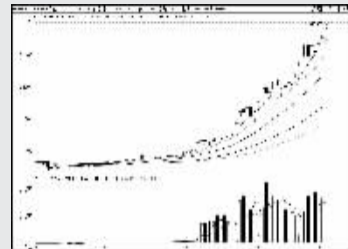




自我应验  
与“秋官效应”

香港电视演员郑少秋别号“秋官”，在证券市场中，“秋官”的出现令人“闻风丧胆”

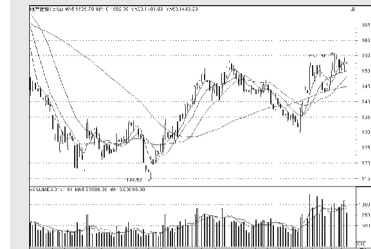
C4



棉价3万仍惜售  
政府加强企业窗口指导

国内棉花已涨至每吨3万元，但更多人开始担心棉花有价也买不到货，惜售正在快速蔓延

C5



地产:风险多  
挑盘大为上

机构高度关注地产，认为在不确定性较多的情况下，大型地产股成为相对安全的配置品种

C2

新股发行提示

证券代码	证券简称	发行总量		申购价 (元)	申购日期	中签日期	中签结果 (元)
		网下发行业 (万股)	网上发行量 (万股)				
002599	天广消防	500	2000	-	2010-11-10	2010-11-15	-
002598	圣农发展	800	3200	-	2010-11-10	2010-11-15	-
002597	德棉股份	800	3200	-	2010-11-10	2010-11-15	-
002596	晨日太阳	1320	5280	-	2010-11-8	2010-11-11	-
002595	大康农业	520	2080	-	2010-11-8	2010-11-11	-
002594	东光集团	540	2160	-	2010-11-8	2010-11-11	-
002593	搜于特	400	1600	75.00	2010-11-3	2010-11-8	113.64
002592	神威药业	440	1760	29.00	2010-11-3	2010-11-8	69.51
002591	科隆药业	472	1888	35.00	2010-11-3	2010-11-8	63.64
002590	山西证券	7980	31920	7.80	2010-11-1	2010-11-4	31.89
300142	沃森生物	500	2000	95.00	2010-11-1	2010-11-4	133.80
300141	和顺电气	280	1120	31.68	2010-11-1	2010-11-4	72.00
300140	白鹿药业	310	1240	39.98	2010-11-1	2010-11-4	54.47
300139	福星晓程	274	1096	62.50	2010-11-1	2010-11-4	55.56

数据来源:本报数据部

机构观点

警惕美元反弹的可能

广发证券研究所:我们认为二量化宽松政策(QE2)推出的意图在于两方面:(1)短期,制造资产价格的通货膨胀,通过金融加速器效应来促进经济增长(资产价格反应快);(2)中期,制造通常意义的通胀预期和通胀,来促进消费和投资(一般价格水平具有刚性)。直观来看,量化宽松的重启似乎意味着美元将进一步贬值,从而美联储释放的流动性流向其他国家,由于资本的流入,其他国家也必须跟进加入第二轮刺激的行列。但也应当注意到美元指数存在反弹的可能性。

总的来说,我们认为,市场近期的表现已经反映了5000亿的QE2规模。(1)如果QE2规模低于预期,美元指数将会由超跌转向反弹;(2)如果QE2规模符合预期,美元指数短期将会企稳,随着通胀预期的上升,将会展开反弹;(3)如果QE2规模超预期,那么美元指数仍将进一步下跌。

我们认为以伯南克为首的美联储,一贯希望通过透明性和与公众的交流来引导公众对货币政策的预期,而不喜欢出其不意搞突然袭击,因此QE2规模符合市场预期可能性较大,而因为市场已经反映了这一规模的QE2预期,政策公布后美元指数进一步大幅下跌的可能性比较小。我们认为美元指数已经处于一个相对的底部,中期随着通胀预期的攀升,将展开反弹。

坚定看好A股市场  
继续买入资源类资产

光大证券研究所:我们仍然坚定看好当前的市场。具体来说,我们认为上证指数有望创出3478点以来的新高,第一目标位置是3450点。支持市场上涨的动力,仍然主要来自国际货币政策二次定量宽松、人民币升值导致的热钱流入和国内经济的持续回升;削弱市场上涨的动力来自国内偏紧的货币政策和严厉的房地产调控政策。我们认为在国际货币政策二次定量宽松的大背景下,市场上涨的动力仍然很强。

对于大类资产配置继续看好周期类,风格偏大盘股,资源资产仍然是当前最给力的主题。对于周期类,尤其是资源资产,我们认为趋势比估值更加重要,因为其业绩的巨大弹性会使得任何静态的估值系统失效。虽然短期涨幅过快,但只要宽松货币政策不变,经济回升能维持,周期类的基本面就能持续改善。在货币宽松时,首先利好资源资产,待到经济复苏时,中游行业也将受益。目前,我们的首选仍然是资源资产。

