

11月9日大宗交易看台

深市					
证券简称	成交价格	成交量(万股)	成交额(万元)	买方营业部	卖方营业部
康美电子	12.38	295	3621	华夏万国成都博研	光大证券宁波紫东
科陆电子	27.46	16.25	446.22	华夏万国深圳红荔	华夏万国深圳红荔
东孚铝业	35	28	980	西南证券重庆康工	西南证券重庆康工
友阿股份	23.63	300	7089	光大证券长沙五一	光大证券长沙五一
宇顺电子	30.68	69.82	2142.08	华夏万国成都博研	国信证券湘潭胜利
宇顺电子	30.68	61.56	1888.66	华夏万国成都博研	国信证券湘潭胜利
安科生物	20.54	22.18	451.16	广发华福证券上海	国信证券南京洪塘
沪市					
证券简称	成交价格	成交量(万股)	成交额(万元)	买方营业部	卖方营业部
德康股份	10	640	64	国信证券福州人民	华泰证券常州客户
德康股份	10	650	65	国信证券福州人民	华泰证券常州客户
广安实业	9	945	105	西南证券重庆康工	西南证券重庆康工
德康股份	10	1000	100	国信证券武汉中北	华泰证券常州客户
德康股份	10	1000	100	国信证券武汉中北	华泰证券常州客户
德康股份	10	1200	120	长城证券南宁民族	华泰证券常州客户
小商品城	28.51	1425.5	50	平安证券石家庄	国信证券福州南渡
天津松江	9.8	1470	150	中信金通杭州延安	中信金通杭州延安
南证证券	11.21	2000.72	202	上海证券乐清成	财通证券绍兴人民
太工天成	27.65	2765	100	世纪证券上海南滨	国信证券太原迎泽
元力药业	10.9	3270	300	上海证券分公司总部	上海证券定海南渡
太工天成	27.65	3516.5	130	中国民族证券上海	国信证券太原迎泽
小商品城	28.51	4276.5	150	平安证券石家庄	国信证券福州南渡
德康股份	10	4510	451	广发证券北京德外	华泰证券常州客户
小商品城	28.51	4846.7	170	平安证券石家庄	东吴证券福州南渡

限售股解禁

11月10日A股市场有思源电气、益生股份、天业通联、赣锋锂业、精工钢构共五家上市公司的限售股解禁。

**思源电气 (002028):** 股改限售股解禁。解禁股东2家,即董增平、陈邦栋,分别为第一、二大股, 持股占总股本比例分别为18.12%、13.59%,均为公司高管。首次解禁,且持股全部解禁,合计占流通A股比例为46.94%。该股的套现压力存在不确定性。

**益生股份 (002458):** 首发机构配售股解禁,占流通A股比例为25.00%,占总股本比例为5.00%。该股的套现压力较大。

**天业通联 (002459):** 首发机构配售股解禁,占流通A股比例为25.00%,占总股本比例为5.03%。该股的套现压力较大。

**赣锋锂业 (002460):** 首发机构配售股解禁,占流通A股比例为25.00%,占总股本比例为5.00%。该股的套现压力较大。

**精工钢构 (600496):** 定向增发机构配售股解禁,去年同期定向增发价格为8.39元/股,除息后为8.36元/股。解禁股东7家,即五矿投资发展有限责任公司、上海鸿立投资有限公司、江苏汇鸿国际集团针棉织品进出口有限公司、常州投资集团有限公司、江苏开元股份有限公司、吴轶、周厚娟,持股占总股本比例均低于3%,属于“小非”,合计解禁股数占流通A股比例为12.17%,占总股本比例为10.85%。该股市场价格远高于除息后的定向增发价,存在一定的套现压力。(西南证券 张刚)



