

■ 导读

**连续 4 周加仓
基金仓位直逼年内高点**

背后最本能的逻辑还是基金对跨年度行情的乐观预期 详见 A2

房地产市场面临大洗牌

尽管监管机构确实未发文,但也确实有部分银行提高了优惠利率的门槛 详见 A2

风雪催热大宗商品

气象机构预测未来几天国内大部分地区仍将受到降温雨雪天气影响。“天气炒作”行情还将延续几日 详见 A4

**增量资金涌入
打开 A 股上涨空间**

新增资金在持续涌入,短线 A 股市场还有进一步活跃的空间 详见 A5

10 月大小非实际减持 8.32 亿股

尽管 10 月份市场迎来年内解禁高峰,但大小非减持并未因此掀起高潮,月度减持量反而环比有所回落 详见 A4

股指终上 3200 点 权重股将领“风骚”?

八只权重股昨贡献沪指四成升幅,大小盘风格转换一触即发

记者 杨晶 编辑 朱绍勇

经过前期休整,金融等权重板块集体发力,为昨日沪指成功突破 3200 点立下汗马功劳。

在奥巴马首度访华、周边市场上涨及国内经济复苏的利好刺激下,沪指昨日在 3200 点上方开盘,单边上扬的趋势持续至收盘,最终沪指以 2.74% 的涨幅收于 3275.05 点,创出近三个月以来的反弹新高。

五大权重板块重新起舞,昨日获主力资金净流入 33.7 亿元,占全体 A 股昨日净流入总额的七成。银行股整体上涨 2.6%,房贷政策没有改变”的刺激下,房地产行业板块上涨 2.7%,因北方大雪天气带来机会的煤炭石油板块上涨 4.2%,钢铁板块上涨 4.1%,有色金属板块上涨 3.4%。

权重股结束前期持续调整,为沪指指向突破奠定基石。昨日沪指上涨 87.4 点,中石油、工商银行、中国神华、建设银行、中石化、中国人寿、中国银行、中煤能源八只权重股合计贡献了其中的 37.6 点,约占四成的贡献度。同时权重股的支撑也得到题材股的响应,低碳经济、新能源、出口复苏受益等热点昨日也有所表现。

另两大指数深证成指、沪深 300 指数昨日也不断放宽涨幅,收盘时分别上涨 3.28%、3.04%。市场人气得以大幅提升,两市合计成交 3727 亿元,其中沪市成交 2320.3 亿元,也创出了今年 8 月以来新高。

继 3000 点后,3200 点是沪指的另一重要关口。今年 8 月调整之初,沪指一度在 3200 点关口获得支撑,并在该点位失守后引来了最凶

涌的抛压潮。顶住上方密集的套牢盘,沪指跳空突破 3200 点,对市场信心的具有相当积极意义。

市场人士盘后分析认为,后市仍将延续向上。持续多月中小盘股强于大盘股的格局也有望发生变化。近期活跃品种,来自医药生物、机械、化工、商业贸易、电子元器件等板块的占绝大多数,其中极活跃的深圳惠程、白云山 A、S*ST 光明半月涨幅已逼近五成。而来自金融服务、有色金属、钢铁、采矿等权重板块涨幅居前的寥寥无几。

作为观测市场风格的指标之一,在大盘还在逐步向前期高点 3478 点迈进之际,已有 424 只 A 股昨日率先创出年内收盘新高。它们中大多都是 11 月以来表现强势的活跃品种,来自医药生物、机械、化工、商业贸易、电子元器件等板块的占绝大多数,其中极活跃的深圳惠程、白云山 A、S*ST 光明半月涨幅已逼近五成。而来自金融服务、有色金属、钢铁、采矿等权重板块涨幅居前的寥寥无几。

国信证券策略团队指出,2005 年以来大小盘风格切换时间大约 3-5 个月,目前小盘股获得超额收益的时间已超过 3.5 个月,大盘指数比小盘指数的比值已经达到历史低位,大小盘风格的切换一触即发。人民币升值预期幅度的再次增强,可能成为大小盘风格转换的推动力;12 月上旬中央经济工作会议对房地产优惠政策的定调,也将可能推动大盘风格的回归。目前股票型基金仓位处于经济扩张期的历史低位,这也将成为大盘股重新启动的资金来源。

