行。而平日较少成交的 1

个月、3 个月资金,其价格却一度因融出稀少而出现大幅上涨。近几日本,随着大行资金的逐步融出,成交量不断攀升,显示市场跨年流动性需求的高涨。

从今年 9 月中下旬至今,3 个月期限质押式回购的日成交量,最多达到 80.48 亿元,较去年同时段最高量的 22.92 亿大增近三倍。中债登公司统计数据显示,今年 10 月 13 日与 2009 年 9 月 22 日皆为该期限品种区间成交量的峰值,但两者的总量却相差甚远。

跨年资金突然受到“热捧”,或许暗示了未来资金面存在的不确定性。

上海某货币中介公司人士对记者表示,节后流动性大量释放及短期资金的供大于求,使得该价格难以以上行。而跨年资金的突然放量,除了部分机构未雨绸缪的考虑之外,或许更多是将其用于短期套利。据记者了解,目前可用于此用途的品种除了固定收益类外,机构还热衷于可转债、含回售权的债券等。

长城证券固定收益部许彦告诉记者,按照昨天的 3 个月回购利率 2.6886% 来计算,如果在 1 年内滚动操作,将之投资于一些 5+2 企业债(6 年后含回售权),可预计的年化纯

利差可能在 100 个基点左右。

而某股份制银行交易员也向记者表示,资金并不十分充裕的中小银行拆入 3 个月期限资金后,有的是用于填补资金缺口,与相关期限的贷款、基础性品种债多相匹配,有的则用于理财产品等的投资套利。实际上,只要有利差收益,借钱的还是大有人在的。

除了套利需求有所增长外,部分“缺钱”银行的年底存贷比考核压力,应是其不断拆入相关期限资金的主要动力。”某城商行人士表示。该人士还指出,单纯融入 3 个月品种放着不动是不可能的,机构会将其用于一些期

限更短的投资标的。

加息之后,机构持有存量资金的意愿变强,至少在心理上会使资金泛滥的局面提前结束,对流动性的直接影响并不大。”上述城商行的人士补充道。

央行统计数据也显示,公开市场到期资金量将呈平缓减少之势,而机构的资金需求在含新股在内的各类供给上升、央行适度平滑流动性的情况下,也会逐步趋紧。信达证券固定收益高级研究员李建朋认为,按照惯例,年底的财政存款会迅速释放,综合来看流动性仍将以中性为主。

昨日晚间,央行宣布加息 0.25 个百分点

加息难遏涨势 慢牛有望展开

东海证券 王凡

周二市场结束调整重拾升势,上证综指在时隔半年之后收盘重新站上 3000 点整数关口。不过同前几个交易日相比,周二两市成交量出现了较明显萎缩。我们认为,美元指数走软所催生的这一轮行情尚未结束,央行昨日晚间的加息对市场的负面影响也将极为短暂。但是机构投资者对大盘权重股和中小盘股之间的仓位结构调整可能会暂时告一段落,指数将从前一阶段的急升状态逐步转入持续的慢牛行情之中。

资金推动慢牛展开

对于国庆长假之后这一轮大幅上涨行情的性质,我们认为是在美日两国汇率博弈背景之下,货币竞争性贬值所导致的流动性泛滥所引发。在美国量化宽松政策终结之前,资金推动型的牛市有望持续,而中国央行本周二的加息对中期行情也不会有太大影响。

首先,行情启动的根本原因,在于美日等国货币竞争性贬值所导致的通胀预期及流动性泛滥。由于日本在 8 月下旬向市场注入巨量资金阻止日元升值,美联储其后表示将维持现行的再投资政策,此后美元指数迅速下行。我们认为,在美国经济没有回到顺利复苏的轨道之前,美联储将通过增加流动性将美元一直维持于脆弱低位,这将使得市场再度呈现流动性泛滥局面。这种状况将导致美元计价的资源品价格持续上扬,因此,有色、采掘等板块尽管在连续上涨之后面临一定回调压力,但回调空间不会太大,同时,权重股的强势将支持沪深股指的中期上涨趋势。

其次,从行情启动的时间和升幅

来看,内地 A 股市场上涨是从 9 月 30 日开始启动,而海外市场在 8 月 31 日左右就启动了本轮行情。道指在 8 月底到 9 月底一个月的时间内大幅上涨了 10%,而沪深股指在此期间始终维持横盘震荡,在国庆长假之后方开始强劲上涨。截至目前,道指本轮行情已经上涨了 13%,而沪深股指近 8 个交易日累计上涨约 16%,相对于外盘的急速补涨已经基本完成。这意味着,市场将从急升行情逐步转入到慢牛行情之中。

