

■ 11月 16 日大宗交易看台

沪市					
证券简称	成交价	成交金额 (万元)	成交量 (万股)	买入营业部	卖出营业部
广安爱众	8.5	1785	210	西南证券股份有限公司重庆 惠工路证券营业部	国联证券股份有限公司无锡 县前东街证券营业部
开开实业	9.73	5838	600	东方证券股份有限公司 上海浦东新区证券营业部	国泰君安证券股份有限公司 总部
大连控股	5.21	390.75	75	平安证券有限责任公司石家 庄中山西路证券营业部	华创证券有限责任公司贵 阳中华北路证券营业部
中国北车	6	900	150	中信证券股份有限公司总 部(非营业场所)	中信证券股份有限公司总 部(非营业场所)

■ 限售股解禁

11月 17 日,A 股市场有**许继电气、嘉凯城、鄂尔多斯、招商证券**共 4 家上市公司的**限售股解禁**。

许继电气 000400):解禁股性质为股改限售股。解禁股东 2 家。其中,许继集团有限公司,持股占总股本比例为 29.90%,未达到相对控股比例。余下 1 家股东,许昌市开发投资公司,属于“外非”。两家股东为首次解禁,合计解禁股数占总股本比例为 25.20%。该股的套现压力存在不确定性。

嘉凯城 000918):解禁股性质为定向增发机构限售股。解禁股东 1 家,即杭州钢铁集团公司,持股占总股本比例为 17.40%,首次且持股全部解禁。该股的套现压力存在不确定性。

鄂尔多斯 600295):解禁股性质为股改限售股。解禁股东 1 家,即内蒙古鄂尔多斯羊绒集团有限责任公司,持股占总股本比例为 40.70%,首次解禁,此次解禁股数占总股本比例为 10%。该股的套现压力存在不确定性。

招商证券 600999):解禁股性质为首发原股东限售股。解禁股东 37 家。其中内蒙古鄂尔多斯羊绒集团有限责任公司持股占总股本比例为 10.86%。余下 36 家股东,持股占总股本比例均低于 5%。37 家股东均为首次且持股全部解禁,合计占总股本比例为 42.68%。该股的套现压力很大。

(西南证券 张 刚)



医药股表现抗跌

大时代投资 王 瞬

周二股指早盘小幅低开,平稳运行,午后突然出现跳水走势,大幅下挫,医药板块和前期滞涨股表现抗跌。

沪市公开信息中涨幅居前的是福建南纸、同济科技和太极集团。同济科技,公告拟组建环保业务子公司,离开迅速封住涨停,公开信息显示以中信证券佛山湖景路营业部为首的多路游资大单介入,公司具有高校题材,前期未有大幅上涨,游资借机炒作,短线为宜。太极集团,开盘不久即封住涨停,公开信息显示游资交投活跃,公司主营产品曲美下架,大股东减持,不确定性较大,见好就收为宜。

沪市振幅居前的是洪都航空,公开信息显示一席机构专用席位、中信证券总部等大单介入,有望受益低空空域的开放,可关注。

深市公开信息中涨幅居前的是桐君阁、威孚高科和中信海直。桐君阁,震荡中封住涨停,游资中信金通义乌化工路营业部大单介入,太极集团为其大股东,一直都有重组传闻,应是游资借机炒作,短线为宜。中信海直,险些涨停报收,游资交投活跃,低空领域开放为公司带来良好商机,但近期涨幅过大,见好就收为宜。

深市振幅居前的超声电子,周一涨停报收,昨日冲高回落,公开信息显示前期介入的游资大单卖出,有兑现嫌疑,规避。福星股份,机构交投活跃,前期连续上涨,股价透支较多,逢高减磅为宜。

综合来看,市场人气涣散,前期获利品种多以跌停报收,资金兑现欲望强烈,投资者对此类品种要及早卖出为宜。

福建南纸 600163):该股昨日放出巨量涨停报收,公开信息显示一席机构专用席位和游资东方证券上海新川路营业部携手介入。区域纸业龙头,受益人民币升值,价位不高,还可期待。

威孚高科 000581):该股昨日公告拟定向增发投资动力电池项目,直封涨停,公开信息显示机构专用席位交投活跃,三席介入、四席卖出。新项目投资后业绩有望重估,后市可期。