而来自经济继续复苏的积极预期,也支撑权重股表现。招商证券认为,经济上行的力量将会战胜政策退出的影响,短期市场持续慢牛行情,到明年一季度很可能将加速上升。



龙雷雷 制图

B 股“过山车” 分析师依旧乐观

记者 钱隽隽 编辑 朱绍勇

继上周最后两个交易日疯狂上涨之后,周一 B 股双双刷新年内新高后出现跳水行情,成交量也创出两年来新高。尽管市场情绪随之骤然紧张,但分析人士认为,这仅是短期暴涨后正常的获利回吐, B 股中线机会依然存在。

上周两市 B 指双双创下年内新高,沪深 B 指分别创出 10.04% 和 10.87%,显著跑赢 A 股。昨日早盘,这一强势行情得到进一步推升,上证 B 指高开近 4%,而午后市场却出现戏剧性逆转,随着巨量卖单的涌现,上证 B 指直线下挫直至翻绿。截至收盘,上证 B 指收报 250.24 点,跌 0.38%,深 B 指收报

624.17 点,微涨 0.22%。

与此同时,两市成交均放出天量,沪市全日成交 28.26 亿美元,深市全日成交 20.96 亿港元,均较上周五的巨量进一步放大,刷新至少两年来新高。而交投最为密集的区域正是早盘冲高阶段,和午后杀跌的时段。

第一,B 股具有明显的比价优势;第二,国内美元及港元存款利率处于低位;第三,人民币升值预期还在强化——这三大因素对 B 股的中长期走势有明显的支撑。而近期市场对于国际版的讨论又令 B 股市场获得关注,成为短期暴涨行情的诱因。中信金通分析师钱向劲认为, B 股的这一轮行情可以看成成长利好对短期市场的

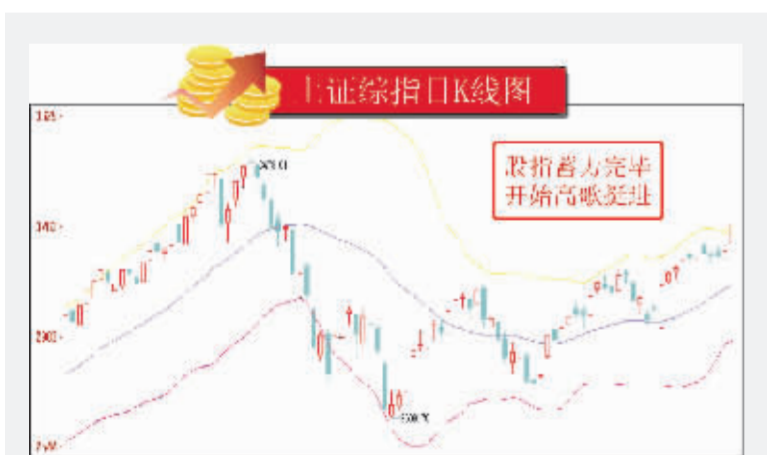
激励,而在阶段性暴涨之后,短线调整在所难免。

海通证券分析师张琦认为,由于 B 股市场不存在大小非问题,股价估值水平也不算太高,加之市场容量较小,一有风吹草动就容易出现大起大落。中线看市场仍具备上升空间。短线市场快速上涨后可能受获利回吐影响,但相信随着投资者信心逐步恢复,估值修正过程仍将延续。

对于后市行情,上述分析师均持乐观态度。从昨日活跃个股来看,热点依然集中于家电、汽车等板块。”钱向劲认为,未来大消费概念还将持续活跃,此外,重组概念,以及潜在价格上涨的行业——例如煤电、水运,也是投资的主线之一。”