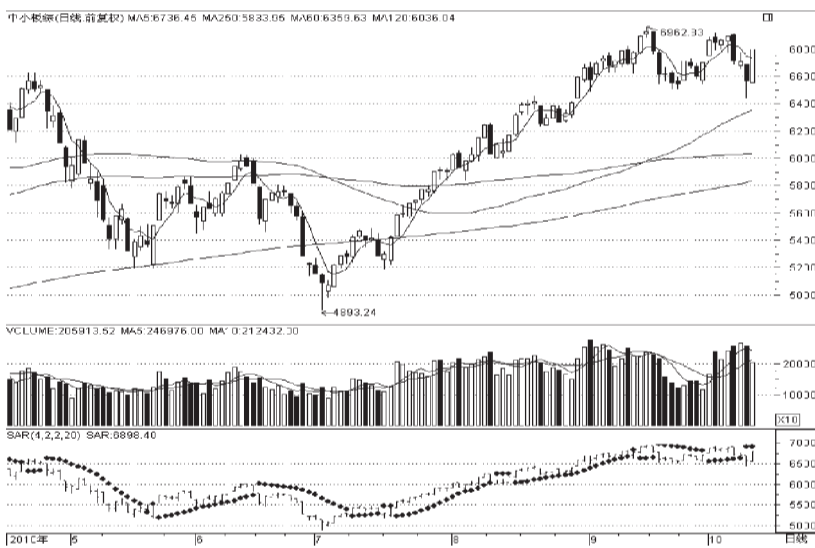
加息难遏上涨趋势

此外,尽管周二晚间央行突然宣布加息 0.25 个百分点,但我们认为其目的主要是针对 9 月份极可能创出单月新高的 CPI 数据,毕竟在四季度 GDP 增速逐步放缓的背景下,加息将对实体经济的活跃度产生进一步的压制。

在美日等国维持零利率水平的情况下,加息亦将使得海外游资通过各种渠道进入中国寻求汇率升值和利差扩大的双重利润,这会迅速增加资金流入股市的规模。而且从历史上来看,加息与股指走势通常是正相关关系,只是在连续多次加息后累积效果显现之时才会导致市场拐点出现。目前尚处于加息初期,对市场影响将极为有限。因此,周三早间市场有望再度上演牛市中利空出现后股指低开高走的一幕。

个股活跃有望持续

本周一沪深两市成交接近 5000 亿元,创出历史新高,但周二成交量出现急剧萎缩,沪市重回 2000 亿元左右



的成交水平。我们认为,前一阶段的持续放量成交,主要是由于机构抛售节前重仓持有的中小盘股票而换入大宗商品类股票所致,而目前这一调仓换股过程已经告一段落,市场成交量将逐步趋于平稳。

在近期机构投资者调整仓位结构的过程中,中小盘类股票出现全面下挫,部分具备业绩增长潜力或细分行业的龙头也同时遭到错杀。伴随着大盘股估值水平的上升,中小盘股价格在普遍下调 20% 左右之后,投资价值亦开始再度显现出来,而管理层加快培育和发展战略性新兴产业的政策,有望促使相关中小盘个股持续回升。

对于创业板或中小板解禁压力,我们认为,对于质地优良的公司,其解禁压力并不大,板块整体估值水平的下

移,反而使得其在季报即将披露之前面临较好的布局低点。周二创业板的全面反弹充分表明,在基金等机构抛售中小盘股的压力释放之后,其他资金正在对中小盘个股进行逐步回补。因此,后期市场或将出现股指震荡盘升,而个股依旧高度活跃的良好局面。

站稳年线拓展空间

技术形态上,沪指目前已经连续 3 个交易日收于年线上方,基本可以确认本次的突破是有效的,股指有望依托该均线继续向上拓展空间。同时周二沪指在成交量快速萎缩的状况下,仍然收于 3000 点整数关口上方,表明经过近期的缩量成交,今年年初的高位历史套牢盘已经进行了较为充分的换手,乐观的市场情绪将使得股指重新回到 3000 点上方区域运行。

杠杆型基金大幅震荡、市场量能明显萎缩

两大信号揭示权重股短线风险

国信证券 黄学军

近日 A 股市场强势震荡,前日创出了历史天量,昨日上证指数收盘站上 3000 点大关。我们认为短期震荡格局仍将延续,而量能变化、杠杆型基金走势等,可以作为判断市场趋势及风格变化的风向标。