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。

周二上证指数再度大跌,年线附近支撑已显脆弱

资源股领跌 大盘元气受伤待修复

中航证券 邱 晨

10 月后大量资金蜂拥股市、银行储蓄搬家的主要导火索。据统计,资源股中的一些主力品种,10 月份升幅极其可观,如国阳新能等月度升幅达 90%,厦门钨业、中色股份等月度升幅在 70%左右,远远跑赢大盘,并因此推动相关个股因比价效应而轮番上涨,一时间,“资源为王”是当时市场的真实写照。也正是因为包括棉花、糖等农副产品在内的基础产品价格的疯涨,才迫使央行在人民币升值的背景下仍断然采取了加息、提高存款准备金率等收紧货币的举措。而随着 10 月 CPI 蹿升至 4.4%,创下近两年来新高,市场对央行再度加息预期增强,这实际上是近期股市暴跌的深层次内因。另一方面,中国作为当今全球范围内的一个重要的资源消耗大国,其货币政策趋紧对国际商品价格的走势也会产生反作用,即反过来因境外投资者出于对资源需求下降的担忧,而导致国际大宗商品价格的波动。

从技术面看,由于周二上证指数再度大跌,在周 K 线层面已有效失守 5 周均线,故大盘的调整已由日线级别转为周线级别,年线附近的支撑中线已显脆弱,后续市场可能需要较长时间才能修好。如果比较上证 50 等大盘股指数的调整形态,目前已下探至相当于上证指数 8—9 月份箱体震荡的箱顶 2700 点一带。据此来看,尽管短期市场可能因近日的连续大跌或间有反弹,但中线不排除仍有一定的调整空间。

我们认为,宏观基本面对下一步的政策取向是未来市场走势的主要影响因素,即当前实体经济中的通胀预期在现有政策及行政手段调控下能否平缓下来。如果年内通胀得以缓解,货币政策不再重手出击,则在当前实际负利率背景下股市仍有可能较快稳定下来,反之,调整可能相对复杂和漫长。而对于资源股而言,阶段性暴富的故事已经暂时告一段落,接下来则要看估值的比较优势和主力自救的情况了。

上周五以来个股跌幅前 30 名			
代码	简称	涨跌幅(%)	行业
002155	联州矿业	-23.53	采掘业
600331	宏达股份	-22.03	石油、化学、塑胶、塑料
000960	锡业股份	-21.32	金属、非金属
601699	潞安环能	-21.00	采掘业
600251	冠农股份	-20.89	农林、牧、渔
600497	德安锌业	-20.53	采掘业
600362	江西铜业	-19.88	金属、非金属
002171	精诚铜业	-19.75	金属、非金属
601001	大同煤业	-19.58	采掘业
600739	辽宁成大	-19.43	批发和零售贸易
000928	中钢吉炭	-19.33	金属、非金属
600328	兰太实业	-19.16	石油、化学、塑胶、塑料
600029	南方航空	-19.10	交通运输、仓储业
600822	上海物贸	-19.10	批发和零售贸易
600546	山煤国际	-19.04	采掘业
600255	鑫科材料	-18.98	其他制造业
600096	云天化	-18.91	石油、化学、塑胶、塑料
600818	中路股份	-18.83	机械、设备、仪表
600403	歌华视讯	-18.48	信息技术业
002114	罗平锌电	-18.44	金属、非金属
601899	紫金矿业	-18.41	采掘业
002128	露天煤业	-18.36	采掘业
000159	国际实业	-18.33	石油、化学、塑胶、塑料
601666	平煤股份	-18.17	采掘业
600410	华精天成	-18.12	信息技术业
000962	东方钨业	-18.11	金属、非金属
000060	中金岭南	-18.08	金属、非金属
002015	晋家环保	-18.05	纺织、服装、皮毛
600123	兰花科创	-18.03	采掘业
000776	广发证券	-17.87	金融、保险业

热点解密

水泥业在加息周期中将跑赢大盘

招商证券研究所

年的调整周期是一个幅度较深的周期(或说是资本周期)。与此相对应的,2004 年之后,全球也是步入繁荣的周期,与中国的发展表现出了相当的共振效应。

中国过往加息周期中水泥业表现的历史经验显示如下:1、加息初期:基本同步于大市。利润开始稳定高速增长,但往往是因为经济复苏的时候市场已经反映了预期,而难以有卓越的表现。固定资产投资增速高位向下,但是先行指标显示向上。2、加息中期:强于大市,利润增长再次加速,周期中期往往是资本开支、建筑的需求快速提升期,而成本的增长有所放缓。固定资产投资增速见底回升,保持在一个稳定的增速。此时先行指标显示平稳。我们需要解释的是,地产调控下其中的需求是否还会旺盛。3、加息末期:弱于大市。利润增长高位下滑,周期末期往往是能源价格飙涨、产品价格无法弥补成本上升的时候。此时先行指标显示向下。

