

■ 热钱追踪

## 热点全面激活 反弹行情有望深入

□ 智多盈投资 余凯

在政府推出一系列强力刺激经济措施的鼓舞下,本周沪深股市终于迎来了令人期待已久的大幅反弹,两市创出了年内第二大周涨幅,双双收出中阳,同时成交金额迅速放大,场外资金流入迹象十分明显。特别是在本周全球股市均出现大幅下挫之时,中国的A股市场能一枝独秀,摆脱了周边市场下跌的阴影,这一点更是难能可贵,这表明在大量政策利好积聚到一定程度之后,市场正在逐渐找回近一年来失去的信心。

本月5日,国务院召开常务会议,确定了到2010年底总金额高达4万亿元的扩大内需促进经济平稳较快增长的10项措施之后,力求从根本上扭转经济增速过快下滑趋势。本周又马不停蹄地部署了落实中央政策措施的七项工作,确定了四项具体的实施措施。金额如此之大,投入如此之快的经济振兴举措在历史上绝无仅有,也大大超出了此前人们的预期,这在很大程度上扭转了人们的悲观预期,也对股市的运行起到了积极的支撑作用。

本周市场一个最为明显的特点就是市场资金明显流入,热点持续性较好,而且伴随着龙头板块的走强,市场热点也开始迅速扩散。由于政府出台的刺激性经济措施涉及的范围十分广泛,受益的行业众多,所以在水泥、建筑施工、工程机械等板块连续飙升的示范效应下,10大措施中提到的电力设备、铁路、农业、林业、新能源、家电等其他行业板块也都全面开花,甚至受益于鼓励出口的纺织、化纤、仪器仪表、化肥以及食品消费等板块都出现了不同程度的上涨。而预期受益于投资规模扩大,有色金属、钢铁等周期性行业个股也有所表现。市场热点的全面激活、赚钱效应的迅速扩散,吸引了场外资金持续流入市场。周初处于观望状态的基金重仓股在周末也重入了反弹的行列,这也预示着反弹行情有望向纵深发展。

需要提醒的是,市场虽然出现了强劲的上涨,但不利的因素仍然值得警惕。首先是国际经济前景仍不明朗,金融危机对实体经济的冲击没有甚至没有结束。其次,就国内而言,本周公布的经济数据显示,经济形势确实不容乐观。另外,困扰市场的大小非问题至今仍未得到实质性的解决,今后的解禁压力将更大。

总体而言,在政府的一系列利好政策之下,市场终于迎来了转机,以扩大内需为主线的行情也存在继续向上拓展空间的可能,但经过市场的连续上涨之后,个股的分化也即将开始,特别是主流资金的流入为将来对日后的行情产生重大的影响,所以市场的机会是结构性的。因此,在当前市场信心有所恢复的背景下,投资者在相对乐观的同时也应保持一分谨慎。

## 增量资金铸就中期弹升行情

□ 金百灵投资 秦洪

本周A股市场在震荡中重心快速上移,尤其是上证指数更是接连突破20日均线、30日均线,也连续突破1800点、1900点的整数关口,并向2000点发起攻击,成交量也随之大幅放大。由此看来,A股市场或将迎来一轮中级弹升行情,那么,如何看待这一走势背后的资金动向呢?

本周A股市场涨升的动能主要在于两类个股的强势,一是基建受益概念股,其龙头板块的水泥股虽然震荡盘落,但铁路设备、电力设备等新基建受益概念股反复逞强。二是万科A、保利地产以及以华夏银行、南京银行等为代表的金融地产股,他们不仅仅受到4万亿元投资规模的积极影响,而且还与10月CPI数据只有4%的信息积极影响,这反映出未来进一步降息空间犹存,有利于铸就市场新的乐观预期。

而从本周末的走势来看,上述两类板块所带来的做多动能渐有发散的趋势,因为除了这两大板块依然是市场的主线外,还可以看出,一度被基金减持的贵州茅台等酿酒食品股以及苏宁电器为代表的商业连锁股在本周末也有不俗的走势。由此可见,基建主线的反复活跃激发了主流资金全封已久的牛市梦想。

