

## Comments

## ■股边杂谈

“面粉比面包贵”  
不符常理难维持

○阿琪 ○编辑 李导

在房地产开发领域,土地价格比周边房价高的现象被俗称为“面粉比面包贵”。现在这种现象也开始出现在股市中;因为“粘贴了一个创业板的标签”,同行业同类型的创业板公司的发行价高过了中小板的市场价。本周发行的招商证券静态发行市盈率高达56倍,显著高于50.93倍的二级市场所有券商股平均静态市盈率。

房地产与股票同是出现“面粉比面包贵”的现象,原因之一是因为它们都具有的资产属性;原因之二是在于有比较明确的通胀和升值预期;原因之三是市场流动性太过丰盛。从这个角度看,股票市场出现“面粉比面包贵”的现象将有助于推动与打开二级市场现有的估值空间,起码招商证券上市的时候与其同质的券商股会受到比价效应的推动而出现上涨。即在市场的通胀和升值预期仍然存在的时候,“面粉比面包贵”现象对只能单边做多的A股市场有助涨作用。在目前股市中“面粉比面包贵”现象刚出现的时候,带来的一次买入机会。

但是,“面粉比面包贵”现象毕竟是不符合市场经济规律,也不符合常理的,因此,只是一个阶段性现象。“面粉比面包贵”持续到后面无非是这几种结果:一种情况是,二级市场的“面包价格”受到“面粉发行价”上涨的刺激迅速上涨,在弥补“烤面包成本”与形成合理收益后,要么双双高位滞涨,要么双双见顶回落;另一种情况是,“面粉比面包贵”本身是一种非正常价格,“面粉价格”本身就是一种非正常价格,“面粉价格”出现非理性意味着面包价格也高居,因此“面粉与面包”价格一起下跌。以上无论哪一种情况,均意味着“面粉比面包贵”现象是不可持续的,短期来看,对行情是个刺激因素,但从长期来看,却是个负面因素,甚至是个不可忽视的风险因素。

相比房地产领域,股市中“面粉比面包贵”现象对行情的助涨作用更不可靠,毕竟土地是一种不可再生的资源,而股市中等待IPO的公司“正排着长队”。股市也出现“面粉比面包贵”反映出的另外一个问题是,股市中的产业资本已越来越强势,且已经掌握了股市定价权。相反,从事股市投资的各类金融资本的议价能力、在市场的收益空间正在不断地被削弱。

不过,产业资本再强势,“面粉比面包贵”终究是个非正常现象,如果这种现象持续下去,那么,市场定有另一种非正常现象出现,即以往往只在熊市才会出现的新股上市即“破发”的现象也可能会出现在牛市行情中。“负负得正”,市场有其自身的平衡机制。

## 弱势美元 发酵资产泡沫的幕后“黑手”

●美元作为全球硬通货的客观地位,在其不断贬值过程中,新兴市场国家为保持本国出口竞争力均选择跟随美元贬值,其带来的全球效应就是物价飞涨和资产泡沫狂潮

●美元贬值只会加剧全球经济体相互之间的价格战和贸易战,加大内耗成本,且对美国本土企业的竞争力并没明显提升,反而导致经济全球化进程的倒退

●从当前情况看,以加息和提升存款准备金率等调控手段将会成为新兴市场迫切需要采取的退出措施,否则,新兴市场国家有可能重蹈美国金融危机的覆辙

○华林证券研发中心副总 胡宇  
○编辑 李导

当下弱势美元已成为全球资产泡沫,尤其是新兴市场资产泡沫的首要助推剂。鉴于美元作为全球硬通货的客观地位,在其不断贬值的过程中,新兴市场国家为保持本国出口竞争力均选择跟随美元贬值,而美元贬值所带来的全球效应就是全球物价飞涨和资产泡沫的狂潮。

弱势美元  
加剧全球经济内耗

随着本轮新兴市场资产泡沫化的加剧,其金融风险正在在不断增加累积。与此同时,弱势美元也加

剧了全球各国经济的内耗与竞争,全球经济一体化进程出现严重倒退。显然,在谈论资产泡沫与货币现象的关系之前,我们应该回顾美元贬值的大背景。美国政府对美元的放纵与滥用,表面看是为促进其本国经济复苏,强化美国企业出口优势的一种合理取向。然而,美联储的这一看似合理的取向却有意忽视美元作为全球硬通货的重要地位,美元对于全球经济的地位,在短期看,会因为贬值而出现受损,但长期看,全球经济仍无法找到合适的货币来替代美元,因此,在各国未能获得新的汇率参照物前,美元依然是各国货币选择的参照物,这就不可避免带来全球货币的共同贬值,从而助推通胀的进一步肆虐。

