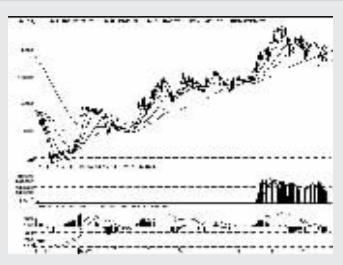


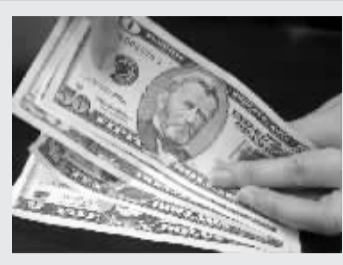
上海电气 实力雄厚 稳健增长 C3

预计公司 2009-2010 年每股收益分别为 0.24、0.28 元,给予“推荐”评级



“特保案”重压下 沪胶再创调整新低 C5

美国针对自中国进口的轿车和轻卡轮胎特保制裁措施,给沪胶市场带来的地震仍在持续



匹兹堡:美元的 滑铁卢还是诺曼底 C6

在 G20 匹兹堡会议召开之际,美元的疲软走势成为与会各方关注的焦点

机构观点

市场资金面临考验

光大证券理财产品部:周三股指震荡走低,成交量明显萎缩,上证指数和沪深 300 指数再度收于半年线下方。从宏观面看,目前宏观数据处于真空期,投资者对维稳期间宏观数据的真实性和有效性容易产生分歧,同时,由于宏观经济向好的预期已部分反映到前期股价中,如果没有新的刺激性因素和超预期经济增长,投资者对未来宏观经济支持股市的力度产生了疑虑,这样导致了权重股弱势。

同时,扩容压力有所增强。在上半年信贷增速放大,并使得部分资金向虚拟经济流入,而目前的扩容和对银行的审计将使得资金的流向形成逆转,造成资本市场的流动性偏紧来回补实体经济。值得注意的是,本周新股发行进入一个高峰期,除开将于周五进行申购的 10 家创业板的公司外,中国国旅也于昨日申购。申购新股资金并不能兼顾,所以短期内二级市场资金面临一次严重考验。

股指下行空间有限

海通证券研究所:我们认为,大盘在多条均线密集汇聚处摇摆不定的格局很可能在节后明朗。目前股指在此胶着的状态一方面来自于个股的活跃,另一方面也因为前期新发基金建仓。而权重股的反弹无力也反映出新老基金可能存在的换仓动作,这种动作的延续将导致权重股和大盘股指继续箱体波动。盘面上个股涨停板家数减少,节日概念板块有所退潮,但确定性增长的一些板块如白电、重卡等表现较强,总体上体现出市场的防御性思路。

我们认为,在新基金建仓的背景下,权重股的波动区间不会太大,股指下行空间有限。

关注三大新兴产业

联合证券研究所:国务院总理温家宝 21 日和 22 日召开三次新兴战略性新兴产业发展座谈会,听取经济、科技专家的意见和建议。我们认为,这是中国政府部署新兴战略性新兴产业的前奏,中国政府在 10 月份出台相关政策的可能性很大。

全球每一次大的经济危机都会伴随着科技的新突破,进而推动产业革命,催生新兴产业,形成新的经济增长点。本轮金融危机加剧了全球经济竞争,更将加快新兴战略产业的突破性发展。这对处于转型关键时期的中国经济而言,扩大出口、刺激消费、提振内需固然重要,但在调整产业结构、推动产业升级的过程中,加强新能源、节能环保、电动汽车、新材料、新医药、信息技术等新兴战略性新兴产业的部署,更是国家战略层面的需要。我们预期,10 月的高交会前后,结合创业板掀起的创新热潮,建议重点关注新能源、信息技术、节能环保产业。

仍将维持震荡反复格局

长江证券理财部:近期市场运行面临着长假临近参与热情受限、融资压力沉重等不利因素,股指连续回落。如无利好信息,我们预计后市仍然维持震荡反复的格局。本周在匹兹堡召开的 G20 峰会涉及重新平衡全球经济的议题,会中涉及到各国经济政策的消息均可能引发国内外市场出现波动,这令 A 股市场观望气氛明显。不过,关于低碳经济的相关政策可能引发市场资金继续关注新能源题材股,投资者也可适当关注相关板块、个股。金融股在连续调整之后出现止跌迹象,由于金融板块整体估值不高,后市表现值得投资者密切关注。