按照惯例,我们选择了6个行业作为重点推荐,我们推荐的前三行业是煤炭、航空和券商,次三行业是有色、银行和机械。选择航空是因为人民币升值的主题,机械是出于对经济复苏的乐观,其他行业都属于资源资产类。

物价上行或多来自于国内压力

信达证券研究所:中国对初级品与制造品的进口数量,从年初下降到年中触底之后出现上行的态势,反应的是国内经济与需求的复苏,工业制成品的数量增长速度超过了初级品的增长速度。从初级品与制造品的进口价格走势看,制造品的价格走势保持平稳,只是在2009年有所下探。初级产品价格指数有所上行,但还处于历史均价波动之内。

从进口价格指数与CPI、PPI的相关系数看,前者与后两者的相关系数较高。因此,从进口价格近期走势看,进口价格指数对国内物价指数的压力较小。从PMI指数看,购进价格指数上涨的压力主要来自于成本。为此,我们认为,近期物价的上行更多来自于国内的成本压力。

连续5季增仓 食品有色成加仓重点

——第三季度机构持股分析之QFII持仓情况分析

西南证券 张刚

QFII此前曾连续4个季度增持,第三季度股市呈现探底回升后的盘整走势。那么,QFII在2010年第三季度的持股情况又有哪些变化呢?

QFII2010年第三季度投资股票市值为660.26亿元人民币,比2010年第二季度的440.09亿元增加了220.17亿元,增加幅度为50.03%。若剔除限售股解禁因素,比二季度增加了37.52亿元,增加幅度为14.52%。与同期大盘涨幅相比,QFII在2010年第三季度进行了一定幅度的增持。QFII已经连续5个季度增仓,但由于整体市场已经有较大涨幅,增持幅度明显减缓,但对2010年第四季度的市场行情仍预期乐观。

QFII持股的上市公司家数为206

家,比2010年第二季度的180家,多26家。QFII持股中,被减持的股票为41只,比二季度历史最高水平的59家,明显减少。被增持的股票数量为31只,为历史偏低水平。新进的股票最多为94只,处于历史偏高水平,占所持上市公司家数的45.64%。持平的股票增加至40只,处于历史次高水平。这些数据显示,QFII在2010年第二季度进行了较大规模调仓,新进建仓的股票维持高比例。

从行业偏好上看,QFII在第三季度的行业分布状况略有变化。机械设备已经连续15个季度维持位居第一名的位置,原本在2010年第二季度排名第四的食品饮料升至2010年第三季度的第二名,原本在2010年第二季

度排名第二的金属非金属下降至2010年第三季度的第三名。

排名第一的机械设备行业持仓市值为53.87亿元,比2010年第二季度的43.80亿元,增加了10.07亿元,增加幅度为22.99%,对比大盘涨幅为明显增持迹象。此类行业2010年第三季度增持的上市公司家数为35家,比2010年第二季度的31家多4家。QFII对机械类股票整体大幅增持,对多个子行业均较为看好。

排名第二的食品饮料行业持仓市值为39.66亿元,比2010年第二季度的29.03亿元,增加10.63亿元,增加幅度为36.62%,对比大盘涨幅有大幅增仓现象。个股中,南宁糖业属于新进建仓,贵州茅台、五粮液、燕京啤

酒被减持,伊利股份、古越龙山持平,水井坊被增持。QFII对各子行业存在分歧。

排名第三的金属非金属行业持仓市值为39.10亿元,比2010年第二季度的29.85亿元,增加9.25亿元,增加幅度为30.99%,对比大盘涨幅有大幅增仓现象,曾在2010年第二季度被大幅增仓。其中,株冶集团、江西水泥、天山股份、宝钢股份共4家被增持。QFII对此行业多数公司看好。

第三季度QFII持股市值最大的前十家上市公司(不考虑兴业银行、北京银行、宁波银行、南京银行)中,五粮液、海螺水泥、美的电器、用友软件、贵州茅台、万科A、山东黄金共7只被减持。中国人寿持平,格力电器、

王府井被小幅增持。和2010年第二季度相比,五粮液、中国人寿、海螺水泥、美的电器、格力电器、用友软件、贵州茅台、万科A共8只股票维持“前十”的位置。这10只重仓股,用友软件持股占流通A股比例较高,达4.59%。

2010年第三季度QFII持股占流通A股比例最高的前十只股票(不考虑兴业银行、北京银行、宁波银行、南京银行),控盘比例都在4%以上。强生控股、江西水泥被增持,探路者、天龙光电、圣农发展、四维图新为新建仓。增幅最大的股票是江西水泥。