概念炒作仍是市场主线

大时代投资 王 瞬

周二股指小幅下跌,较前一交易日两市成交量略有萎缩,低价题材股受到游资追捧。

沪市公开信息中涨幅居前的是正和股份、科达股份和中新药业。正和股份,公开信息显示国泰君安成都北一环路营业部等游资千万级买单介入,海南本地股,前期未有上涨,应是游资借机炒作,短线为宜。科达股份,公开信息显示游资国泰君安上海打浦路营业部上亿级买单介入,IGBT(绝缘栅双极型晶体管)概念,适用于节能产业前景良好,短线涨幅过大,注意风险。沪市换手率居前的是航天长峰和华微电子。航天长峰,连续两日直封涨停,昨日高开低走,公开信息显示财通证券温岭东辉北路营业部大单卖出,规避。华微电子,昨日机构与游资交投活跃,IGBT概念,近期涨幅过大,要注意风险。

深市公开信息中涨幅居前的是罗牛山、海南高速和韶能股份。海南高速,公开信息显示游资中信金通杭州延安路营业部买多卖少,低价海南概念,炒作意味较浓,见好就收为宜。韶能股份,区域电力龙头,生物质发电概念,游资光大证券宁波解放南路营业部大单介入,小幅卖出,应是游资挖掘低价股机会,逢高减持为宜。

深市换手率居前的靖远煤电,放量创出新高,公开信息显示一席机构大单净流入,游资买多卖少,低价煤炭股,业绩预期良好。

综合来看,市场主力仍以游资为主,一些具有题材概念的低价股受到了游资的追捧,投资者对此类品种不宜过分追涨。

**中新药业 (600329):** 该股尾市放量封住涨停,公开信息显示机构专用席位三席介入一席卖出,其为国内药业龙头,产品涉及面广,业绩预期良好,前期未有上涨,机构参与,值得期待。

**罗牛山 (000735):** 该股强势封住涨停,公开信息显示游资与一席机构专用席位携手介入,其为海南农业股,既受益海南旅游岛概念,又受益农产品价格上涨,机构与游资共同关注,后市可期。

# 布局通胀上升与政策扶持受益板块

战略上看好通胀受益、政策推动、消费旺季来临或景气繁荣周期推动下的板块投资机会

海通证券 单磊

从国内外宏观与金融环境分析,我们对A股市场保持乐观,理由如下:

首先,国内外经济与金融环境总体上有利于A股市场。美国经济当前处于复苏进程中的重要阶段,第一轮的货币扩张效应减退,经济面临再次下滑。为此,美联储必将第二轮量化宽松政策贯彻执行到底,直到经济彻底成功复苏。此大背景为世界经济、全球股市与商品市场奠定了基础动力,同时也带来严重的通胀隐患。国内方面,在对房地产

严厉调控的背景下,前三季度GDP取得10.6%的增长,全年增长有望达10%。中国经济的复苏与高速运行毋庸置疑,经济管理的重心已经由高速增长转向预防通胀。国内经济的基本面同样支持股市的趋势性上行。

此外,当前存在的系统性低估构成中长期看多A市场的核心基础。我们认为当前市场存在两个重要系统性低估。其一是出于对人口红利减退以及经济结构调整所可能导致中国经济高速增长持续性的担忧所导致的对A股市场整体估值的

系统性低估;其二是出于对经济结构调整、房地产调控所造成的传统的增长动力投资与出口未来增速放缓的过度担忧,由此造成对周期类板块的严重低估。此外,全球性新一轮流动性释放压力以及社会储蓄与投资资金从房地产领域向股市的可能性转移构成未来股市上行的货币推动因素。

基于上述对市场总体向上的大势判断,战略上看多权益类资产并建议仓位配置可重配。具体到行业配置建议主要遵循如下思路:

首先,围绕市场热点,主要包括通胀主题以及十二五规划。我们判断今年四季度以及明年全年的通胀压力较大,不排除四季度CPI同比增速继续上行的可能。由此建议重点关注受益通胀的板块,其中周期类包括金融(保险、证券、银行)、能源(煤炭、石油石化)、有色金属等;非周期类则主要包括食品饮料、农林牧渔、医药、商业零售。

