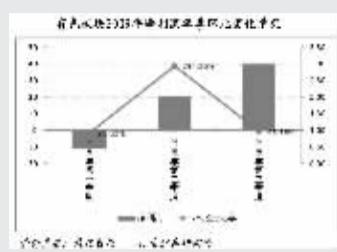
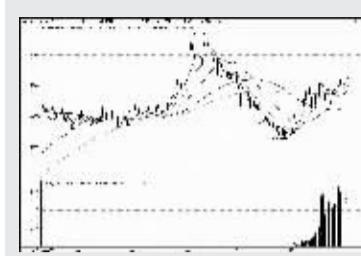
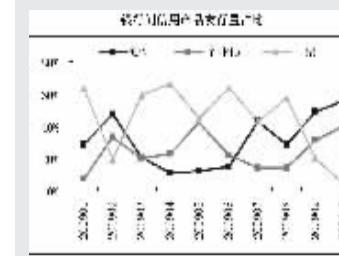


有色金属毛利率  
四季度将快速恢复 C2三季度以来有色金属价格稳步走升,  
国际商品市场继续稳步上扬产业环境良好  
PTA将缓慢上涨 C5目前PTA上下游的高负荷和正常产销全  
面支持本轮上涨行情信用产品供给  
“哑铃化”特征显著 C69月份以来由于市场需求的变化,银行间  
市场信用产品供给呈现“哑铃型”变化

## 机构视点

## 主题投资仍是行情主角

光大证券:周三股指继续小幅震荡整理,收盘小跌,结束了连续八个交易日的上涨。虽然经济复苏使得大盘稳步上行是市场主流观点,但从风格指数的表现来看,主题投资仍相当活跃。从最近60日风格指数涨幅来看,大盘指数下跌2.43%,小盘指数上涨7.87%;低市盈率指数下跌4.98%,高市盈率指数下跌0.35%,亏损股指数上涨1.92%;近几日涨幅前列的也大多是受益于重组、事件性主题投资的个股。风格指数表明市场已出现宏观经济复苏搭台、主题投资唱戏的格局。一方面,对比股市的涨跌,上市公司业绩的复苏毕竟是一个相对缓慢的传递过程,在业绩增速环比数据反弹趋缓后,投资者更乐意参与对主题投资的快速炒作;另一方面,年底之前,上市公司重组预期加强,促使个股从下至上的机会增多。

## 大盘难以深幅调整

长江证券理财部:10月宏观经济数据并没有给市场带来超预期的东西,周三市场对此反应冷淡,大盘继续按照既有的路线运行。

从盘面上看,股指渐行渐缓,而短期获利盘较多,加之3200点上方压力较大,大盘或将进入调整周期。但大盘能不能真正调下去,则取决于金融板块或地产板块能否深度下调。地产板块由于近期上涨幅度本来就小,因此做空动能并不是很强,而金融板块受益于人民币升值和息差扩大的预期,业绩向好,调整的可能也不大,因而A股深幅下调的可能性不大。市场在此处盘整消化后再度上行的概率较大。

## 寻找市场“局部短缺”

国泰君安证券研究所:考察商品价格变化和资产价格变化,在货币增长下,决定价格涨幅和涨速的主要因素是某种商品或资产的稀缺性和流通性。例如,A股价格总是在股票供给与资金入市的不平衡中波动,2001-2005年股市下跌如此,2006-2007年的大牛市亦如此。我们认为,在中国股市仍然有近10万亿市值没有实现流通的情况下,A股将仍属于供需关系和流动性左右价格的市场。

在当前商品以及资本品总体供大于需趋势已然确立的背景下,寻找商品市场和资本市场的“局部短缺”或“阶段性短缺”将是投资的主要方向。基于我们的分析,我们继续看好房地产。短期看,二线城市的房价有望紧跟一线城市上涨,尤其在未来中国出口导向型经济模式逐步转向内需拉动型的过程中,中部地区中心城市的房地产将可能具有更大的上升潜力。在同一城市内,我们则更看好高端房产的升值空间。而股票市场中,供不应求的股票涨幅也将显著跑赢市场,这类股票一般集中于成长性好的公司或者具有主题投资价值的公司。