扩容不会改变市场趋势

招商证券研发中心:近期创业板、国际板、万科 A 的再融资、一些大盘股的发行传言,可预期的银行再融资等等,使得投资者担心扩容压力。但我们认为扩容压力并不会改变市场趋势,市场信心并不欠缺,悲观预期未来 4 个月扩容压力在 2000 亿元左右,但如果投资者对市场有信心,储蓄分流到市场 2000 亿元以上应该问题不大。操作上,我们建议可适当提高仓位,短线可重点关注出口复苏受益和中海行业,如机械和化工。(成之整理)

供给忧虑冲击市场 节前行情趋于平淡

国联证券研究所 肖彦明

秋风无情扫落叶,A 股屡屡破均线。昨日沪指半年线的失守,似乎在宣告“政策搭台、多方唱戏”的维稳派对正在扩容压力下草草收场。而恰逢国庆长假前夕,经典命题“特股还是特市过节?”的讨论也不绝于耳。那么,如何把握国庆前的行情走势呢?

扩容引发市场忧虑

无可否认,大规模扩容将促使 A 股市场风险资产供需关系发生改变,对市场整体估值水平形成压力。这一点可从理论上获得解释,在需求(资金)保持一定水平时,风险资产供给的增加将直接改变市场的供求关系,导致资产价格的下降。从资产组合理

论出发,在风险资产供给不足时有效投资边界较低。当扩容大量进行后,A 股市场的有效投资边界将向左上方移动并扩展。这意味着股权风险溢价也将随之上升。在承担与原先市场环境中相同的风险水平下,投资者可以获得更高的预期回报率。而预期回报率的上升意味着资产价格的下跌。因此,大规模扩容将对 A 股市场整体估值水平形成向下的压力。

近期股市扩容呈现明显加速趋势,主板 IPO 继续推进、再融资方案屡获证监会通过、创业板新股过会,这些对投资者信心构成极大影响。而且进入 10 月后,大盘股发行将加快、创业板即将开通,以及再融资,A 股市场的股票供给压力不断加大。此

外,10 月份两市共解禁限售股 3134.69 亿股,占全年解禁股份总量的 45.45%,是股改以来单月解禁额度最大的一个月。供给方面的压力无疑是目前市场最大的风险因素。

负面情绪集结发酵

通常,社会互动对投资行为的影响渠道有两种:内生互动和情境互动。内生互动强调个体的投资决策会受到其他群体成员同期行为的影响,即羊群效应。情境互动则强调的是行为的结果示范性效应,投资者的决策受到其他参考群体成员行为结果的影响,因为人们对损失的担心会远超过对同等规模收益的向往,失败者(炒股亏钱者或套牢者)的负面示范

效应更为突出。互联网便是内生互动与情境互动的重要平台,负面情绪与信息传播的渠道。

近期股市的谨慎情绪正通过 MSN、QQ、博客、论坛等互联网形式集结、发酵。如果说,上半年 A 股市场估值繁荣,互联网造就的贪婪功不可没,那么经历了 8 月跳水和 9 月的先扬后抑后,互联网造就的恐惧也发挥着同样强大的力量,市场又被恐慌情绪笼罩。正所谓,互联网令世界变平了,人心变大了,但贪婪与恐惧却被放纵了。

惯性下冲后寻找支撑

虽然散户投资者习惯了“维稳”教育,对国庆行情心存依恋,但多

方面的干扰因素似乎无情粉碎了他们的梦想。从基本面看,国庆前处于宏观数据及季报数据的真空期,使得市场缺少来自基本面的催化剂;从权重板块来看,钢铁、采掘、地产及金融等行业受价格、销量、政策等因素的压制,表现疲软,这意味着指数上行空间有限;供给方面,则如上述分析的压力不小;情绪方面,因长假期间外围股市与大宗商品市场存在不确定性,长假后国内政策亦存在不确定性,这使得国庆长假前场外资金观望升温,场内资金陆续离场。