第二,围绕后续政策面的影响或推动。主要包括政策超预期(比如十二五规划对高铁、水利建设、区域

发展等可能的规划调整)、加大节能减排与淘汰落后产能对行业供求格局的有利影响(包括造纸、建材、化工等)以及政策的倾斜惠及(战略新兴产业)。

第三,重大金融事件或趋势,比如人民币升值对房地产、航空、造纸等行业的有利影响。

第四,消费旺季或景气繁荣周期的推动。比如冬季到来对大消费类的旺季推动、房地产销售的后周期对家具、装饰、家电、电子元器件的景气推动。

## 主线一:政策推动

当前市场的另一大热点便是对十二五规划的期待。政策面的推动或结构性影响构成相关行业重要的中长期影响因素。

### 1、规划调整与超预期

后续规划调整与超预期可能(包括但不限于)将体现于高铁、水利建设、核能建设等方面,由此对建筑工程、建筑材料、相关机械设备带来机会。

### 高铁

目前铁路十二五规划编制工作已经启动,地方政府对铁路特别是高铁投资热情较高,预计2013-2015年铁路基建投资规模将保持7000亿元以上。十二五期间中国铁路基建投资有望达3.5万亿元。

除客运高铁外,当前市场对下一步货运专线的铁路建设也存在重大规划建设的预期,由此将推动相关建工、建材、机械设备的行业机会。此外,铁路交通在节能减排方面相对于其他交通方式拥有巨大优势,符合低碳经济发展的趋势和要求,在经济转型的大背景下,容易获得政策的支持。

### 水利、水电与核电

由于受到生态环境和移民等问题的困扰,特别是全社会对三峡工程所存在的质疑,近年来水利与水电建设的发展几乎陷入停滞。日前,发改委核准金沙江中游金安桥水电站建设项目,装机容量240万千瓦,标志着大型水电项目审批解冻。2009年,我国政府向世界承诺到2020年我国非化石能源占一次能源消费比重达到15%左右,要实现该目标,除了大量发展核电外,还必须

大力发展水电尤其是大型水电站的开发力度。

### 2、节能减排与淘汰落后产能

节能减排、淘汰落后产能力度较大的领域包括:造纸、建材(水泥、玻璃)、化工(纯碱、化纤等等)。对新产能的严控,对落后产能淘汰力度不断超预期,深刻改变了行业的供求关系和上下游格局,对于维护行业整体的供求平衡与盈利水平产生有利影响。与此同时,由政策推动的行业整合的加速也利于改善行业的供求与集中度,有利于行业内的先进企业和龙头企业。

### 建材(水泥)

近年来,国家加大了对建材生产的调整力度以利产业升级与节能减排。2010年1-5月份水泥投资630亿元,同比增速24.7%,明显下滑。从当前进展看,2010年水泥行业投资有望进入负增长,这将大大改善行业的供求关系。

### 造纸

造纸行业工业产值占比不足5%,但是污染指标COD的排放占全国的30%以上。预计中国通过对造纸业的COD排放标准将不断严格,日后众多中小造纸企业(产量5万吨以下)将会逐步关停。这将有利于行业的龙头企业。

### 3、政策倾斜战略新兴产业

十二五规划初稿确定十二五期间重点培育战略新兴产业,包括节能环保、新一代信息技术、生物、高端装备制造、新能源、新材料和新能源汽车七个领域。这些领域将在未来的发展中获得政策的惠及以及自身发展初期的高成长的双项受益。值得长期关注。

## 主线二:通胀

食品占据CPI重要构成并构成本轮通胀的最主要动因;而从国际农产品价格走势来看,后续继续上行的压力仍在,对国内食品、CPI的传导仍在进行中。导致农产品价格不断上涨的主要原因在于美元的贬值、美联储的第二轮量化宽松货币政策以及气候异常导致的粮食减产。