## 上升趋势正在构建之中

华泰证券研究所:从周K线上看,上升趋势正在构建之中,我们认为未来1-2月间上证指数将可能有效突破3478点,但这并不是本轮行情的终极目标。当然,短期内出现一些震荡调整是正常的,但回调的空间十分有限,更多的可能将是震荡横盘。市场的表现特征将是个股行情持续活跃、不断挖掘新热点的过程。投资者首先可关注成长型品种,包括新能源、节能环保、电动汽车、新材料、新医药、生物育种、信息产业等板块。其次是资产重组与产业整合,这是后股改时期重要投资机会,也是沪深A股独特存在的机会,每逢年底必涨。

## 股指进一步上行难度加大

国海证券研究所:我们认为近期大盘震荡频率明显加快,各种热点炒作也缺乏可持续性,个股跌多涨少,表明在经过连续上涨之后,投资者心态开始趋于浮躁,追高意愿明显减弱,因此短期股指进一步上行难度加大,大盘需要一个技术性的调整来修复指标。不过,我们认为在经历一定的震荡整固之后,仍有机会延续中期上升趋势。操作上避免再追高买入近期涨幅较大的品种,谨防短期调整风险。从中期角度看,部分具有估值优势的绩优股、通胀预期下的资产资源类股票仍值得高度关注。(成之整理)

昨日已有16只创业板个股的动态市盈率低于70倍,其中6只低于60倍  
创业板高估值风险逐步释放

证券时报记者 陈霞

昨日是创业板本周以来表现最好的一天,盘中22只个股翻红,吉峰农机报涨停,华谊兄弟跌幅最大,报收54.51元,下跌1.03%。

昨日A股市场窄幅整理,人民币贷款增加2530亿元,低于市场预期,导致股指在上午收盘前出现调整。而随着大盘回落,创业板个股却纷纷翻红,跷跷板效应有所显现。从创业板盘面来看,个股涨跌互现,但22只翻红个股中只有吉峰农机涨停,其他个

股涨幅均未超过5%。昨日创业板总成交金额为21.18亿元,较上一个交易日减少了22.07%。与此同时,创业板个股的换手率较上周均出现明显下降,昨日换手率最大的是吉峰农机,为21.37%,也是昨日唯一超过20%换手率的创业板个股;换手率最低的是神州泰岳,只达5.75%。成交萎缩和换手率明显降低,显示资金暂时对创业板关注度有所降低。

尽管昨日盘中22只个股翻红,但也有多只个股创出新低,还有不少个股昨日收盘价已低于首日开盘

价,如华星创业、神州泰岳、机器人、网宿科技、立思辰、特锐德、爱尔眼科、银江股份等股价,而盘中创出新低的个股,有探路者、汉威电子、红日药业、中元华电、乐普医疗、华谊兄弟。

个股中值得一提的是华谊兄弟,该股上市以来一直被各大机构看好,但其走势却一直不尽人意。该股首日上市交易涨幅为148%,第二个交易日跌停,而随后的7个交易日则收出7连阴,股价一路走低,昨日盘中创出53.38的最低价。此外,探路者也

是一路走低,昨日不仅盘中创出39.05的最新低价,其成交量也较上一个交易日大幅萎缩。与探路者走势相似的还有红日药业。也有个股自上市以来一直表现较为强势,如吉峰农机、鼎汉技术。更多个股则处于蓄势整理阶段,交投并不活跃。

随着多只个股大幅回调,一直以来让市场担忧的创业板高估值风险也在逐步得以释放。根据深交所统计数据,昨日创业板平均市盈率为93.97倍,较上市以来盘中最高市盈率111.03倍,已经下降了18%。而

以三季度业绩计算的市盈率来看,昨日有16只个股的动态市盈率已经低于70倍,其中有机器人、爱尔眼科、宝德股份等。而北陆药业、上海佳豪、中元华电的动态市盈率均低于60倍。昨日动态市盈率最低的是神州泰岳,为46.01倍。

但也有部分个股的市盈率仍然高企。如华谊兄弟昨日动态市盈率为192.09倍。此外,吉峰农机昨日动态市盈率为104.34倍,不过该股走势一直较为强劲,显示有部分资金对该股认同程度较高。

## 昨日回放

## B股指数逼近年内高点

近日A股市场持续上涨,各主要指数纷纷创出近两个月的新高,其中,中小板综指已率先于11月2日创出年内新高。昨日A股市场小幅调整,但B股市场仍保持强势,沪市B股指数报收223.87点,离224.06点的年内高点仅一步之遥。沪市B股指数于去年10月28日创出86.44点的熊市低点,在随后的反弹中一路上扬,并于今年8月4日创出224.08点的反弹高点,涨幅达到159.2%,远高于同期上证指数和深成指涨幅。而在11月以来的反弹中,该指数涨幅已达到7.66%,昨日收盘离年内高点仅有不到1个点的差距。(成之)