综合来看,我们认为,节前行情将趋于平淡,股指惯性下冲后会获得支撑并有技术性反弹,但对后期的反弹幅度却不能太乐观。

结构分化甚于整体影响

——创业板推出对主板市场影响分析

申银万国证券研究所 冯宇袁宜

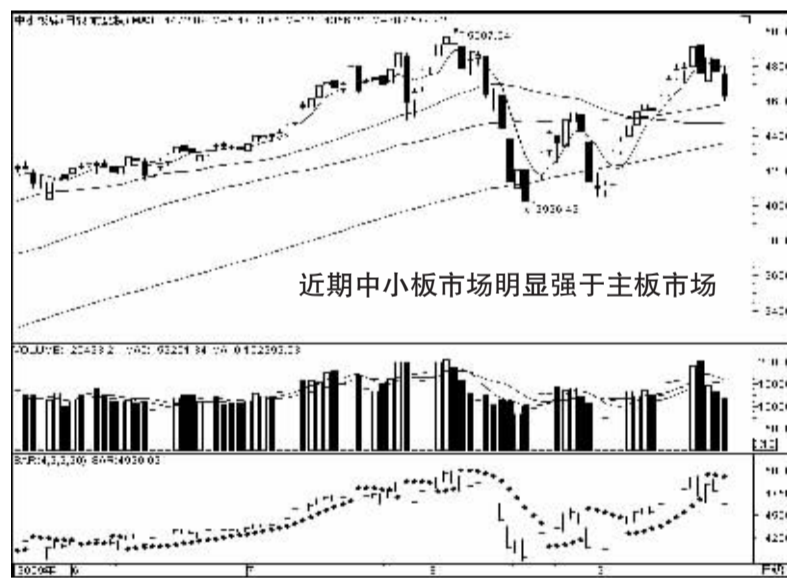
2009 年 9 月 17 日,创业板首批 7 家企业 IPO 申请全部获得有条件通过;9 月 18 日,第二批 6 家创业板企业 IPO 同样全部有条件通过;本周已过会的公司中有 10 家开始进行询价、路演和申购。这一次,创业板是真的来了。那么,创业板开启对现行主板市场影响如何?存在哪些机会,又蕴含何种风险呢?

资金分流作用有限

我们认为,创业板对主板市场的资金分流作用并不明显。参考美国、英国、香港地区在内的许多国家和地区创业板市场推出前后对主板市场的影响,我们认为,从成交量的情况来看,创业板推出没有分流主板资金。从海外市场的表现来看,主板市场的成交量在创业板推出后没有出现萎缩。

国内中小板市场推出前后的影响也可以作为重要参考。在 2004 年 6 月 25 日中小板推出前,市场也有类似关于新股加大市场供应,分流主板资金等担心。但从实践来看,在中小板推出后,由于新股被大幅推升,的确出现一定吸引资金分流现象(8 只中小板新股的平均首日报利率达到 129.86%,而上证指数跌幅 1.87%),但持续时间非常短。

此外,从这次过会的创业板企业



近期中小板市场明显强于主板市场

的融资规模来看,首批招股 10 家企业预计融资总额约为 28.2 亿元,而前期大盘股中国建筑、中国冶分别融资 501.6 亿和 189.7 亿。相较之下,创业板显然不是造成市场“失血”的主力。

加速市场结构分化

首先,主板市场绩差股和题材股将受到负面冲击。从当年中小板推出的经验来看,股票市场结构分化加大,主板微利股和绩差股受到的负面影响比较明显。比较风格指数的相对

表现,在中小板推出的前三个月,各类风格指数跌幅相近,但在中小板推出后的三个月,亏损股、微利股的走势明显弱于绩优股。

我们认为,创业板运行初始受到投资者热烈追捧是大概率事件。而相较于创业板公司良好的成长性和更诱人的概念性,主板市场中的原先因为种种“题材”方得以支撑的业绩不佳公司会丧失原有吸引力,受到负面冲击可能性较大。

其次,科技类股票在创业板正式运行前可能仍有良好表现,但创业板

对主板走势影响不大

我们认为,创业板推出对市场整体运行格局影响微弱。当年推出中小板(其实是创业板的“折衷”方案)没有改变市场的运行趋势,是很好的例证。同时从短期来看,市场格局也很难改变。一方面,受到负面冲击的绩差股和题材股从来就不是市场主流;另一方面,受到关注的电子元器件、计算机应用和通信设备三个行业的流通市值占比仅为 3.72%,难以对市场产生很大影响。因此,在市场运行方面,我们依然维持 A 股进行箱体整理的判断。

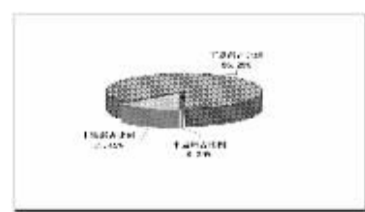
昨日回放

权重股成交急剧萎缩

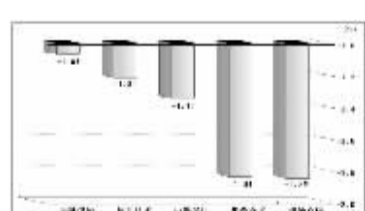
昨日 A 股继续调整,权重股萎靡依旧,同时成交急剧萎缩,纷纷创出近期的日成交量。