除农产品外,工业品的价格也呈现强势,包括原油、有色金属、贵金属等在内,后续的价格上涨压力仍很大。主要原因在于美元汇率的走软、流动性的第二轮泛滥以及新兴经济体的复苏与恢复高速增长对基础能源和原材料的需求增长。

我们判断今年四季度以及明年

## 主线三:季节旺季与景气周期

1、冷冬与消费升级推动纺织服装销售。由于今年全球气候异常导致的冷冬,纺织服装面临旺季高增长。而且从微观考察看,在原材料(棉花、化纤)涨价的推动下,服装价格上涨明显,行业的盈利空间甚至反而有可能扩大。同时,国内面临的消费升级使得品牌服装的产销增速脱颖而出,具有长远的发展前景与空间。

2、房地产销售后周期推动家具、家电与电子元器件的热销。住宅占据房地产销售的主要构成,由于中国房地产销售的一半以上通过期房销售实现,因此房地产的销售(期房销售)波动存在后周期效应,即对建材、家装、家具、家电以及家电上游电子元器件存在时滞影响。住宅的期房销售到交房的时间跨度平均为1年左右,因此期房销售对家装、

家具、家电的影响大概存在12-15个月的时滞。

从相关行业的产销数据看,目前家具行业的销售增速持续走高,作为配套,家电行业也必然热销,这从十一期间的家电卖场的热销中可见佐证。家电中的黑电正经历由液晶向LED背光的替代与升级,前景看好。作为家电上游的电子元器件也必然连锁受益。

## 主线四:人民币升值

在美元汇价不断走软、人民币升值大背景下,以燃料和原料为主要进口对象的航空、造纸板块面临机会。

虽然汇率升值并不能给航空与造纸板块带来特别重大的业绩提升,但汇率升值无疑构成最强有力的催化剂。驱动航空板块与造纸板块中长期看好的根本还是来自于行业基本面的改善。类似的情况首先,得益于民航总局的运能

控制、发改委对造纸行业落后产能的连续大幅超预期的淘汰力度,航空业与造纸行业的供求关系获得根本改善。以航空为例,运能控制下的供求关系改善使得客座率上升、平均日飞行小时数维持高位,飞机的运行效率较高。同时,供求关系的改善使得机票价格位于高位,航空公司的盈利状况大为改善。类似的情况也发生于造纸行业。在发改委持续

而超预期的强力调控下,造纸行业对落后产能淘汰进程显著。供求关系的改善直接导致国内纸品以及纸品出口价格的上涨;对落后产能的淘汰还使得行业整体对纸浆的需求增速放缓,并导致国内纸浆以及纸浆进口价格的回落。总体而言,供求关系的改善提升了产品价格并降低了成本,行业的盈利空间扩大,行业基本面呈现向好局面。

投资纵览

## 中信证券 家电行业:估值具有优势

我们对4季度家电行业基本面的判断仍然较为乐观。白电行业在城乡需求旺盛、出口仍然快速增长、库存水平较低的基础上,仍有望实现显著的增长。而黑电销量增速连续下滑三个季度,但10月后在以旧换新拉动下增速将回升。小家电行业长期看好,4季度是销售旺季,预计较快增长仍可持续。

估值上,目前家电板块按照TTM业绩的估值水平为23.2倍,比2005年8月以来的平均估值25.7倍略低,和中位估值基本一致(23.5倍)。板块相对大盘的估值为1.15,高于历史平均相对估值(1.06)和中位估值(1.08)。可

见家电板块的估值情况基本合理。考虑到近几年行业增长仍是较确定的事情,目前板块估值不高,仍然维持“强于大市”的行业投资评级。投资逻辑可遵循三条思路:1、市场风格重新转向消费板块或低估值板块,白电龙头格力电器、美的电器和青岛海尔是首选,九阳股份消费属性更强,估值相对较低,也可关注;2、市场风格未转换,可重点关注业绩改善型公司九阳股份、华帝股份、美菱电器等4季度继续转好的可能,及黑电业绩转好的机会;3、大盘较差,家电板块近期新上市公司由于认识不够深、估值不到位带来的投资机会。