## ■博股论今

## 盯住洗盘结束的三大特征

○启明 ○编辑 陈剑立

大雪覆盖了华北大地,人们的行动明显变得慢下来,股市似乎也出现了一定的停滞现象。那么下一个阶段市场走向哪里?我们的方向已经确定,那就是向着3478点的位置发起冲击。目前就是一个震荡筑墙的过程,何时突破?何时结束洗盘?我们认为会有以下三个特征,也就是说把握了这些特征有利于我们投资。

特征一:基金为首的部队开始主攻。目前的行情我们认为和今年4月的行情有点相似。市场在转暖,但是指数却没有大涨。感觉到都充

满了机会,但却很难捕捉到。为什么是金融地产等基金重仓板块没有动。所以他们认为这轮大盘的洗盘结束,必然也是金融、地产、煤炭等基金重仓板块洗盘的结束。它们的高点在7月份出现,然后疯狂的杀跌8月份,普遍的跌幅达到30%左右。给了资金重新入场的机会。目前的位置我们认为是一个夹板的区域。上面有解套盘等着走人,下面是获利盘随着准备离场。所以这个位置的震荡是一种消化的过程。所以我们需要关注机构的主力部队。

特征二:高送转、年报预增等概念的炒作要开始。为什么这样说呢,现在的时间接近了年底,这个时候

弱势美元无益美国  
更伤害全球化进程

客观来看,美元贬值短期或许能改善美国经济的现状,但不能真实地提升美国出口产品的竞争力。更重要的是,长期以来,美国企业的核心竞争力并非是依靠成本优势,而是依靠创新力度。从历史经验看,每一轮产业革命的开始都是技术与商业模式的突破,美国在前几轮产业革命中担当了重要或领导角色。如美联储以美元贬值来提升美国经济实力,恐怕是误入歧途。美元贬值只会加剧全球经济体相互之间的价格战和贸易战,内耗成本加大,对全球经济的发展并没有好处。因此,美国在与全球各国针对贸易问题讨价还价之时,寄希望对其他各国施加货币升值压力的举措,对美国企业的竞争力并没有多大的提升,也并不能彻底推动其经济的复苏,反而导致经济全球化进程的倒退,让其他国家出现产业失衡和失业率上升。因此,美国所倡导的“全球经济再平衡”其实是建立在美国单方面利益至上的再平衡,并不符合其他国家的利益。

美元贬值带来的  
通胀危害开始显性化

可以预见,美元贬值即将带来全球恶性通胀的到来,这种通胀不仅体现在资产价格的上涨,还将会

通过日常消费品价格的上涨来显性化。以石油为例,近期国际油价接近80美元,导致中国市场连续3次提升成品油价,而各大城市已经开始酝酿提高电价与水价,排除房价不断上涨带来的通胀消费预期,资产泡沫的放大更在某种程度上提升了货币乘数,成倍放大了货币供给。从当前情况看,以加息和提升存款准备金率等调控手段将会成为新兴市场各国央行迫切需要采取的退出措施。否则,新兴市场国家很有可能重蹈美国金融危机的覆辙。

回过头看国内市场,尽管已进入本应该寒冷的冬季,但今年的冬天过于温暖,除了房地产市场很火爆,股市中期跨年度行情的大有人在。理论上讲,本轮资产泡沫在很大程度上可以体现为货币现象,美元的贬值助推了新兴市场的资产泡沫。由于短期市场是难以预计的,但依据价值规律可知,脱离价值区域太久,价格就迟早会选择回归价值。

从宏观面观察,在短期追求数字效果的前提下,中国经济已走在提前复苏之路,但未来在全球竞争日益激烈的情况下,中国企业,尤其是以出口为导向的中国制造业将面临更严峻的形势。因此,三季度业绩增长并不具有代表性,未来业绩增长潜力仍面临很大不确定性。因此,我们认为,当前人民币升值仍不是最优选择。而从近期A股增发融资和新股定价的情况看,当前资产价格已不便宜。

## ■港股手记

## 股市开始在酝酿泡沫?

○曾渊仑  
○编辑 陈剑立

金沙中国(01928.HK)就快上市,我相信继金沙之后,澳高梅(MGM)澳门也会独立上市。之后,全澳门6家有赌牌的赌场就全部上市了。金沙上市集资额不少,因此包销商不会不做点事,上一回永利澳门(01128.HK)上市,一众赌股如银河娱乐(00027.HK)、澳博控股(00880.HK)皆大幅炒上,我相信历史会重演,而且,金沙中国之后,还有美高梅。

金沙实际上是从银河娱乐(00027.HK)拆出来的,当年金沙与吕志和家族合作,以银娱的招牌申请赌牌,成功后金沙想高速发展,吕志和则较保守,要一步一步来,大家对发展方向意见不合,只好拆档。吕志和取银娱,然后分拆一张副牌给金沙,结果金沙果然是澳博控股(00880.HK)之外第一家建成的新赌场,赚了大钱,之后就投下巨资在填海地建成威尼斯人赌场、在新加坡建赌场。