受此推动,基建主线的久远也不断拓展,比如有资金认为基建投资规模的膨胀会

消耗更多的铜、锡等有色金属,故本周末的有色金属股也成为大盘走高的牵引力量。再比如有资金认为随着基金规模的膨胀,对钢铁、水泥需求有所增强,那么,就会牵引着煤炭消耗量的增强,这有利于削弱当前煤炭跌价的预期,故煤炭股在本周末也出现超跌反弹的走势。看来,星星之火终成燎原之势,A股市场中中期弹升行情渐趋乐观。

如此来看,大盘的涨升动能依然充沛,2000点在下周将轻松跃过,甚至不排除2000点将成为下周走势支撑的可能性,故在目前背景下,建议投资者可积极关注强势股的运行,同时,将目光可放到那些基本面乐观且拥有估值优势的个股中,这主要有两大主线,一是小市值的成长股,尤其是那些符合当前基建主线的品种,比如长园新材拥有电力设备业务资产,且旗下拥有诸多可登陆中小板或创业板公司的股权,前景不错,可继续跟踪。类似个股尚有威海广泰、青松建化等品种,威海广泰优势在于公司是我国知名的空港设备股,在机场建设过程中或受益,可积极跟踪。

二是其基本面发生积极变化且拥有资产注入等题材的个股,力源液压、盘江股份、中国玻纤、中兵光电等品种均如此。因为随着基金等机构资金的活力被激发出来,这些既有外延增长题材又将拥有一定估值优势的个股或将在下周反复活跃。

■ 下周主打

## 医药板块:逢低介入是良机

□ 中信建投

当前市场思维已开始偏向牛市操作的模式,但值得注意的是做多资金依然还是有选择性的进行,接下来我们认为最有可能再次被资金集体做多板块将会落在医药股身上。

据了解,国务院日前召开常务会议,研究部署进一步扩内需促进经济平稳较快增长的十项措施,加快医疗卫生事业发展的要求位列其中。同时,医改即将推出,中央和地方政府均增加卫生投入。以此分析,政府近年来强化医疗卫生投入、健全医疗保障体系的努力,有利于加速释放制药业的国内需

求。从数据分析来看,医药板块整体估值水平相对合理。如果按总市值/最近四个季度净利润的方法计算,目前沪深300降至13.7倍,医药股的平均PE为22.1倍,医药板块PE/沪深300PE=1.61倍。如参考98-99、02-04年市场低迷时期,医药板块PE/沪深300PE分别是1.5和2.1倍,则这一溢价仍是合理的。总体而言,医药板块整体估值水平经过前期的充分调整,相对沪深300已在相对合理(甚至偏低)的位置,而考虑到医改即将带来的医疗市场扩容的行业政策性利好,我们认为,目前正是投资医药股的较佳时机。

## 商业板块:稳定特性在显现

□ 中信金通证券

消费作为推动经济发展的三驾马车之一,在出口、投资环境不确定的情况下,已受到国家重视,政府推动内需的政策也将逐步出台,毕竟消费具有一定的稳定性,对此相关公司仍将受益。至少板块表现会略好与其他强周期性板块。随着CPI涨幅的逐月回落,实际经济增速还在逐月走高。我们对于国内消费的看法是行业增速会下降,但中国经济增长仍在继续,消费后续仍然存在增长机会。

整体来看,零售公司的销售有以下几个

特征:超市类公司受黄金周变化影响较小,销售增速相对稳定;处于北方的零售类公司销售表现好于南方;中档定位的百货零售商销售表现好于高档定位公司。中档定位的百货、超市类公司销售和内生增长表现相对好于其它零售商,具备一定的防御性。未来能够在今年四季度和明年一季度有较好销售和净利润增速表现的公司有望获得市场的认可和较好的表现。考虑到未来零售业公司业绩出现分化的可能性较大,因此投资者可关注拥有全国或区域性品牌优势、自身经营能力较强、又有能力进行外延式扩张的稳定大型公司。

► 本周热点概念股点评:

**水泥板块:**水泥板块本周受到投资者关注,本周成交量同比上升了198.74%,其中的西水股份(600291)大幅上涨了52.91%。由于基建投资的大规模启动将对相关上市公司,尤其是水泥板块形成利好,再加上随着国家对水泥行业的整体规划,产业结构调整以及淘汰落后产能将加速水泥行业的整合,大型水泥上市公司未来几年将面临难得的发展机遇,未来区域优势明显或者拥有产业链优势明显的企业值得投资者关注。

