

■ 导读

巨资节后默默布局 力挺券商股价值重估

经济复苏、股市转暖,参股券商板块正具备“价值重估”的机会。 详见 A2

可转债涨疯了

除了股市转好带来的传递效应,大量债券型基金强势参与也是推高可转债价格的一个重要因素。 详见 A4

社保基金投资新思路: 转守为攻

社保对防御性个股实施了减持,对以中小板为代表的高成长性个股“青睐有加”。 详见 A3

创业板:前沿产业的代表

前沿产业之所以获得高估值的定位特权,主要是因为它们拥有极高的成长前景。 详见 A7

“期货电池”: 我就是来大陆“赌”一把

当年,他是首个登陆的“冒险家”,如今,他已经成为两岸期货业的桥梁。 详见 A8

金融股业绩趋好 推高市场估值中枢

记者 邹靓 张欢 编辑 于勇 孙忠

经济复苏态势顺利延续,A股强劲走势让人雀跃。当前A股市场静态估值处于历史均值附近,动态市盈率处于合理估值下限,而金融类上市公司不断出炉的季报也正印证着业绩不断改善的预测。

市场分析人士称,市场运行阶段由前期预期推动的估值修复转换为业绩和估值双轮驱动的上漲阶段。根据目前市场预期,未来估值仍然存在继续提升的可能。如果上市公司业绩复苏速度大幅超越预期,预计市场的表现也会更为乐观。

创业板推升大券商估值

受券商三季度业绩预期向好的刺激,券商板块昨日逆势上扬,成为午后支撑大盘的重要力量。业内分析人士认为,宏观经济向好以及创业板的推出将推动券商业绩稳定增长,大券商在估值水平、实力规模、业务多元化上具备一定优势,投资价值将优于中小券商。

中投证券券商行业分析师陈剑涛表示,宏观经济向好将推动股指和交易量继续上升,占券商业绩大半壁江山的经纪、自营业务显著受益,预计全年券商业绩同比增加40%-60%。

陈剑涛认为,三季度市场经历了一波深幅调整行情,上半年在自营业务上大胆投入的中小券商三季

度损失惨重,预计单季净利润环比下降10%到30%。而以中信、海通为代表的大型上市券商在自营业务上实行稳健保守政策,预计三季度业绩环比上涨10%左右。

由于大券商在营业网点布局上优于中小券商,市场向好更有利于大券商经纪业务的开展。统计数据表明,三季度券商佣金收入环比增长30%左右。在几家上市券商中,中信、广发等大券商的市场份额出现明显上升,中小券商的市场份额则不断遭到蚕食。

西南证券分析师王大力同样看好海通证券、中信证券等大型券商,王大力表示,宏观经纪向好对证券行业的影响将沿着经纪、自营、承销、资产管理的路径演进,承销、资管等业务将在后期对券商业绩形成助推作用。此外,创业板的推出也更利于大型券商承销和直投业务的开展。

银行“转正” 保险“翻身”

民生银行率先在上市银行中披露前三季度业绩增长17.8%,引发了市场对上市银行三季度业绩“转正”的期待。三季度,以票据融资置换一般性贷款的信贷增长模式,助长了上市银行净利差触底反弹。机构普遍调升上市银行业绩增长预期,前三季度银行业净利润同比增幅约在1%左右,全年业绩增长则可能超过10%。

进入三季度后,在监管部门授

意防止信贷过快增长的背景下,中行、建行、工行三家国有银行当季人民币信贷增长仅各有千亿,股份制银行迫于资本金限制亦普遍压缩信贷增长。三季度,全国商业银行人民币信贷增长1.3万亿元,与上半年7.37万亿元的天量投放相差甚远。

然而中金公司研究部10月20日发布报告称,三季度银行业净息差触底反弹,其中票据置换力度较大的银行息差表现有望超过市场预期。同时,三季度信贷投放减少,预计银行议价能力将有所提升。

中金预计,上市银行三季度净息差环比将小幅上升5-10个基点,中小银行净息差反弹幅度超过大型银行,其中兴业银行、中信银行净息差有望环比扩大15个基点以上。

近日,包括中金公司在内的多家券商机构调整了此前对上市银行前三季度净利润增长预测。国泰君安银行分析师伍永刚亦表示,此前预测上市银行前三季度净利润同比增长-2.6%,实际上略超预期,现调升至同比增长1%左右。

对于保险行业,与2008年净利润集体下滑逾60%的“寒碜”业绩相比,受益资本市场回暖,三家上市保险公司或将延续2009年上半年的趋势,业绩有望打一场“翻身仗”。此前保监会公布的数据显示,前三季度,保险公司预计利润总额391.9亿元,较去年同期增加457.7亿元。

上市券商首份季报火热出炉

东北证券前三季净利同比增84%

记者 马婧好 编辑 孙忠

首份上市券商季报今日出炉。东北证券第三季度继续保持较好的收益水平,实现净利润1.56亿元,每股收益0.24元。今年1到9月,公司净利润6.33亿元比去年同期大增约84%,其中投资收益对公司净利润增长功不可没。

