

机构观点

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 日风格指数涨跌幅来看，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。

创业板观察

创业板高估值风险逐步释放

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

证券时报记者 陈 震

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，吉峰农机报收涨停，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，个股涨多跌少，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，但也有多只个股盘中创出新高，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、银江股份等股份，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。

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足，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，决定价格涨幅和车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 股仍将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，尤其在未来自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跃升潜力。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。

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

基金在 2009 年第三季度新进建仓的品种。新进建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，我们发现新进建仓的股票数量高达 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，整体出现大范围调仓。从基金持股的变化上看，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，三安光电的增幅在 50% 以上。不过，和 2009 年半年报相比，中联重科、中兴通讯、泸州老窖的业绩增速加快，片仔癀由半年报业绩下降转为三季报增长，扬农化工由半年报业绩增长转为同比下降，三安光电、中南建设、宏润建设、天地科技、哈药股份的净利润同比增速放缓。行业属性方面，2 只属于医药，2 家属于建筑业。10 家公司中，扬农化工、宏润建设在第三季度限售股解禁。

相比之下，被减仓比例最大的前十家上市公司的财务数据相对较差。10 家公司中，6 家三季报每股收益低于 0.50 元。9 家公司 2009 年三季度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

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）

每日数据

涨幅居前的行业

有色金属	5.51%
医药生物	4.51%
食品饮料	4.28%
家用电器	4.25%
纺织服装	4.13%

跌幅居前的行业

交通运输	-1.47%
农林牧渔	-1.43%
公用事业	-1.38%
钢铁行业	-1.37%
机械行业	-1.36%

简评：经过连续 8 个交易日上涨后，昨日 A 股小幅调整。两市股指低开震荡整理，日 K 线收出带较长下影的阴十字星。上证指数指 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；创业板个股涨多跌少，吉峰农机再度涨停。两市合计成交 2386 亿元，比前日萎缩一成多。

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