**交通运输:**十项措施中加快铁路、公路和机场等重大基础设施建设,使得交通运输板块受到投资者关注,成交量同比大幅上升了120.59%,其中的中铁二局(600528)涨幅达到了42.10%。铁道部透露,今后三年我国铁路计划投资规模将超过3.5万亿元,这给该板块中的铁路概念股带来了巨大机会,值得投资者关注。

**农业板块:**中国国家发展和改革委员会近期公布了《国家粮食安全中长期规划纲要》,这使得农业板块本周受到投资者的关注,成交量同比大幅上升108.40%,其中的华鲁实业(600311)大幅上涨了51.42%。未来由于国家对农业发展持续给予政策支持,将进一步推动农业板块的快速发展,而随着土地价格的市的重估使得不少拥有土地、林地或水面的农业类上市公司值得关注。(港澳资讯 陈炜)

## 研究报告·机构投资评级

国泰君安研究报告认为:

## 外盘和A股联动性在减弱

最近一个月,境外股市先暴跌后大幅反弹,而A股却走出单边震荡下跌的走势,背后原因主要是由境内外市场流动性分割造成的。从10月初开始,随着流动性状况的不断恶化(指标有日元的大幅升值,libor利率的上升和银行倒闭甚至国家破产),对证券市场投资者的资产产生很大的压力,主要有三方面:1.libor利率上升导致资金成本上升,杠杆不得不缩小;2、

对冲基金面临赎回潮;3、日元在1个月内升值15%以上,为借用日元进行套利交易的对冲基金带来巨大的财务风险。其中大量的亚洲对冲基金借用日元买入当地股票,因此日元汇率和亚洲的股指呈比较好的反向关系。因此10月初外盘大幅暴跌的推动因素中,主要是由资金链断裂导致的,经济下滑尚在其外。随着各国救市政策显现成果,libor利率从10月中旬开始回

落,日元也在各国央行联手干预下重新开始贬值。随着流动性枯竭状况的缓解,周边市场开始出现强劲反弹。但由于A股和境外的流行性是割裂的,因此港股随着海外市场大幅波动,而A股却是单边震荡下跌。展望未来,随着海外流动性的逐渐恢复,A股的联动将再次加强,AH股溢价指数很难突破140,市场也将更加关心经济增速本身。

中信建投研究报告认为:

## 关注增值税转型带来的影响

全面的增值税转型方案在这时推出一方面是“促增长”的政策需要,另一方面也是为了从根本上改善税制体系,使税收制度更有利于促进企业的发展和升级,提高企业的竞争力。随着市场经济的发展,旧的生产型增值税越来越不适合企业发展的需要。从2004年在东北地区试行以来,随着一步步地推广,中部、内蒙古,四川等地区都纳入了试行范围,增值税转型终于

在2009年全面推行。就这次全面的增值税转型方案而言,最值得关注的就是“全国范围内”、“所有行业”和“全额抵扣”三个方面。

增值税转型对财政和行业的影响该政策减少财政收入2.3%,对整体上市公司利润增厚1.3%,现金流增加15%。该政策主要从以下几个方面对市场产生影响,一个是从预期上,使投资者改变经济增长前

申银万国研究报告认为:

## 应逐步加大股票资产的配置

虽然国内外宏观环境对股票不利,对债券有利。但从估值来看,股票已反映了较悲观的盈利预期,估值便宜;而债券隐含的减息空间为3-4次,估值相对较贵。股票的估值为盈利下滑冲击提供了一定的缓冲;并且,当盈利有超预期表现时,估值的修正将带来股价快速

反弹,尽管债券的所隐含的降息次数低于预期的5次的降息幅度,但市场要接受这一观点需要时间和经济基本面恶化的证明。在大跌后的次年买入股票,短期内承担的风险相对来说更小,且收益更大。因此,从这个意义上来说,未来一年股票市场不会很差。而在经济未明显

招商证券研究报告认为:

## 经济刺激政策面临内外交困挑战

从数据上看,三季度中国经济的基本面仍然良好,经济增长、充分就业、物价稳定和国际收支平衡这四个宏观调控的主要目标都很好的实现了,但经济增速从12%急剧下滑到8%、用电量负增长绝对不是正常的,而内外需进一步的恶化可能使短期增速继续回落至更不正常的水平。因此,经济刺激政策或难抵挡内外交困的挑战。就