但有一点与当时不同的地方是房地产市场。关于房地产调控,我们认为二次调控出台的限购令是一个较为严格的措施,但本次调控以保障供给为前提,保障房的开工至少可以保证开工有一定的增长,这保障了建材行业的估值底线。我们认为,行业需求总体上仍有保障,从房地产投资来看,今年的保障房是 580 万套,相对于去年增长 76%,假设明年能有 50%的增长,假设商品房投资增速为 5%,则房地产投资增速能保持在 10.5%。从基建投资来看,基于 4 万亿的陆续投放完毕,我们假设基建在 2011 年能在 2010 年的基础上保持 10%的增长,总的来说,这还是一个保守的数据,因为重大基建项目一旦开工,其延续性是比较强的。资金来源方面地方政府债、融资平台的重新启动、民间资本的参与都会是有力支持。因此,总的来说固定资产投资增长仍能保持 19%左右,甚至更高,在此情况下,水泥增速仍有 8%左右。

关于商品房投资与商品房销量的再研究,从逻辑中大家似乎可以想象,如果商品房销量出现萎缩,随后其投资会下降。但从历史数据来看,销售面积和开发投资增速虽然在长期趋势上是一致的,但未必就是时刻

吻合的,比如 2006 年的情况。从 2005 年开始出台系列房地产调控政策,到 2006 年下半年,控制需求总量的政策效应开始显现;2006 年 9 月和 10 月,房价同比分别下降 8.1%和 0.6%。2006 年末住房销量同比增长 11.8%,比 1998—2005 年年均增速(26%)低了将近 14%。但投资数据就没有出现大的波动。

究其原因,就是消费者的购买预期容易受到调控政策的影响出现观望,但是在经济强劲增长和适量流动性的背景下,房地产开工投资并不会受到大的影响,这与政策督导加快开发政策可能相关,也有可能是在销量还未传导到投资的时候预期又重新发生了改变。我们觉得这有一个前提,就是开发企业的资金来源要有所保障,这点我们或许可以参考开发贷款余额增速。如果开发贷增速能保持在一个较高的增速上,则可相对乐观。

在推荐的水泥品种上,我们坚定看好西部的天山股份、青松建化、祁连山;东部的供给逻辑更加突出:塔牌集团、海螺水泥。

板块前瞻

水泥业在加息周期中将跑赢大盘

招商证券研究所

市。通胀形势的演变,决定了行业优异表现时间的长短。

而且,从日本的数据中我们找到了相同的规律,从 1978—1981 年的数据看,在快速加息的同时,加快公共住房开发,公共住宅面积相对民间住宅的建筑面积比例上升(从 18%提升至 40%),这更类似于中国目前的现状,这使得建材行业的走势脱离了地产行业。强力紧缩的货币政策导致建材难以跑赢市场,而适度紧缩的货币政策对行业来说却是可以期待的。

最后,行业层面来看,我们认为由供给调控产生的效果在明年中期见效后,可能会提前带来超越大市的机会。如果通胀形势真的较为严峻,那么供给受限的行业会成为炒作的热点。而从行业的角度来看,我们看到了更加积极的因素:38 号文导致增量供给在明年中期之后逐步减少,这可能会导致超越市场阶段的提前到来。

如果我们把 2002—2005、2005—2008 年作为两个周期来研究的话,那么 2004—2005 年的调整周期是一个小周期(或说是存货周期),2008—2009

投资纵览

中金公司 食品饮料:估值有进一步上行空间

我们看好食品饮料行业的理由如下:

1、**通胀早中期,市场沿袭牛市思维**。这与当前市况较为吻合,再加上短期内房地产投资吸引力下降,国内市场流动性推御大盘指数的预期不减。

2、**近期行业风格切换为食品饮料板块赢得未来表现空间**。这是因为:1、板块绝对估值仅处在 2000 年以来均值,大盘整体估值上移一定会给食品饮料板块估值腾出进一步上行的空间。2、若板块代表当时经济发展与政策支持重点,资本市场通常都会给予高估值溢价,而食品饮料所在消费板块乃中国未来经济发展主引擎与政策扶持重点。