三季度机构持股分析

昨日回放

资源股跳水  
银行股接棒

昨日,两市前期领涨的热门股普遍出现大幅下挫,其中,厦门钨业、广晟有色、北矿磁材、宝钛股份等跌幅都超过了9%,稀土概念股龙头包钢稀土也大跌7.31%,这也是其今年5月底以来的最大单日跌幅。

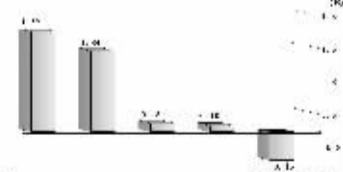
而在资源类个股普遍大幅下挫的同时,近期整理充分的银行股则在H股同类品种走强的带动下逆势启动,起到了稳定市场的作用。昨日,工商银行大涨3.15%,农业银行也上涨了1.81%,招行上涨了3.39%。另外,其他含有H股的大盘股表现也相对较强。这使得尽管昨日有近70%个股下跌,超4%个股跌幅超过5%,但沪指跌幅只有0.47%。

(万鹏)

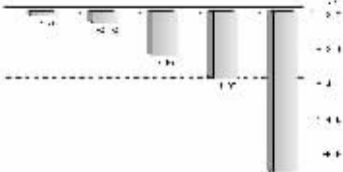
每日数据



涨幅居前的行业



跌幅居前的行业



简评:昨日两市在周二放出天量后出现回落,成交则显著萎缩。尾盘,上证指数下跌0.47%,深成指回落1.86%,沪深300指数下跌了1.24%,创业板指数跌幅较大,达到了3.21%。两市昨日合计成交了4192亿元,较周二大幅萎缩了22%。

周三两市前期领涨的热门品种显著回落,带动个股大面积下跌,两市有69.37%的个股下跌,11只个股涨幅超过9%,而有14只个股跌幅超过9%。从行业来看,金融保险居行业涨幅榜第二名,农林牧渔居首。

(万鹏)

周二A股创出天量,周三前期领涨品种大幅下挫

热门股虽跌 A股上涨基础并未松动

金百灵投资 秦洪

昨日A股市场继续震荡,盘中一度反弹,但午后则快速跳水。其中,虽然银行股有所表现,但其他板块个股尤其是前面领涨品种跌幅较大,有色金属股、稀土材料股等前期热门股大幅走低,成为市场的做空动力源。那么,这是否意味着A股市场短线趋势将不佳呢?

复杂经济形势加剧市场分歧

对于昨日A股市场的走势来说,其实颇有意思,因为外围市场相对活跃,尤其是港股恒生指数在昨日开盘后就一路走强,最大涨幅超过400点。在此背景下,拥有H股的A股个股在昨日盘中一度活跃,比如说中国石油等指标股以及银行股,其中光大银行的盘中一度涨停板引发了市场的注意。但可惜的是,指标股活跃对前期热门股来说,形成了资金挤出效应,故前期资源股、小盘股等热门股昨日均出现在跌幅榜前列。

之所以如此,有观点认为这主要是因为当前复杂的经济形势加剧了主流资金的分歧。一方面是美联储将继续维持低利率和量化宽松政策,未

来将启动总额5000亿美元的机构债购买计划。这被认为将给全球经济,特别是新兴国家经济体带来更为泛滥的流动性。另一方面则是澳大利亚和印度央行已宣布加息,而接下来,日本、英国和欧洲央行的议息会议或也将对此作出反应。如此就形成了美国释放流动性,但其他国家则要收缩流动性以抑制通胀。

这使得全球经济面临着一个新的复杂经济形势,对全球经济、对国际大宗商品期货、对我国的出口以及我国的经济增长引擎会产生什么样的影响,各路资金由于所处的角度不同,往往会有不同的解释或结论,进而影响着他们对证券市场资金、热点演变等方面的判断。所以,就导致了三个有意思的特征,一是昨日港股等亚太股市活跃,A股却震荡走低的格局。二是国际大宗商品价格上涨,但A股资源股却大幅走低的态势。三是A股市场量能活跃,显示出外围资金充沛,但大盘随之回落的态势。

天量震荡后能否企稳回升

大盘短线走势或将出现相对复

杂的格局。一方面体现在热点演变的环境处于复杂的状态中,另一方面则体现在指标股的活跃与小盘股、热门股的跷跷板效应。

对此,笔者认为把握两个关键变量,即可拨开云雾见日出,一是目前A股市场的资金面是否继续保持流动性过剩的格局,二是目前大盘的热点演变在复杂的背景中是否拥有相对清晰的主线索。