数据显示,东北证券第三季度实现营业收入4.2亿元,比去年同期显著增长187.14%;实现归属上市公司股东的净利润1.56亿元,当期基本每股收益0.24元,扭转了公司去年第三季度仅盈利约125万元的惨淡局面。

由于证券经纪业务、投资收益大大改善,东北证券1到9月共实现利润总额8.14亿元,同比大增86.28%;净利润6.33亿元也较去年同期增长83.63%。其中,东北证券前三季度分别实现手续费及佣金收入、投资收益10.46亿元、1.85亿元,同比分别增长37%、119.81%,公允价值变动收益则从去年前三季度的亏损1.13亿元,变为今年同期盈利2798万元。

截至9月底,东北证券总资产约为166.22亿元,比去年年底增

长84.08%,归属于上市公司股东每股净资产为4.3元也比去年末增长10.82%。

继二季单季在自营投资业务上入账8477.5万元之后,东北证券高比例持有大盘蓝筹股的投资风格在三季度得以持续但有微调,公司持股比例前十的个股中,华域汽车、鱼跃医疗、深圳能源等个股占据三甲,其中华域汽车在报告期为东北证券盈利461万元,后者则分别亏损138万元和783万元。大盘股中除浦发银行报告期整体盈利,中国神华、建设银行、紫金矿业等个股均亏损。

持有东北证券的基金也在三季度进行了大规模倒手。截至三季度末,公司前十大无限售条件股东中,中钢集团吉林炭素股份公司第三季度减持50万股,成为公司第二大股东,招商先锋基金则以640万股持股量跃居第一。除广发大盘、融通深证100当季采取了加仓东北证券的投资策略,工银瑞信、博时等基金管理公司的基金均退出东北证券前十大流通股股东行列,华夏行业精选、中银持续增长、华夏红利、嘉实沪深300等基金则跻身东北证券前十大流通股股东名单。

■ 大势研判

阴十字显现上方压力 四因素左右后市方向

九鼎德盛 肖玉航
编辑 陈剑立

周三,上证综指收出上影线的阴十字星,这表明市场上方压力开始明显加大。对后市市场阶段走势而言,投资者应重点关注以下四大因素的变化。

关注缺口因素及回抽过程中的成交量变化。节后K线留下两个明显的缺口。从周二向上跳空缺口的K线轨迹来看,与今年8月17日上证综指向下跳空形成了K线对称图形。我们认为,目前回抽过程中投资者一定要对量能进行密切跟踪,这将直接决定行情是否完结与强势。从市场形态及筹码分布来看,前期上证综指3000-3478点区域内两市堆积了多达10万多的资金套牢盘,因此市场虽然再次反弹切入此区域,但如果量能的有效配合,大盘在压力位附近出现回落的可能。因此关注震荡中成交量是否仍然配合理想、重要阻力区域能否突破、重要支撑位回踩是否不破将是判断后市的重要技术因素。

关注基本面的变化。一是上市公司三季度报告业绩情况;另一则是宏观经济数据周四的出台情况。从上市公司三季度已预告的800多家报告来看,预增与预亏、预降基本持平,这表明市场业绩状况仍具不确定性。近期季报披露工作已进入下旬,大盘权重股的业绩状况需投资者高度关注。从1-9月全国国有及国有控股企业经济运行情况的报告来看,前9个月,国企累计实现利润9366.1亿元,同比下降17.6%,降幅比1-8月减小2个百分点。然而从环比看,9月国企利润比8月下降12%,其中央企下降16.2%。而此前三个月的国企利润环比增速分别为29.4%、-2%和4.3%。这说明经济层面仍然处于艰难复苏之中。但不排除部分上市公司会出现一些与去年同期特别是四季度大幅度增长的情况,这应该是捕捉结构性机会的较好契机。从宏观经济数据来看,周四

统计局即将公布CPI等经济数据,因此关注其系列经济数据变化也是重要参考因素。

关注外资流入及人民币升值预期。从近期A股上涨的原因分析,我们发现,市场对外资流入我国存在一定预期,如央行日前公布的金融机构人民币信贷收支表显示,截至9月末,金融机构外汇占款余额为18.54万亿元,较8月份增加4068亿元,增加额创下年内新高。根据历史数据,今年前8个月,新增外汇占款基本都维持在1000亿-2000亿元左右。其中,最高为5月份的2426亿元。9月单月外汇占款创新高,并与当月贸易顺差和FDI(外商直接投资)之和有较大差额,这说明流动资金存在大量流入我国的迹象。热钱的流入加上人民币升值因素将对未来股市产生明显的影响。

关注创业板开板与交易前的市场变化。我们认为,随着市场开板与交易时间的临近,要密切观察主板市场是否有大资金流出情况出现。总体来看,周三沪深A股冲高回落,双双收出上影十字星,表明在市场出现两个缺口及短期技术指标过高的情况下,市场有回踩要求。在此阶段投资者应密切关注上述四大因素,特别是量能变化。

cnstock 理财
今日视频·在线 上证第一演播室
“TOP 股金在线”
每天送牛股 三小时高手为你在线答疑
今日在线:
行情解析:9:30-11:30
华龙证券
个股咨询:10:30-11:30
徐方、张谦、文明、王治强、张述庚
14:00-16:00
余炜、郭峰、杨燕、王国庆
陈文、杨仲宁、陈文卿、郝国梅
周华、李文辉