家电各子板块及大盘相对PE估值(TTM)						
	家电板块	白电	黑电	小家电	限售	家电上游
年初PE	1.26	0.82	1.40	1.46	1.26	1.39
当前PE	1.38	1.29	2.52	2.61	4.15	3.35
历史PE	0.79	0.64	0.77	0.88	0.50	0.81
中位PE	1.28	0.82	1.59	1.44	1.13	1.33
目前PE	1.15	0.87	1.25	1.46	3.77	2.06
相对平均市盈率	8.71%	-5.53%	20.12%	0.42%	99.13%	27.57%

## 中金公司 小盘股:短期看趋势 长期寻价值

在国外流动性泛滥,国内经济强劲回升,外国增量资金充裕的背景下,A股市场仍将保持上涨势头。短期资金将关注受益通胀上升且前期涨幅落后于大盘的个股,而长期投资者可以在符合国家经济转型大方向的新兴产业及消费类个股中寻找价值。

上个月尽管上涨主要来自周期类大盘股,但小盘股并未明显落后,中小板指数更是创出历史新高,创业板指距前期高点也仅一步之遥。高企的估值、不断下调的盈利预测以及较大的解禁抛售压力使得小盘股可能难以继续大幅跑赢大盘股。而3季报显示中小板/创业板业绩增速回落,目前来看其全年业绩仍有下调风险。投资者应着重关注小盘股尤其是创业板股票高成长性的确定性,在解禁减持潮可能带来的小盘股调整中,寻找长期成长性确定的真正有价值的投资机会。

我们认为,11月小盘股热点主

题在于战略性新兴产业规划以及“十二五”规划推动。十七届五中全会通过了“十二五”规划建设,强调转变经济发展方式将是未来五年中国发展的主线。在经济平稳较快发展和经济结构战略性调整中,产业升级和发展战略性新兴产业成为重中之重。战略性新兴产业规划明确提出了节能环保、新一代信息技术、生物、高端装备制造业作为国民经济的支柱产业,而新能源、新材料和新能源汽车产业成为国民经济的先导行业。中小板、创业板部分企业尽管规模尚小,但代表了战略性新兴产业的长期发展方向,未来增长速度将远超传统行业,值得投资者重点关注,提前布局。

选股策略上,在前期上游周期类个股涨幅较大,中小板创业板估值高企且面临较大限售股解禁减持压力的情况下,新进资金预计将首先受益流动性充裕所致通胀上升且前期涨幅相对较小的周期类个股,同时长

线配置的投资者可关注经济转型、战略性新兴产业规划以及“十二五”规划所带来的投资机会。

由于我们覆盖的周期类小盘股较少,长线投资者亦可关注长期成长性确定性较高,目前估值压力不大的消费升级和发展战略性新兴产业成为重中之重。战略性新兴产业规划明确提出了节能环保、新一代信息技术、生物、高端装备制造业作为国民经济的支柱产业,而新能源、新材料和新能源汽车产业成为国民经济的先导行业。中小板、创业板部分企业尽管规模尚小,但代表了战略性新兴产业的长期发展方向,未来增长速度将远超传统行业,值得投资者重点关注,提前布局。

**1、受益战略性新兴产业规划-节能环保:** 清洁煤气炉业务步入关键项目建设期,增长确定性清晰的科达机电;定向增发实施完毕,等待EMC业务签单加速的智光电气;国内纸面石膏板霸主北新建材。

**2、受益“十二五”规划强调收入分配-消费升级:** 国内业务蓬勃发展的全球假发龙头瑞贝卡;增发完成,持续高增长的金银首饰百年老店老凤祥;名表业务快速发展的飞亚达;中药行业的“黑马”中恒集团;销售能力强劲的苗药龙头贵州百灵;订单充足受益苗木价格上涨的西南地区园林绿化企业龙头绿大地。