3、**长短期催化剂兼备**。未来一年,推动食品饮料板块表现走强的长短期催化剂兼备。长效催化剂主要来自:1、“十二五”期间重消费与重民富国策的有力支撑,有利于大众消费品投资;2、通胀预期的累积与强化,情绪上更有利于可选消费品投资。目前,可选消费品公司相对大盘的估值溢价率均值为 75%,仅为 145%的历史高点约一半。而推动食品饮料板块表现的短期

催化剂,可以从以下几方面理解:1、历年春节前夕,食品饮料板块往往都会有季节性表现,这点在以高端白酒为代表的可选消费品公司身上表现尤为突出;2、未来一年内加息预期可能生生不息,回顾历史我们不难发现,每次加息后食品饮料板块多跑赢大盘;3、未来 6 个月通胀有望从上游持续传导至下游,体现在食品饮料公司,特别是其中大众消费品公司产品的纷纷提价,将有利于市场改变早先对这些快消费品公司未来盈利增幅的保守预期。

基于已覆盖公司未来股价涨幅判断下的投资偏好,我们倾向于以下三类个股,并且相信他们会在未来 6—12 个月内取得好于板块平均水平的表现:1、盈利有望超预期,并将推动估值修复,实现估值与盈利双升,具体包括贵州茅台、承德露露、青岛啤酒和燕京啤酒;2、尽管即期估值高企,但受益持续快速增长预期推动,来年估值仍有望与即期水平看齐,具体包括山西汾酒、三全食品 and 洋河股份;3、盈利超预期可能性虽小,但估值仍有相当比较优势及可观提升空间,具体包括泸州老窖和五粮液。

国金证券 通用航空:利好政策促行业迎来黄金时代

昨日,在市场大跌之下,航空航天板块的多只个股逆市上涨,中信海直午盘拉升接近涨停,涨幅达 9.89%,哈飞股份涨 5.41%、海特高新涨 5.07%、洪都航空涨 5.01%。

航空个股的强势源于近日利好行业政策的发布。近日,国务院、中央军委印发《关于深化我国低空空域管理改革的意见》(以下简称《意见》),对深化我国低空空域管理改革作出部署。对于此项政策,我们认为对行业的影响如下:

1、**低空开放明确进入推广阶段,被压抑的通航需求有望爆发式增长**

此次《关于深化我国低空空域管理改革的意见》正式印发,明确了开放低空空域、加快通用航空产业发展的大方向,同时明确了 2011—2015 年为推广阶段,将之前局部区域改革试点经验推广。

对此,我们认为:从局部试点地区到全国的逐步推广,意味着被压抑的低空空域中通用航空需求将有一个爆发式增长的过程。

2、**直升机需求将最先拉动,看好整个直升机产业链**

目前我国通用航空市场的需求者主要为政府部门和石油、电力等部分企业,私人飞机需求被强烈压抑,而空域管理改革启动后,大部分直升机应用领域在短期内即可受益。

此外,私人直升机是潜在最有增长前途的需求。我国现有 55000 个亿万富豪,1/6 有购买私人飞机的意愿。其用途一部分是个人爱好,大部分是考虑到节约时间以及不愿意乘坐民航航班。而波音和空客的产能已排满,短期民航增加飞机提高服务水平的可能性不大。因此,私人需求中喷气式公务机的飞行高度超出本次开放的高度,暂时无法满足,而未来政策的不确定性以及他人购买的示范效应,会使得一部分打算购买喷气机的富豪转向购买直升机。如果有 60%有购机意愿的富豪选择购买直升机,将产生 5500 架的需求。

基于上述分析,沿着低空空域

开放全国推广导致直升机产业最为受益的主线,我们重点推荐中信海直、海特高新和哈飞股份,看好理由如下:

中信海直:低空开放带来陆上通航与维修业务发展新机遇,公司陆上通航和直升机维修业务规模很小,但是一旦低空领域开放,私人飞行、训练、公务包机、执管等需求会直接增加公司直升机陆上通航运输飞行架次和小时,同时提升飞机维修需求。需要强调的是,1000 米以下低空开放后,来自消防、医疗等系统的飞机执管需求有望爆发式增长。

海特高新:公司具备直升机发动机及机身大修、通用航空中小型发动机维修能力,受益于 1000 米以下低空开放导致直升机存量市场扩大带来的维修需求上升。

哈飞股份:公司是中航直升机公司唯一上市平台,未来中航公司有望注入昌飞、保定惠腾等资产;1000 米以下低空开放后,受益于中国市场对直升机、定翼机等通用飞机需求量的增长。