中国经济而言,美欧房地产泡沫破裂及金融体系信用收缩将是一个具有强烈正反馈效应的过程,即使考虑各国经济刺激计划,外需仍可能继续回落;中国的房地产泡沫破裂也将是一个具有强烈正反馈效应的过程,即使考虑国内的经济刺激计划,内需也仍可能继续回落。实际上2009年中国经济面临的挑战将空前巨大。金融危机的爆发

国联证券研究报告认为:

## 市场依旧处于寻底过程中

国务院这次提出的十项措施、企业增值税的转型都没有超出市场预期,市场大涨表明了熊市中期财政政策对于市场的效应明显强于货币政策。从中央直接投资到允许地方发债增加投资是国家政策的一个重要方向,但是这一举措的效果必然有一个相对较长的过程。另一方面,刺激措

施公布的时间早于预期,表明政府对近期经济增速迅速恶化的高度重视,并力图通过必要的措施来避免未来几个季度经济的显著进一步放缓。大盘从去年10月见顶后持续下跌,从PB和PE角度来看一些行业和个股已经明显低于上一轮熊市低点,但是在国内外经济前景依旧处于下

滑趋势,企业盈利依然存在下降空间的环境下,市场依旧处于寻底过程之中,对于市场反弹中反弹幅度较大,周期性较强的板块波段操作更为重要。近期产业资本在资本市场出现活跃的状态,产业资本的资产定价将可能成为下一阶段市场的热点,建议投资者关注。

## 航天信息(600271):增值税转型的受益者

公司主营增值税专用发票防伪税控系统,而增值税转型改革将从明年元旦起推行,这将使得现有的纳税企业需要更新与调整税控系统,这给航天信息创

造了新的商机。同时,由于增值税转型改革使得一般纳税人标准降低,这将给公司带来新的业务增量,从而也增加了公司新的收益。行业属性的原因使得航天

信息在本次经济滑坡中非但不会明显受损,反而在政府的一系列政策中显著受益,从而成为机构重点关注的防御性资产之一。

评级机构	评级日期	股票评级	投资要点	EPS预测(元)			估值(元)
				08年	09年	10年	
中金公司	2008/11/14	审慎推荐	与航天信息防伪税控业务密切相关的增值税“两门”政策作为一揽子政策之一,有望近期颁布。由于增值税“两门”政策,给公司带来20万新增用户的可能性较大,则对公司2009年和2010年业绩增长有望分别达到19.8%和16.6%。从中长期来看,该政策带来的增量有望使公司盈利进一步超出市场预期。从短期来看,增值税“两门”政策出台的可能性在增大,股价有望受消息面刺激得到表现。	0.90	1.05	1.19	6.30
联合证券	2008/11/12	增持	明年1月1日增值税转型改革拉开帷幕,此次改革增加了增值税一般纳税人含量,为一般纳税人标准降低方案的出台提供了法律依据,预计最低标准将比明年新增50万户的一般纳税人。从降低标准的努力上看,国家税务总局希望更多的企业纳入到一般纳税人来管理。我们依然坚持以前的预计,未来一般纳税人队伍会在400-500万户之间,公司前景明朗。尽管当前我国面临较大的困难,但对公司的影响不大,公司的资产注入或将展开。	1.00	1.76	2.01	-----
国泰君安	2008/11/11	增持	为配合税制改革,航天信息需根据增值税管理条例及其实施细则要求,对原有的增值税防伪税控系统配合进行系统升级与软件修订。客观上将有助于提升公司的服务收费费率,而该收入又是公司增值税防伪税控系统业务中盈利能力最强的部分之一。增值税改革将在减轻企业税负的同时,强化国内企业特别是中小型企业成长的动力,并进而强化航天信息客户资源基础。增值税转型在提升企业可支配收益的同时,也为航天信息获得稳定规模的一般纳税人客户资源提供了条件。	0.95	1.12	-----	29.28
业绩预测与估值的均值(元)				0.95	1.31	1.60	-----
目前股价的动态市盈率(倍)				24.94	18.08	14.80	29.28
风险提示							
宏观不景气可能导致客户需求下降。							