## 数据未带来惊喜 震荡整理格局延续

东海证券 王凡

周三沪深深指呈现出缩量调整态势,尾盘上证综指再度奋力回升,成功收于5日均线及前期双头颈线位3174点上方,多空双方处于势均力敌的微妙平衡状态。我们认为,刚刚公布的10月份宏观经济数据进一步确认了经济持续回升的趋势,但由于资金面临一定压力,短期内股指将维持高位横盘震荡的格局,并在周五招商证券巨量申购资金解冻之后再进行方向性选择。

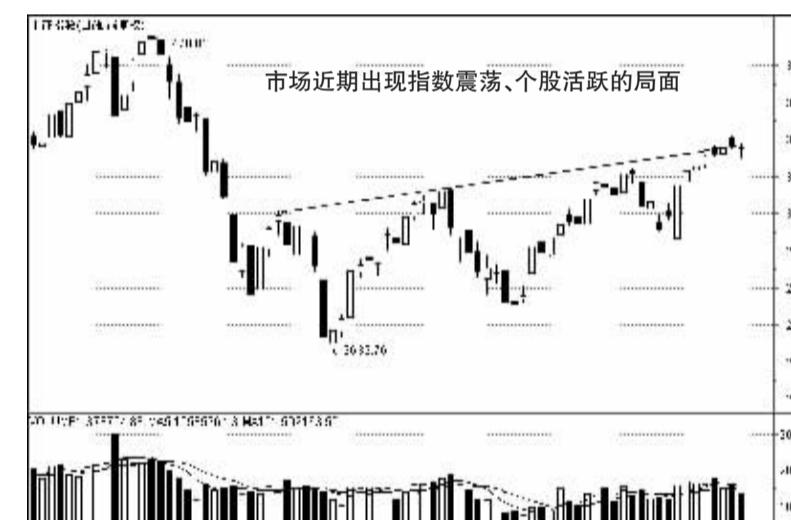
## 资金面压力显现

周三10月份主要宏观经济数据集中公布,其中居民消费价格(CPI)同比下降0.5%,降幅进一步缩小0.3个百分点,预计11月CPI有望逐步转正并逐步回升。而PPI、全社会固定资产投资、社会消费品零售总额、规模以上工业增加值、进出口总值和发电量等数据也出现持续向好变化,经济回升的趋势得到进一步巩固。但值得忧虑的是,10月份人民币贷款仅增加2530亿元,创出1年以来的新低。考虑到主要银行基本已完成全年信贷额度的发放,因此在年内剩下两个多月信贷增速将保持在较低水平,预计市场流动性短期将趋向紧张。而这种资金面收紧的状况极可能要到明年年初新的年度信贷计划出台之后方才缓解,这将对近期股指形成持续的压力。

另一方面,招商证券本周二上网发行预计冻结资金将在一万亿元左右,在周五申购资金解冻之前,市场活跃度将受到一定抑制。实际上,近两个交易日成交量已较前期开始衰减,盘中金融和地产等主要权重股大部分时间也处于调整态势,仅仅是中小盘题材股有所表现,这也造成了周三三股指下跌而上涨家数反而多于下跌家数的背离情况。因此,短期内多方将受制于资金面趋紧的现实,将使得指数难以如前期一样单边上行,更多的将是维持横盘震荡的局面。

## 整理后仍有望上行

技术形态上,近期上证综指已经连续3个交易日收于今年8月份形成的双头形态颈线位3174点上方,基本可以确立对该颈线位的突破是有效的。股指的多次调整也在5日均线处受到强劲支撑,表明在经过连续震荡后,市场急升之后的获利盘已经得到较大程度的清洗,股指向下大幅调整的动力也不充足。预计近期股指仍将在大型上升通道上轨处和3174点附近反复震荡。同时,目前60日均线逐步走平,今后数周内极可能向上拐头并上穿半年线形成黄金交叉,这将对股指的上行形成有力支撑。总体来看,股指后期沿上升通道震荡上行的概率较大。