■ 论道

明年房价仍将震荡上行

在刺激政策取向没有根本性改变的情况下,明年房地产价格仍然会震荡向上。

伍超明 孙忠于勇

房地产市场经历了上半年火爆行情后,在“金九银十”的秋天正面临着一丝丝凉意,出现了价涨量跌现象,前期涨幅过大过快让需求者进入谨慎观望状态,对后市的判断也陷入分歧。本人的基本结论是,未来短期内房地产价格大幅下行的可能性很小,仍将震荡小幅向上,尽管房价已超出许多居住需求者的支付能力。

房地产作为一种较为特殊的资产,一方面具有类似机器设备等实物资产所具有的使用价值特性,但另一方面又具有实物资产所不具有的价值虚拟化特征。因此,房地产价格的决定因素,一方面取决于房地产在生产 and 生活中提供使用价值的大小,另一方面与其他资产如股票的决定因素相似,取决于预期服务流或预期现金流、贴现率等。此外,房地产资产与其他资产相比,还有许多不同之处。比如房地产供给的地方性;对外部融资的高依赖性;用于贷款抵押的普遍性;市场价格缺乏透明度;由于计划与建造的长期性而导致流量供给的时滞性等。正是由于这些特征,使房地产价格与商业周期密切相关,同步变动趋势明显。

对国内的房地产企业而言,经历2008年的冬天后,随着刺激性政策的出台,2009年房地产企业库存快速消化,资金得到回笼,加上在宽松货币政策信贷资金的支持,陷入困境的房地产企业得到重生的机会,企业利润快速回升,流动资金充裕,可以说最困难的时期已经成为过去。所以即使今年余下月份销售量继续下降,房地产企业的资金状况仍然会好于去年,或者说死扛房地产价格的能力大为改观。

从政府尤其是地方政府层面的财政收支情况来看,保持房地产价格稳定是比较理想的一种选择。为应对国际金融危机,中央政府采取的一系列宏观经济政策,其主要实施者是各级地方政府,而地方政府为了获得银行信贷资金支持,组建了3000多家地方政府融资平台,这些融资平台以财政收入以及投资项目的收费收入等来偿还银行信贷资金的本息。由于融资平台投资项目大多是公益性的基础设施,所以收费收入占比较少,大部分本息的偿还依赖财政收入,而财政收入中的很大一块来源于土地出让收入。因此由房地产价格下跌导致土地出让价格下降,甚至出现土地流标现象,这是地方政府不愿看到的。

从维护金融稳定、避免出现大量呆坏账的角度来看,房地产价格稳定也是首选。如果房地产价格大幅下跌,地价可定会下降,那么地方政府融资平台的贷款成为呆坏账的可能性大增,这对我国金融体系稳定的维护,保护金融改革成果来说,无疑是一个巨大的挑战。

从房地产价格的接受能力来看,我国收入差距的不断拉大为高房价提供了真实有效需求基础。收入较高的群体能承受较高的房价,在房价上升后,收入较低的群体只能接受抬高的市场价格,与高收入群体无异,但偿债能力与高收入群体存在很大差异,后者能很快偿还债务,出售或以现有房产作抵押,继续投资新的房产,并在投资中得到投资收益,而低收入群体只能依靠收入和积蓄来偿还房贷本息,这样就出现了收入差距拉大与房价上升的正向循环,即正反馈机制形成。

从国民经济发展来看,我国明年的经济增长水平会高于受金融危机影响严重的今年,根据房地产价格与商业周期联系密切的规律,房地产价格稳步上升的可能性较大。反之,从2009年8月房地产投资在固定资产投资中的作用日益提高的角度看,明年的经济增长离不开房地产投资的拉动。

总之,在刺激政策取向没有根本性改变的情况下,明年房地产价格仍然会震荡向上。

栏目联系方式:yyou2000@126.com

每日关注

新股申购

代码	股票简称	申购日期	申购价(元)	发行总量(万股)	申购上限(股)
002305	南国置业	10月27日	—	4800	—
002304	洋河股份	10月27日	—	4500	—



绿色金融 共创美好生活
兴业银行 中国首家赤道银行

“赤道原则”(Equator Principles) 足用以确定、评估和管理项目融资过程中所涉及的环境与社会风险的金业界行业基准,已成为各国银行可持续金融运作的行动指南。

作为中国首家赤道银行,兴业银行一直以来秉持可持续发展的公司治理念和发展战略,倡导人与自然、环境、社会和谐共处,致力于引入国际先进模式和经验,发展绿色金融,践行社会责任,推动环境保护和社会和谐发展。

欢迎登录兴业银行官方网站了解更多赤道原则相关内容。

兴业银行 INDUSTRIAL BANK CO., LTD.
真诚服务 相伴成长
热线兴业: 85581 在线兴业: www.cib.com.cn 光兴兴业: wap.cib.com.cn