概念板块	股票数量	流通股加权均价	市盈率	每股收益	表现最好的个股	本周成交金额(万)	较前增减(%)
世博概念	1	8.58	30.88	0.2779	中船股份(600072)	191246	407.46
科技创新	24	8.72	21.27	0.4064	万东医疗(600056)	639278.1	278.44
工程机械	81	8.21	17.59	0.4597	厦工股份(600815)	2493927	247.85
电力设备	38	11.37	29.44	0.3840	美锦能源(000723)	946336.2	220.82
IPTV概念	5	10.60	24.64	0.4470	华侨城A(000069)	265894.1	215.67
造纸	29	4.54	14.19	0.3185	九鹿山(600555)	392379.2	206.13
钢铁	32	4.97	8.32	0.5984	精工钢构(600496)	2521771.6	203.05
水泥	28	13.28	47.77	0.2847	西水股份(600291)	1299912.6	198.74
有色金属	60	7.12	13.62	0.5291	吉恩镍业(600432)	2039028.6	198.64
汽车	73	4.35	13.50	0.3229	长力股份(600507)	952029.2	198.39
外资并购	32	5.82	13.89	0.4492	四川圣达(000835)	1046802.3	196.97
中小企业板	183	8.24	22.78	0.3616	山河智能(002097)	1867328.2	190.45
社保概念	17	7.69	17.59	0.4273	柳工(000528)	744823	189.35
家电	40	5.39	23.75	0.2183	百仪股份(600948)	528376.5	186.78
含B股的A股	86	5.96	18.25	0.3262	京东方A(000725)	1947280.4	186.12
新能源	34	5.08	19.48	0.2730	银星能源(000862)	743374.5	186.12
深证100	100	8.45	15.52	0.5422	中联重科(000157)	6335765.3	183.53
高校概念	15	4.44	19.63	0.2438	华神集团(000790)	206265.1	181.81
煤炭	28	13.40	19.52	0.6902	西水股份(600291)	2165893	177.77
奥运概念	19	5.59	23.44	0.2379	太行水泥(600553)	604725.7	176.81
中药	30	7.42	22.93	0.3231	华神集团(000790)	445468.5	170.67
电力	72	6.54	18.49	0.3513	哈投股份(600864)	1368179.7	170.50
数字电视	54	5.22	25.82	0.1999	京东方A(000725)	1203775.2	169.84
化肥	23	14.47	29.38	0.4892	六国化工(600470)	503232.9	168.80
循环经济概念	9	6.00	9.47	0.6330	创元科技(000551)	194262.1	167.23

一周概念板块相关数据一览表

## 低估值就是优势

□ 华泰证券 陈金仁

近日,两市大盘完全摆脱了国际股市的影响走出了独立走势,特别是周四A股的走势表明国际股市对于A股的影响正逐渐淡化。政府4万亿元投资拉动内需计划、积极的财政政策以及逐渐宽松的货币政策使得A股走势明显强于国际市场,而笔者认为估值优势是A股走出独立走势的关键因素。

A股的估值,一方面可以从A股历史的估值水平来分析,就目前市场而言,A股市盈率水平已经低于1000点时的平均水平,而市净率水平也极为接近。从历史估值来看,A股市场已经明显具有吸引力。

此外,从国际股市的估值水平来看,A股市场也已经具有相对优势。以道琼斯工业指数来看,道琼斯工业指数静态市盈

率水平为10.68倍,动态市盈率水平为10.46倍,市净率水平为2.26倍。而A股周四收盘,动态市盈率水平为14.82倍,市净率水平为2.21倍,沪深300的动态市盈率水平为13.68倍,市净率水平为2.22倍,可以看出,A股市场的市净率水平已经与美股极为接近。

根据研究,我国4万亿投资将推动我国GDP保持在8%到9%水平,如此高的增长水平无论在新兴市场还是成熟市场都是罕见的,这也导致了A股市场近期走势远强于国际股市的重要原因。随着政府拉动内需的投资逐渐实施,A股市场有望逐渐从低迷中走出,A股市场也有望率先从弱势中逐渐走出,一些受益于政府投资内需拉动的行业与公司有望继续震荡

