



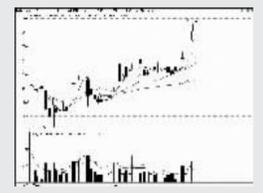
大象群舞 银行股走势面临分化 C2

缺乏进一步驱动因素,目前银行板块估值水平持续提升空间不大



东方铝业 产能扩张推动业绩提升 C3

预计公司2009年、2010年每股收益分别为0.55元和0.88元



房地产需求回暖 钢材期货创新高 C5

房地产市场投资有回暖迹象,钢材价格重心有望进一步抬升

机构观点

战略上仍可相对乐观

招商证券研发中心:我们认为,中期内经济复苏的趋势仍在按照预期顺序展开,经济复苏的进展带来了通胀预期的回升,通胀预期回升会促成流动性第二阶段(居民存款增速下降)的到来。因此,我们认为,战略上仍需对市场持相对乐观态度。

但就短期而言,日前深圳证券交易所正式发布了《深圳证券交易所创业板股票上市规则》,并将于2009年7月1日起施行;美元在前期快速下跌后出现企稳反弹,大宗商品价格有所回落,通胀预期有所弱化。因此,本周我们对市场的看法由上周的积极乐观转变为谨慎乐观。

行业配置方面,我们仍然建议坚持经济复苏主线和通胀预期相关的资源资产类:地产、汽车、金融、煤炭有色、石油石化等。

市场赚钱效应下降

长江证券理财部:周一盘面上最重要的特征是沪强深弱,大盘蓝筹股强而中小股弱。虽然沪指上涨了14点,但个股跌多涨少。尤其是在指标股拉升指数时,大多数题材股和小盘股出现了一波恐慌性抛售,市场赚钱效应下降。整体上看,我们认为,虽然在权重股轮番启动下,沪指突破2800点的可能性较大,但个股操作难度更大,投资者可加强换股操作,关注具有估值优势的蓝筹股变化,同时亦可关注具有重组概念的相关个股及收益与美元贬值的大宗商品及具有隐形资产的个股。

未来两月操作需谨慎

兴业证券研发中心:我们建议未来两个月左右对于A股市场战术性谨慎。随着行情的上涨,投资者应该预防泡沫化带来的波动性风险。短期需要化解的风险有:首先,阶段性估值风险,特别是半年报业绩的压力等。上证综指3000点意味着各板块都将回到长期均衡估值上方,行情上涨需要等待基本面的改善。其次,资金博弈的风险。3000点左右推动行情的老动力(经济改善、政策红利、信贷扩张)的边际效应递减,需要等待新动力,市场分歧加大。第三,流动性扩张阶段性放缓的风险,海外关注美元可能阶段性反弹,国内市场关注IPO重启预期引发的持币观望氛围。

需要提醒的是,未来一段时间可能的调整是积蓄动力,而非非类似2008年的再次探底。体恤后,三季度后期行情仍有望上涨,新动力可能是:循序渐进的IPO,资产注入,以及随着海内外经济复苏,避险资金再度活跃并掀起通胀预期等。对于2009年行情,我们继续战略看多,下半年资产泡沫化将继续。

行业配置上,应对调整以仓位防御为主,以确定性业绩的低估值行业为辅;行情再起来还是选周期性行业、金融、可选消费(地产、食品饮料、商业等)、资源品等。

当前市场有三点忧虑

国泰君安证券研究所:随着近期大盘蓝筹股的狂飙猛进,大盘再创新高。目前散户积极入市,基金对金融股仍然低配,有大量买入需求,看起来3000点指日可待。但我们仍有以下三点忧虑。

首先是对本周开始公布的5月宏观数据的担心。国家电网公司的消息,5月发电量同比下降3.54%至2897.2亿千瓦时,下滑幅度与4月相当。5月下旬的发电量下滑5.7%,而上旬和中旬分别下滑3.9%和0.6%。尽管5月发电量受到端午节放假的影响,但总体来看并不乐观,5月份工业增加值同比增速可能略好于4月,但差于3月。房地产销售也出现环比回落。

其次是对大盘股IPO的担心。创业板上市新规的公布表明了监管层的态度,即用发行新股来抑制股市的过快上涨。如果市场上涨过快,不排除加速大盘股IPO的可能。

再次是对外盘调整的担心。在美国政府大举出售国债和通胀预期的刺激下,近期美国长期国债利率上升很快,这一方面加大了美国经济复苏的难度,另一方面增强了美元的投资价值,导致美元止跌。如果美元开始升值,将消除市场上高涨的通胀预期。

(成之整理)

从中国石油股价看行情演变

华林证券研究中心 胡宇

从历史看,牛市来临取决于两个条件:要么是当前市场整体价格已经被远远低估;要么是未来上市公司业绩将保持持续增长,而当前整体股价仍未绝对高估。当然,在缺乏业绩支撑的前提下,市场也可能在资金推动下不断反弹,但这仅仅是反弹,绝不是牛市的开始。理性分析当下的市场,笔者认为,当前并不具备形成牛市的两个前提条件。

从市场价格是否低估的角度分析,各项数据显示,当前市场已经缺乏安全边际。无论从PE或PB来看,当前市场已经出现泡沫化。截至6月1

日,我们市场的估值水平已经远远超过其他市场,深圳A股已达50倍、上海A股已在30倍,B股也不便宜了。而从未来业绩增长能否持续的角度看,则需要对未来中国经济能否保持10%左右的增长速度做出前瞻性的分析和预测。但这样的判断即使具有逻辑性,也未必能够符合客观实际。如果经济增长不能保持持续,那么,未来A股上市公司就难以保持10%的增长。