就目前来看,第一点是相对确定的乐观,为何?因为近期的报道再一次显示央行将继续实施适度宽松的货币政策,也就是说,近期进一步加息以及上调存款准备金率的概率不大。从而意味着流动性过剩的格局依然有望延续。更为重要的是,随着房地产市场进一步抑制政策的预期出台,未来房地产市场的庞大资金必然会寻找出路,而具有高流通性的股票市场必然会成为这部分资金的最好归宿,所以,A股市场的流动性泛滥格局依然乐观,从而夯实沪深两市的活跃基础。

而就第二点说,大盘的热点演变背景虽然较为复杂,但是,有两个方面是相对确定的,一是低价值的银行

股等金融股依然具有较强的估值优势,不少银行股较其对应的H股仍有着10%以上的折价,这就意味着大盘的下跌空间并不大,夯实了市场弹升行情的基础。二是相对清晰的产业发展趋势也在指引资金的投资方向,比如说十二五规划、通胀压力预期等,均有望成为A股市场后续行情的演变方向(而且,近期资源股核心品种的煤炭板块,也面临着煤价飙升的行业氛围,所以,后续的弹升行情也具有了一定的热点主线支撑,从而牵引着A股市场震荡走高。

寻找相对确定的机会

故大盘在震荡后仍有望迎来较为乐观的投资机会,在操作中,建议投资者可以寻找相对确定的品种,比如说资源股中的煤炭股以及小金属股,国家的产业政策以及产品价格上行的趋势依然确定,可低吸,其中云南铝业、阳新铝业等品种就是如此。同时,对下游需求旺盛的设备股也可跟踪,水电设备股、核电设备股、高铁设备股等品种也是如此。另外,对科华恒盛、广田股份等三季度业绩高成长的小盘股也可跟踪。

鸡蛋的故事与创业板的估值

信达证券 陈嘉禾

曾经有个故事,说是一个农民打破了地主的一个鸡蛋,地主要农民赔100两银子。农民问,为什么要赔这么多?地主说,你看,我这一个鸡蛋,今年可以生一只小鸡,小鸡长大后明年可生十只小鸡,三年以后就是一千只小鸡。现在一个鸡蛋只让你赔100两银子,多便宜!

故事听着可笑,其实吧,资本市场上这样的事儿也不少。就说DCF估值,仔细琢磨一下,不是也是这个思路?半年报EPS三毛,估计年底到五毛,明年一块,后年一块半。好了,就按一块半乘以二十倍,三十块钱。PE只有二十倍,还算往低里估了呢!

笑话归笑话,事实上这么看估值的还不少。就看一下当前的创业板吧,在里面的投资者,恐怕除了投机的,就剩下这么算估值的了。

就创业板来说,最近有不小的压力,主要是满周岁以后的减持压力。那么为什么减持会有很大的压力呢?因为按DCF算估值的投资者,用的就是地主估鸡蛋的方法,但是原始股东恐怕用的更多的是几斤面粉做几斤蛋糕的算法,也就是PB的估值方法。

就PE来说,现在创业板并不便宜,创业板指数PE估值TTM的算法大概是66倍左右。但是PE可以用预期市盈率的方法来计算,我们看了一下wind统计的同一个指数的12个月预测市盈率,大概是41倍。这意味着什么?意味着创业板未来12个月的平均盈利要增长50%以上,意味着小鸡一定要健康地长大,然后明年生出十个健康健康的小鸡才行。

如果我们不用小鸡生小鸡的算

法,而是用面粉和蛋糕的算法,创业板的估值就更靠不住了。当前MRQ的创业板指数PB估值是5.2倍,我们自己算了一下,创业板全部股票MRQ的PB估值是4.99倍。比较一下,世界上最大的创业板纳斯达克,其综合指数的PB只有2.42倍,PE也不过28倍。

其实吧,上面这个算法是比较照顾读者感情的,更准确吓人的算法在这里:考虑到创业板公司均为刚上市,则计算其PB的时候,更准确的方法应该是在分子市值和分母的净资产里分别扣除募集到的资金。考虑到募集资金占当前创业板公司资产负债表现金科目的大部分,为简便起见,我们用现金项目进行了这项测算。结果显示,对于非现金部分的净资产,市场给了创业板总体公司平均15倍的PB估值。

一斤面粉做出了十五斤蛋糕,这就难怪面包房要甩卖了嘛!也许有投资者相信的是一个鸡蛋一年生出十个小鸡三年生出一千个鸡蛋的算法,但是比较起来,还是一斤面粉做一斤蛋糕、最多加点水啊鸡蛋什么的做出两斤四两蛋糕的逻辑,更让人放心吧。

做个总结吧,对当前的创业板,我们认为作为一个整体而言,其估值已经明显偏高,未来即使能展现出高成长性(在上市以来的财报中我们暂时还没有看到),也难以弥补高估值的缺陷。随着限售股纷纷解禁,至少在中期来说,这个市场的表现不会太好。

也许,还是买长大了的小鸡更让人放心吧。

分析师随笔