■ 大势研判

大盘携量突破盘局 涨升动力焕然一新



阿琪 编辑 陈剑立

进入一个新的交易周, A 股大势终于打破盘局, 出现放量突破性行情,并展现出了试图冲击年度新高的趋势。综合分析诸多因素,可以看出,经过充分整理与蓄势后的 A 股,在顺延了原有的趋势基础上已获得了新的涨升动力。

大方向继续看涨

促使 A 股进一步涨升并运行跨年度行情的因素已越来越多,除了明年上半年经济与利润增速“双跑前”、通胀将回正并在明年一季度开始显现化,促使社会资本物化资产需求进一步增强、明年上半年又是一个“高信贷”、目前市场整体估值水平仍具投资价值等因素之外,有一个最基本的事实是,在金融危机发生之前全球流动性过剩是过度充裕的。近 2 年来,各主要经济体为了拯救金融危机向金融与资本市场注入了超过 5 万亿美元,注入的是流动性,收回的是“有毒资产”,现在随着危机体系的逐渐自愈,这部分流动性已经开始向流通领域与资本市场开始溢出。此外,在今年年初,为了刺激经济尽快复苏,美联储启动了“印钞机”,迫使

其他各主要经济体也被进行数量化对冲。更主要的是,美国的“印钞机”加上弱势美元政策为全球对冲基金提供了海量的廉价美元资本,由于货币量多少与资产价格高低是高度匹配的关系,这就明确告诉我们,股价水平未来应继续看涨,未来行情的大方向可能会再次趋向泡沫化。

大市值股机会更大

目前可供行情发挥的题材众多,主题性的行情热点有年末重组、区域经济、年终分配、低碳经济、升值预期等;概念性的题材有迪士尼、世博会、天津开发、奥巴马访华等。因为市场流动性过剩,这些概念与题材都取得了不俗的行情效应。但是,未来行情真正的希望与核心主题仍在金融与地产股。而这正是市场新动力的关键。前者是经济的血脉,后者是经济的引擎,并且集升值、通胀、内需”明年行情的三大投资主题于一体。同时,两者加起来有超过 40% 的市场权重,也是国际热钱“头号”渠道。以银行股为主体的金融股虽然非常笨重,但“大块头自有大智慧”,他们不会表现在前期行情蓄势整理的时候,在行情突破新高的时候自然会体现出自身的“骨干”作用。可以预期的

是,3478 点以上的金融与地产股行情会更加精彩!因此,从布局明年行情的角度看,操作上“打埋伏”的重点仍是金融与地产。

另外,在创业板推出之后, A 股市场唯一可期待的发展大事已是融资融券和股指期货;从行情中期角度看,基金的年终净值也需要在大市值股中开始体现了。

震荡仍是低买机会

虽然行情的大方向非常明确,但由于现阶段行情的内容还更多地建立在流动性过剩的对题材股追逐上,因此,行情的持续根基并不十分牢固。流动性驱动本身受市场情绪影响较大,题材股行情的稳定性一贯较差,市场目前一致看多的情绪实际上是一种影响行情持续力度的不稳定因素。毕竟对于真正的规模性资金来说,大策略上还需要耐心等待 12 月份中央经济工作会议的主基调。因此,虽然短期行情“气势恢弘”,但在突破 3478 点年度新高之前可能仍有一次较为显著的震荡。不过着眼于行情的趋势,行情若有震荡仍是低买的机会,需关注的是,行情是否会以震荡为契产生大市值股与小市值股的风格轮动。

■ 论道

创业板超级博傻与合理估值

金石 主持 于勇



金石

若把创业板的 28 家上市公司视为一只股票,用市盈率的倍数代表价格,发行价近 56 倍,开盘当日价格翻番,价格超过 110 倍的市盈率,盘中一度接近 140 倍!这是一盘超级博傻的游戏,参与者 97% 是散户,谁是导演呢?

这只“创业板股票”如果按现在的静态市盈率与主板股票的平均值相比,合理估值在 70 倍左右,也就是说,以 10 月 31 日的收盘价为基准,预计近期下跌幅度将超过 35%。如果按照未来一年 50% 的净利润增长计算动态市盈率,跌幅就可能在 20% 以内,关键问题是“创业板股票”每年 50% 的高增长能持续多久?