走强,而具有估值优势的行业与公司有望成为机构投资者重点关注的对象。

全球主要股指	当年涨跌幅	静态市盈率	动态市盈率	市净率
道琼斯工业指数	-34.46	10.68	10.46	2.26
纳斯达克指数	-40.39	14.04	13.47	2.06
标准普尔500指数	-38.78	11.11	10.41	1.74
英国富时100指数	-39.27	7.82	7.05	1.35
法国CAC40指数	-33.61	7.63	7.96	1.25
日经指数	-43.2	11.19	12.88	1.07
俄罗斯RTS指数	-70.79	3.36	2.35	0.73
韩国综合指数	-40.76	9.93	9.7	1.34
台湾加权指数	-45.74	8.74	9.94	1.32
恒生指数	-49.88	8.54	9.42	1.14

11月12日国际主要市场估值水平

一周强势股排行榜

股票代码	股票简称	所属行业	一周涨幅(%)	收盘价(元)	08EPS	分析师综合评级	一周换手率	基本面诊断	技术面诊断	机构持仓度	综合诊断
600291	西水股份	建筑材料	52.91	6.92	0.27	观望	22.89	27	22	65	★★
600815	厦工股份	机械制造	51.71	8.31	0.4	观望	47.53	62	48	63	★★
600290	华仪电气	电力设备	51.05	7.81	0.53	观望	54.6	73	0	56	★★
600311	华鲁实业	食品生产与加工	51.42	4.27	0.27	观望	37.43	30	3	15	★
002097	山东智能	机械制造	51.17	10.96	0.6	观望	38.99	46	18	57	★★
002078	北京东方A	电子设备/仪器	48.69	2.84	0.22	观望	5.22	8	7	53	★
000157	中联重科	机械制造	47.66	13.57	1.13	买入	20.19	92	40	58	★★★
000723	美锦能源	煤炭	46.98	7.95	0.38	观望	98	92	3	20	★★
600553	太行水泥	建筑材料	46.67	4.62	0.16	观望	39.58	41	89	25	★★★
000528	柳工	机械制造	46.47	11.63	1.19	观望	86.46	56	0	75	★★
600496	精工钢构	机械制造	46.28	4.52	0.42	观望	12.72	84	69	67	★★★★
000923	吉恩镍业	金属与采矿	45.73	4.27	0.27	观望	61.15	16	18	10	★
600432	吉恩镍业	金属与采矿	45.68	10.78	0.96	观望	24.37	33	12	48	★
000586	汇源通信	通信设备	45.41	3.33	0.27	观望	27.85	1	29	28	★★
600665	东方医疗	医药/医疗设备	44.16	4.57	0.17	观望	43.29	16	68	35	★★
600295	鲁商置业	林业与房地产	42.6	7.23	0.25	观望	33.18	63	44	16	★★
002016	世纪铝业	有色金属/铝产品	42.51	4.09	0.27	观望	33.98	42	24	10	★★
600031	三一重工	机械制造	42.29	16.99	1.07	买入	11.95	81	72	86	★★★★
600628	中铁二局	建筑工程	42.1	9.08	0.36	观望	48.43	76	95	33	★★★★
600678	四川金顶	建筑材料	41.76	5.33	0.12	观望	60.68	68	81	47	★★★★
600971	恒顺醋业	煤炭	41.49	11.8	1.44	买入	46.86	81	0	55	★★★
000505	珠江控股	房地产业	41.33	3.18	0.18	观望	13.69	27	2	24	★★
600853	天地股份	建筑工程	41.1	3.33	0.27	观望	42.13	22	87	19	★★
600802	福建水泥	建筑材料	40.45	4.41	0.08	观望	24.53	4	77	53	★★
000504	赛迪传媒	媒体	40.25	3.38	-0.03	观望	23.78	7	34	39	★★

本周强势股点评:

中联重科(000157):本周上涨47.66%。公司7、8月份起重机械月销售额仍然保持5-6亿元,出口销售额为2-3亿元。兴业证券分析师预计公司全年的资产负债率为67%,与中报情况相差不多。由于公司经营现金流连续两个月出现负值,且目前货币资金大部由借款和发行而来,对于目前的高负债率,一旦行业出现持续下滑,信贷继续紧缩,公司的现金流将面临较大的压力。根据公司目前的情况,给予08、09、10年EPS分别为1.11元、1.39元、1.64元,给予“推荐”的投资评级。