昨日两市合计成交再次回落到 2000 亿元水平下方,为连续第三个交易日缩量运行。权重股在持续下跌的同时,成交也在快速减少,如万科 A 昨日成交额仅 11.49 亿元,为今年 6 月以来的最低值;工商银行仅成交 6.06 亿元,为今年 5 月中旬以来的最低值;中国石化成交 5.7 亿元,为 6 月中旬以来的最低值。而从昨日 10 个成交额排名看,沪市成交前 10 名的个股仅有中信证券为前 10 大权重股;深市 4.49 亿流通盘的新大陆成交达 12.52 亿元,比 93 亿流通盘的万科 A 还多 1.03 亿元。(成之)

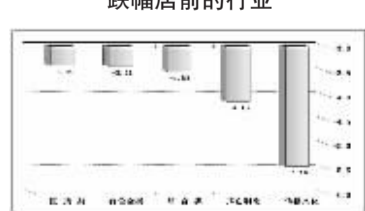
每日数据



跌幅较小的行业



跌幅居前的行业



首批创业板 IPO 公司申购攻略

长城证券 高凌智

2009 年 9 月 25 日(本周五),创业板将进入招股申购的实质性阶段,首批 10 家过会公司将集中进行网上申购。根据对创业板市盈率波动区间预测,首批 10 家公司的询价估值分布,以及中小企业板同等发行规模公司的上市首日表现,我们认为首批 10 家公司申购风险较小,具备稳定的回报,建议投资者积极参与申购。

美国 NASDAQ 市场是创业板市场成功的典范,经过几轮经济周期的考验,市场稳定运行,NASDAQ 指数与标普 500 指数的估值比较,可以作为创业板市场估值水平的参考。据统计,美国创业板的估值水平高过主板,整体溢价在 1.18 倍左右,医药行业溢价在 1.29 倍左右、通信设备

行业溢价在 1.44 倍左右。

我们假设在中国 A 股市场,创业板/主板的整体溢价在 1.2 倍左右,创业板/中小板的整体溢价在 1.05 倍左右。根据目前 A 股主板市盈率 30 倍的平均水平、中小板 35-40 倍市盈率水平,预期创业板的估值水平在 35-45 倍之间。而从首批 10 家公司的最新询价情况来看,仅有南风股份、汉威电子的拟发行价格明显高于创业板的价值波动区间,而其余公司的拟发行价格基本都低于或等于创业板的平均价值水平,申购成功后依然有 20%左右的价格提升空间。

同时,根据中小企业板新股首日涨幅统计,申购创业板的风险较

小。中小企业板 7 月初大量发行以后,我们统计了发行股本在 3000 万以下的个股上市首日表现,它们的上市首日涨幅均在 25%以上。在发行体制依旧维持审核制的前提下,首发跌破发行价的概率很低。从中小企业板的上市首日表现统计,投资者炒新的行为特征来看,申购创业板的风险较小,回报明显。

由于创业板公司的招股申购是第 1 次,在中签率与冻结资金数据方面无历史参考。我们只能从公司基本面角度去筛选申购对象,主要的分析角度为拟上市公司盈利规模,公司的业务模式创新性、成长性,询价市盈率水平。分析首批 10 家招股的公司,认为营业收

入与盈利规模居前的为上海佳豪、乐普医疗、神州泰跃,在业务规模或其细分领域近于成熟期,这几家公司与中小企业板的公司如新世纪等基本相同。就创业板的盈利规模提升空间分析,我们看好探路者、立思辰、汉威电子这类公司。从盈利模式的创新性来看,在盈利模式的稳定性来看,在盈利模式方面,看好探路者、立思辰。在成长稳定性看,看好特锐德、乐普医疗、南风股份。而根据最新的询价市盈率水平,我们认为南风股份、汉威电子偏高。综合考虑公司业务成长、商业模式与询价市盈率情况,我们建议重点申购特锐德、乐普医疗、探路者、立思辰、神州泰岳这 5 家公司。

简评:昨日 A 股市场继续缩量调整,两市股指略微高开后震荡下行,收盘跌幅均超过了 1.5%,日 K 线收出带上影的中阴线。上证指数全天多数时间在 2900 点下方运行,收盘失守半年线;深成指盘中低点逼近半年线,收盘跌幅近 3%。个股普跌,两市上涨个股比例仅 13.49%,共 9 只非 S、ST 股报收涨停,比前日减少 3 只。权重股继续疲弱走势,但跌幅有所收窄,沪市前 10 大权重股全线下跌,其中 9 只跑赢上证指数。两市合计成交 1916 亿元,比前日萎缩近 2 成。

行业方面,30 大行业指数全线下跌,金融保险跌幅较小,传播文化跌幅居前。(成之)