创业板开盘当日全球各大财经媒体都有报道,我注意到:美国英国和德国的媒体报道都用 Start-Up Board (创业板),而我们的官方英语翻译是 GEM Board。GEM 由 Growth Enterprise Market 三个英文单词的第一个字母组合而成,直译应为成长企业市场。若把企业发展分为三个阶段,创业期,成长和成熟期,则中国的创业板上市公司并不是创业期的企业,而是已进入成长期的企业,所以有人称“创业板企业不创业”,这正是中国创业板的定位。

处于成长期的企业,其业绩增长曲线昂头向上,预期上涨的图像形似鹰击长空,所以能调动投资者的乐观情绪,使创业板公司的股票被接受为飞机升空的“机票”,似乎有无限成长的空间。在高成长曲线的预期之中,投资人趋之若鹜,开盘当日的涨停板设置变成了“博傻集结号”,把新股开盘暴涨的传奇在一日之内多次演绎,错过了第一次开盘,还有第二次,第三次……这一幕超级博傻的游戏发生了。

天下没有不散的宴席,企业经营业绩的高成长多数会在 3-5 年内减退,股权投资人在限售股解禁后伺机退出,在这个阶段,成长型企业的股价会大幅度下挫,因为在成熟阶段的企业股票就不会有成长阶段的高溢价了。以分众传媒(FMCM)在美国纳斯达克上市为例,2005 年 7 月 14 日,分众传媒以每股 17 美元上市,创下了纳斯达克中国概念股的融资新纪录。公司业绩的高成长支持了分众股价的一路飙升,在 2006-07 年间最高达到 66-68 美元区间。但在高成长阶段结束后,分众传媒的股价在 2008 年随市场暴跌,其跌幅远高于纳斯达克股市的平均跌幅。以分众传媒最低股价 4.84 美元计算,18 个月内股价跌幅超过 92%,现在盘跌在 12 美元左右。分众传媒的故事说明:企业在成长期结束后进入成熟期之后,估值水平将大幅下降。若以主板 25-30 倍的市盈率作为成熟企业的估值水平,“创业板股票”在 3-5 年内的跌幅可能会超过 70%!

我们都希望中国的创业板市场能够复制纳斯达克的成功,我们也都知道其他国家和地区的创业板市场几乎都失败了。美国的纳斯达克市场为什么能够获得成功呢?在我看来,纳斯达克的成功有三大基石:1,企业家的创新精神;2,程序化的退市机制;3,独创性的做市商制度。

与 A 股的主板 and 中小板市场相比,创业板在制度上引进了程序化的退市机制,即创业板市场将不再挂牌 ST 股票了。公司退市在中国股市还是大新闻,而在美国的纳斯达克市场,公司退市却是司空见惯的。据 Grant Thornton 会计师事务所的统计,1997 年在美国三大交易所上市的公司有 8823 家,2008 年底只有 5401 家,减少了 39%。若剔除在此期间新上市的公司,美国股市的退市率则超过了 50%!

美国的纳斯达克市场成功制造了微软和谷歌等伟大的公司,但是要提醒大家的是:流水不腐,户枢不蠹,创业板市场的成功不仅来自于企业的不断创新,而且来自于市场的程序化退市,这是创业板市场的生命之源,也是投资于创业板市场的机会与风险。

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)	
002314	雅运股份	11月24日	—	7364.1	—	
002313	甘密通讯	11月24日	—	2500	—	
002312	三泰电子	11月24日	—	1500	—	
002311	海天集团	11月18日	28.00	5600	40000	
002310	东方园林	11月18日	68.00	1450	10000	