金沙发展速度快,负债自然高,一场金融危机打过来,几乎沉没。在负债累累的情况下上市,叫价就不可能太高,比永利澳门(01128.HK)吸引,这也是为什么刘彦雄、郑裕彤会有兴趣入股。不过,这一次金沙招股集资所得,32%(即约6亿股)是母公司卖出来的旧股,母公司本身也负债累累,因此,兴建一半停工的澳门威尼斯赌场的扩建工程,相信也不会有多大的进程,继续半天吊。这一次金沙上市与不久前恒大地产(03333.HK)上市类似,恒大负债高、缺钱,只好贱卖。

马时亨与柯清辉真本事,传媒一宣布他们两人担任中策集团(00235.HK)的正副主席,这只股股价马上成为升幅冠军,一日之内上升78%。

近来,恒指在高位徘徊,但是不少蓝筹股股价却无力创之前的高位,倒是不少二三线股开始出现像中策这样的炒名人效应,这很有点类似1999年至2000年的时代,当时就出现多家上市公司因人名加盟而使得股价一日之内上升1倍以上。现在,历史重演,这也意味着股市也开始在酝酿泡沫。

深圳创业板开业至今,反应算是不错,这导致香港一些创业板的股票也出现异动,有好几只创业板的股票股价升幅是排在前20名。不过,大家要留意的是,每天也有不少创业板的股票股价排在跌幅榜的前20名内,特别是那些仙价创业板股,股价在上升时,买入容易,在下跌时卖出难,这类股股价波动大,可能会吸引一些炒波幅的人的兴趣。

## ■大单追踪

## 东华软件(002065) 行业领先地位 多家机构入驻

当日大单买入 20 万股 大单卖出 4 万股

公司以应用软件开发、计算机系统集成及信息技术服务为主要业务,主要产品和应用技术处国内领先地位。近期该股沿均线稳步攀升,且前十大流通股中被多家基金占据,可重点关注。(北京首证)

## 铜陵有色(000630) 竞争优势明显 有望轮动

当日大单买入 53 万股 大单卖出 65 万股

公司最近几年通过不断完善产业链,是目前国内产业链最完整的铜业公司。近日该股盘中量能有所放大,股价有重新活跃的迹象,由于阶段性调整较为充分,后市有望实现轮动,建议关注。(九鼎鼎盛 朱慧玲)

## 中航精机(002013) 严重滞后 有望补涨

当日大单买入 5 万股 大单卖出 18 万股

公司实际控制人为中国航空工业集团公司,目前公司正进一步加强内部控制,毛利率有所提高。二级市场上,航天军工板块在本轮反弹行情中涨幅严重滞后,近日该股出现明显的补涨意味,后市可关注。

## 通葡股份(600365) 有重组预期 处启动初期

当日大单买入 491 万股 大单卖出 278 万股

通化牌系列葡萄酒被评为中国名牌和中国驰名商标,值得注意的是,目前公司重大资产重组相关的审计、评估和盈利预测工作仍在进行中,重组预期使该股在盘整数日后大幅上涨,目前尚处于启动初期。

## 中国服装(000902) 政策刺激见效 密切留意

当日大单买入 423 万股 大单卖出 524 万股

前期通过的纺织工业调整振兴规划,提出了将对优势骨干企业兼并重组困难企业给予优惠支持等内容,从下半年出口情况看,刺激效果已开始显现。二级市场上,该股股性十分活跃,值得密切留意。(西南证券 罗粟)

## ■最新评级

## 武钢股份 稳健经营 目标价 12.2 元

作为公司最重要的产品硅钢,已从绝对垄断成为寡头垄断,这将不可避免的影响硅钢毛利率,虽然我们夸大新进入者的影响力,但也不可忽视,预计硅钢在武钢的收入占比和利润占比将呈逐步小幅下滑态势。公司重点战略产品是高档规格硅钢,汽车面板和高速重载,三大战略产品的布局将促使公司处于进退可守的境地。公司2010-2011年仍具一定成长性,同时,汽车板的盈利改善空间巨大,良好成本控制能力都能给予公司相应溢价,综合考虑DCF绝对价值和相对价值情况,公司合理股价是8.97-12.2元。(渤海证券 刘勇)