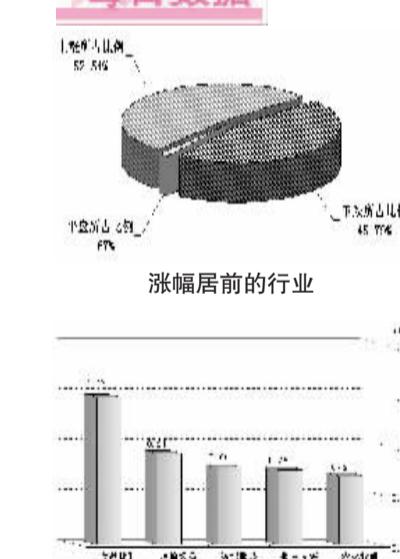
## 关注两类板块题材

耐用消费品的需求会得到进一步提升。

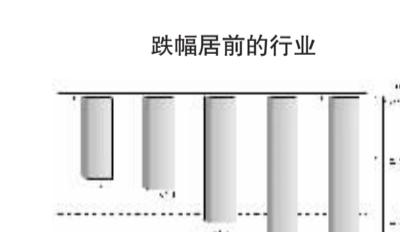
二是受益于景气逐渐从下游先导行业传递到中上游行业、行业盈利逐渐恢复”的中游行业,如钢铁、有色、化工等。该类行业正面临好转趋势,毛利率逐渐恢复,存货周转率加快,随着经济的持续恢复,需求会进一步提升,业绩将会逐渐走出低谷。

此外,主题投资方面,考虑到奥巴马即将访华及12月哥本哈根会议等事件的刺激,建议重点关注低碳新能源板块;考虑到国内电价可能上调的预期,建议关注受益的电力行业和其他产品可能提价的公用事业板块。

## 每日数据



涨幅居前的行业



跌幅居前的行业

简评:经过连续8个交易日上涨后,昨日A股小幅调整。两市股指低开后震荡整理,日K线收出带较长上下影的阴十字星。上证指数5日均线盘中失而复得;深成指完全回补了前日的跳空缺口;中小板综指相对强势,收盘微涨。个股保持了一定的活跃度,两市上涨个股比例52.54%,共14只非S、ST股报收涨停,比前日增加4只。权重股弱势整理;创业板个股涨跌互现,吉峰农机再度涨停。两市合计成交2366亿元,比前日萎缩一成多。

行业方面,30大行业指数跌多涨少,没有明显领涨领跌行业,有色金属、采掘业、房地产跌幅居前。

## 行业属性和业绩成为增减仓依据

## —第三季度基金投资组合分析

西南证券 张刚

基金第三季度投资组合显示,持仓比重下降,减持了金融、房地产,增持了机械、医药、化工,行业属性和业绩成为了基金的增减仓依据。

基金2009年第三季度所持股票和第二季度相比,共有143只股票被减持。被减持股票主要集中在原材料、医药、房地产、金融等行业。从持股占流通A股比例看,减持比例最多的前十只股票显示,6只属于房地产行业。另外,有107只在第二季度还被持有的股票在2009年第三季度被清仓,其中胜利股份曾被基金持有10%以上的较高比例。

2009年第三季度基金所持股票和第二季度相比,有128只股票被增持。房地产、医药、原材料、电气设备行业被增持较多。另外,182只股票在第二季度还未被持有,是

基金在2009年第三季度新进持仓的品种。新进持仓的股票在原材料类行业、医药、信息技术、机械、房地产、商业行业领域的较多。

通过对比基金增减的股票,我们发现新进持仓的股票数量高达182只,其次是被减持的股票数量高达143只,被增持的128只,被清仓的有107只,整体出现大面积调仓。从基金持仓的变化上看,看好信息技术,看淡金融保险。原材料类行业、医药、房地产,既被大幅增持,也被大幅减持,凸显基金对这三类行业存在较大分歧。

从业绩看,被增仓比例最大的前十家上市公司中,2009年三季报每股收益均在0.50元以上,其中2家在1元以上。9家公司2009年三季报净利润同比实现增长,增幅在50%以上有4家。三季报净利润增幅超过半年报的有保利地产、万科A、博瑞传播、招商地产、金地集

团共5家,金融街、农产品、华发股份、浦发银行共4家公司净利润增速出现放缓,胜利股份2009年三季报、半年报净利润同比均为下降,但降幅收窄。行业属性方面,6家属于房地产。10家公司中,胜利股份、保利地产、金地集团共3家在第三季度限售股解禁。

对比上述两类公司,被减持幅度较大的股票每股收益较低。在限售股方面,基金没有了以往回避的倾向。被减持幅度较大的股票多为房地产行业,尽管业绩同比出现高增长,但持续性存在不确定性;而被增持幅度较大的公司多属于医药、建筑。我们不难发现行业属性和业绩,成为基金进行增减操作的依据。

## 机构三季度动向