项目	前收盘	开盘	最高	最低	收盘	较上交易日涨跌幅	平均市盈率
上证 180	7687.76	7736.65	7925.74	7736.65	7924.50	236.74	3.07
上证 50	2523.99	2540.49	2602.34	2540.49	2601.51	77.52	24.36
上证综指	3187.85	3206.43	3275.55	3206.43	3275.05	87.40	27.42
A 股指数	3343.23	3362.39	3435.93	3362.39	3435.40	92.17	2.75
B 股指数	251.19	261.01	267.76	249.74	259.24	-0.95	-0.37
红利指数	2703.44	2719.32	2784.34	2719.32	2783.74	80.30	2.97
新股指数	2700.44	2715.91	2775.58	2715.91	2775.14	74.70	2.76

项目	成交股数(亿股)	成交金额(亿元)	成交笔数(亿笔)	平均价(元)	成交量(亿股)	上市家数	下跌家数	持平家数
上证 180	8.877399814	114.049467773	—	—	—	180	171	4
上证 50	4.691965083	55.386559858	—	—	—	50	48	0
上证综指	20.091488149	229.293383284	16.43981	181.82953	110.68555	903	787	69
总计	19.709209745	226.881883348	16.31627	180.98165	109.85081	850	766	39
A 股	382.278404	2.411500676	123.53	847.87	834.74	53	21	30
B 股	—	—	—	—	—	—	—	—

项目	前收盘	开盘	最高	最低	收盘	较上交易日涨跌幅	平均市盈率
成份指数	13264.40	13354.17	13699.68	13354.17	13699.68	435.28	3.28
综合指数	1152.58	1159.81	1181.63	1159.81	1181.63	29.05	2.52
A 股指数	1209.29	1216.62	1240.27	1216.62	1240.27	30.98	2.56
B 股指数	622.81	634.40	650.79	619.96	624.17	1.36	0.21
深证 100 指数	4573.93	4603.82	4710.29	4603.82	4710.29	136.36	2.98
中小企业板指数 P	5322.96	5362.93	5455.72	5362.93	5422.99	100.03	1.87
创业板	5900.59	5123.77	5226.25	5123.77	5226.25	115.66	2.46
深证创新	13264.40	13354.17	13699.68	13354.17	13699.68	435.28	3.28

项目	成交股数(亿股)	成交金额(亿元)	成交笔数(亿笔)	平均价(元)	成交量(亿股)	上市家数	下跌家数	持平家数
成份股	1.730382529	27.728055630	—	—	—	—	—	—
综合股	2.125271241	36.861473146	76237	14.96659	6.53085	306	275	17
中小板	71.893927	3.089669478	2672	1.27055	230.20	13	14	1
创业板	10.591027587	138.382514110	3.85132	56.65170	34.73459	843	709	77
总计	10.591027587	138.382514110	3.85132	56.65170	34.73459	843	709	77
A 股	729.1751292	96.335863982	2.91224	39.45829	27.02642	455	398	18
B 股	429.147227	2.095507504	149.99	956.26	947.12	54	23	28

项目	收盘	涨跌
沪深 300	3625.80	107.08
上证 100	3555.74	104.77
中证 800	3733.04	104.43
中证全债	127.18	0.13
中证香港	1540.72	24.45

项目	收盘	涨跌
黄金 1006	247.39	5.16
铜 1002	52750.00	1770.00
豆一 1009	18371.65	24.00
豆粕 1009	752.00	156.00
白糖 1005	4628.00	57.00

项目	收盘	涨跌
1 美元	6.8272	-0.0001
1 港币	0.88092	-0.00002
100 日元	7.62299	0.0717
1 欧元	10.2046	0.0626
1 英镑	11.4001	0.0763

项目	收盘	涨跌	涨跌幅	换手率	市盈率
上证综指	3275.05	236.74	7.50%	0.24%	27.42
上证 50	2601.51	77.52	3.00%	0.18%	24.36
上证 180	7924.50	236.74	3.00%	0.16%	3.07
沪深 300	3625.80	107.08	2.95%	0.17%	16.41
中证 800	3733.04	104.43	2.80%	0.17%	16.41
中证全债	127.18	0.13	0.10%	0.00%	—
中证香港	1540.72	24.45	1.58%	0.00%	—