## 大秦铁路 资产注入打破瓶颈 目标价 13.2 元

公司拟向不特定对象公开发行不超过20亿股A股股票,募集资金将用于收购太原铁路局全部运输主业相关资产和运输主业相关股权。公司主要负责晋北、蒙西的煤炭外运任务,而太原局所管辖的线路主要负责晋中、晋东南及晋南地区的煤炭外运任务,本次收购完成后公司煤炭运输业务将从山西北部扩展到山西全境。本次拟收购资产2009年预计净利润为22.3亿元,未来将提高公司盈利水平。考虑资产注入,按照增发后的新股本测算,对公司2009、2010年的业绩增厚幅度分别在18.61%和23.41%。按2009、2010年24倍和22倍的PE估值,目标价分别为13.2和14.3元。(长江证券 吴云英)

## 如何挑选一款好的手机炒股软件

随着技术的进步,许多无法长时间在电脑前炒股的股民,渐渐开始习惯通过手机来进行股票交易了。手机炒股的便捷,为许多股民的股票投资带来了方便。不过用手机炒股的许多问题,也慢慢成为了人们关注的对象。那么使用手机炒股的股民们,应该注意哪些方面呢?

首先我们从一个股民最需要的谈起,手机炒股最大的好处就是方便,能够随身携带,同时还费用低。所以在为数不多的手机炒股软件中,我们选出了大智慧证券软件手机版。

理由一:速度更快  
股市行情风云变幻,能在第一时间掌握动态的股市行情资讯,才是炒股的制胜法则。大智慧证券软件手机版毫无疑问做到了这一点。大智慧证券软件手机版5.0是当下看行情速度最快的手机炒股工具之一。而且,大智慧在软件提速方面,始终不满足于最快,只求更快。

理由二:功能齐全  
涨跌排行、自选股信息一目了然。市场指数和板块监测帮助你纵览大盘和板块行情变化。阶段统计功能提供给你股票阶段性行情的涨跌幅和换手情况等数据。DDE决策系统灵活运用,让功能更实用。

理由三:资讯丰富  
全球指数、外汇市场、商品市场和港股以及人民币汇率都可以在手机中查看。新股的发行信息更是让投资者打新股不用愁。信息地雷、实时解盘、基本面信息、大事提醒、操盘必读等互联网版的功能在手机中应有尽有。

理由四:0费用  
大智慧证券软件手机版和目前多数的手手机炒股软件不同的是,他是一款完全免费的产品。软件从下载到使用,完全免费。这对于广大的使用者来说是最实惠的了,用大智慧证券软件手机版既能省钱又能炒股。

而且下载方式十分方便,只需发送短信“9”到10661888下载,手机上就能使用。(CIS)

## ■个股超市

## 超声电子(000823) 主业稳定增长 蓄势充分

公司是我国印制线路板龙头企业之一,目前拥有4类业务,PCB与液晶显示器业务有一定的竞争优势。随着电子信息产业振兴规划出台,公司作为国内通信行业重要的PCB、HDI供应商之一,将受益于3G产业的发展。技术上看,前期该股围绕60日均线展开震荡整理,蓄势较为充分,近日股价再次盘升至前期高点附近,可关注。(金百灵投资)

## 中国铁建(601186) 底部特征明显 具备补涨空间

公司是中国最大的工程承包商和海外工程承包商,是中国乃至全球最具实力、最具规模的特大型综合建设集团之一,参与建设了我国几乎所有的大型铁路建设项目。二级市场上,公司股价仍处于底部阶段,图形上看双底特征明显,短期在阻力位附近蓄势震荡,技术上由于成功站上60日均线,中期趋势正逐渐转强,可积极关注。(杭州新希望)

## S上石化(600688) 基本面向好 股改值得期待

公司主营炼油和石化产品的生产和销售,是中石化旗下重要的二级公司之一,乙烯产量约占全国的9%。二级市场上,当前该股存在低估倾向,而且作为尚未股改的S股含权品种,正日益受到市场青睐和深度挖掘,近期股价呈现稳步震荡攀升走势,量能逐波温和放大,后市仍有进一步上攻欲望和表现机会,建议适当关注。(国元证券 姜绍平)

## 北新建材(000786) 恢复增长明确 中线配置

“十一五”期间,国家将大力发展循环经济,而公司正在推行利用电厂尾气脱硫生产的废品脱硫石膏替代天然石膏生产纸面石膏板,这不仅可大幅提高公司产品的毛利率水平,而且使其成为循环经济的代表。技术上看,三季报显示,目前机构增持该股明显,各条短期均线支撑力度较强,后市有望继续走高,可逢低参与。(金证顾问 张超)

## 中信国安(000839) 资源优势突出 新能源有潜力

三季度业绩不理想导致公司股价大幅度下跌,但公司三大独占性资源业务具有长期的投资价值,即锂资源、钾肥资源和有线电视资源,其中有有线电视业绩稳健,短期钾肥价格相对比较低迷,但长期趋势看好。公司新能源概念突出,新能源电池有望成为公司新的利润增长来源。目前该股超跌,近期涨幅不大,可中线关注。(天信投资 颜冬竹)