A 市场上有两大盘面现象值得关注。现象一:杠杆型基金大幅震荡。一些杠杆率高的基金的走势可以作为情绪指标,比如双禧 B (50013, 国联安双禧中证 100 指数证券投资基金之 B) 和银华锐进

(50019, 银华深证 100 指数分级证券投资基金之积极收益类别)。需要说明的是,双禧 B 对应的标的指数是中证 100,由大市值的强周期股票组成;银华锐进对应的标的指数是深证 100,主要是深圳市场的中小盘个股组成。在 10 月份的前几个交易日里,双禧 B 反弹的最大幅度超过 70%,对应的标的指数上涨 15%,目前大概比基金净值还多 10%。昨日该基金开盘几分钟内直奔跌停,收盘前打开并放量成交,但最后收在

跌停价位,这表明市场的情绪分歧较大。而同期的银华锐进出现了震荡上升,说明市场对于中小盘股的乐观判断。

这个现象说明三点:一是风险偏好特别强的投资者对后市的分歧较大,开始撤离上涨幅度过高的品种;二是这部分投资者极有可能以机构投资者为主,散户投资者相对的对这种产品的关注度应该低于瑞福进取;第三,中小盘再次受到投资者青睐,大盘股的短线风险显现。

现象二:最近两天上证指数在 3000 点附近强势震荡,昨日成交相对于前日的历史新高有明显萎缩,量能略显不足。

综合看,短期内大盘仍将以震荡为主,如果上述两个现象继续深化,建议投资者谨慎对待后市。在风格指数上,有望延续昨日风格即沪深强深,中小盘优于大盘。在板块上,投资者可关注十二规划以及战略新兴产业出台下的非周期类板块,并密切关注海外市场的表现。

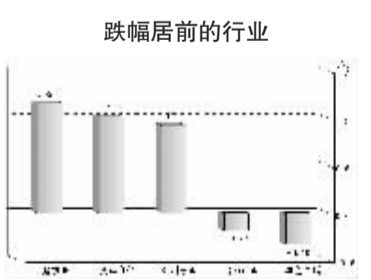
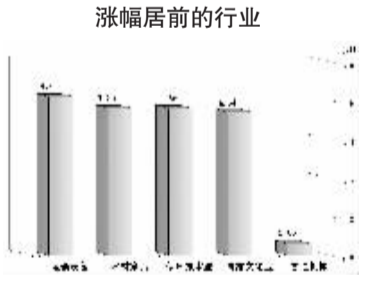
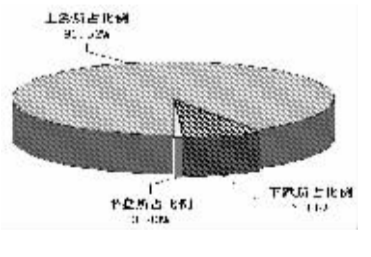
昨日回放

创业板指涨逾 6%

昨日中小盘个股大幅反弹,中小板综指涨逾 3%,近期持续调整的创业板指更是大涨 6.82%,且盘中重上 1000 点基点。

10 月以来 A 股市场二八分化特征明显,权重股主导的上证指数、深成指、沪深 300 指数的累计涨幅均超过了 10%,而截至前日,代表中小盘个股的中小板综指和创业板指却不涨反跌。不过,昨日中小盘个股终于迎来报复性反弹,两市共有逾 56 只非 S、ST 股报收涨停,其中创业板、中小板个股达到 28 只。创业板指数更是大涨逾 6%,创出发布以来的最大单日涨幅,盘中最高摸至 1005.59 点,重回基点上方。(成之)

每日数据



简评:昨日 A 股市场继续上攻行情,两市股指略微低开后震荡上行,收盘均创出本轮行情新高。上证指数收盘站上 3000 点大关;深证成指收盘逼近 13000 点大关;中小板综指扭转弱势,收盘涨逾 3% 并收复 5 日均线;深证 B 指再创历史新高。个股普涨,两市上涨个股比例达到 91.52%,共 56 只非 S、ST 股报收涨停,比前日增加 30 只。权重股轮涨,银行股整理,保险、采掘、汽车等仍处强势。两市合计成交 3448 亿元,比前日萎缩近 3 成。

行业方面,仅有黑色金属和房地产小幅下跌,运输设备、木材家具等 12 个行业指数涨逾 3%。(成之)