从最近金融时报披露的2009年全球500强排名来看,在排名前5位的公司当中,中国公司占了3位。以中国石油为例,2008年的年度财报显

示,埃克森美孚以452.2亿美元的盈利位居财富500强首位,而中石油净利润为1144.31亿元人民币,约合167.7亿美元,仅为埃克森美孚利润的三分之一强。但两者市值相差无几,截至5月23日,中石油的收盘市值已达3364亿美元(编者:中石油昨收盘股价比5月23日高约10%),超过埃克森美孚公司5月22日收盘时的3358.70亿美元,再次成为全球最大市值公司。按照当时巴菲特卖掉中石油的价格算,当时中石油每股12元,巴菲特认为中石油2000亿的市值已经基本到位,因此,全部套现手中所持中

石油股份。而目前167亿美元的利润撬起3300亿美元的市值,20倍的市盈率不知算不算高?投资者需要自己决定。

同时,从业绩增长角度考虑,以中国石油目前的1万亿人民币收入来看,如果未来10年中国石油收入增长达到年化15%的增长,而在此期间中国30万亿的GDP以8%的增长,那么到2019年,中国将具有64万亿的GDP规模,中国石油将成为4万亿营业规模的企业,占比达到6.25%。这个比例高不高呢?也需要投资者决定。不过,也不是所有的行业均如此,

如以银行股市值来推算是否存在泡沫,银行业14家上市公司2008年收入1.1万亿,占到整个GDP规模的3%,同样,如果未来银行业收入每年增长15%,在GDP每年增长8%的情况下,未来十年14家上市银行总收入将达到4.4万亿,占到整个GDP规模的6.8%。笔者认为,这个可能性还是有的。因此,本次行情最大的亮点或许是银行股。除去银行带来的机会以外,多数行业估值已经存在明显风险。因此,当前鼓吹牛市来临,也许会带来短期的市场疯狂,但之后投资者或许会发现只是个真实的谎言。

本周将陆续公布一系列宏观经济数据,预期仍是喜忧参半格局

数据牵制市场 压力逐步增大

中信金通 杜泉

本周一沪深两市股指涨跌互现,其中上证综指刷新了反弹高点,但冲击2800点未果,呈现冲高回落格局,成交量较上周五有所萎缩。分析来看,随着5月宏观经济数据即将公布以及个股的进一步分化,短期市场压力正在逐步增大。

经济数据牵制市场

本周5月宏观经济数据将陆续公布。按照国家统计局的既定安排,5月份居民消费价格指数(CPI)和工业品出厂价格指数(PPI)将在本周三公布,并由此拉开5月份一系列宏观经济数据公布的序幕。市场再度进入经济数据披露的敏感时间。那么,5月份经济数据大致会有怎样的一个表现呢?

综合各方分析来看,5月宏观经济数据总体形势依然是喜忧参半。如果没有意外,最早公布的CPI和PPI仍然不会带来太多好消息。目前市场普遍预测CPI和PPI将连续第4个月为负,通缩风险仍未减弱。尽管投资以及消费增长依然值得期待,但出口仍是拖累。另外,今年1-5月份电力需求和去年同期相比将减少大约4%。先前公布的5月份制造业采购经理指数(PMI)为53.1%,较4月份降幅0.4%,结束了此前连续5个月的回升势头。经济数据持续喜忧参半的格局,在一定程度上意味着经济复苏态势依然不明显,复苏之路或许比想象

的要漫长。

本轮反弹以来,两市日成交量一直维持在高位水平,堪比2007年大牛市,可以说是流动性泛滥推动了资产价格的上扬。但从基本面来看,即将公布的5月份宏观经济数据很难出现加速复苏迹象,也就是说,资产价格上涨的速率已大幅超越了基本面复苏的速率,回归压力逐步增大。因此在经济数据即将出炉之前,本周市场表现或许将更为谨慎。另外,随着上周五新股改革征求意见稿结束征求意见,以及创业板股票上市规则将于2009年7月1日起施行,市场扩容的脚步声渐行渐近,对短期市场心理层面存在或多或少的影响。

短线压力逐步增大

除了宏观经济以及扩容等场外因素将对市场产生影响外,近期场内呈现出的一些特征也将给市场带来重要影响。一方面个股分化进一步加剧,金融地产等大蓝筹唱主角,题材股则偃旗息鼓。进入6月以来,金融地产板块成为推动股指上扬的重要力量,周一这种局面再次出现。昨日银行股除南京银行外全线上涨,“三大行”平均涨幅高达4.9%;房地产板块中有4只个股涨停,龙头股万科A涨幅达到4.7%。与此相反,多数题材股继续萎靡,如新能源板块近日连续调整,湘电股份更是以



跌停价报收。这一局面在基金上也得到明显体现。截至上周,本月业绩增长最快的10只基金中,大盘股基金占据了6个席位,中小盘基金则在行情面前黯然失色。

另一方面,前期滞涨的钢铁、电力以及酿酒等板块出现补涨。钢铁、电力以及酿酒等板块在前期大盘创新高行情中表现得不是很理想,上周却出现了颇为强劲的上涨行情,钢铁板块近10%的涨幅更是对大盘上涨起到明显的推动作用。总体来看,无论是金融、地产还是钢铁、电力,近日的强势都可以看作是一

种补涨行情,而题材股的弱势则可看作是价值回归。在目前股指高位的背景下,蓝筹板块的补涨意味着市场最后的估值洼地已被挖掘并将逐步消失,也意味着市场基本上完成了一轮完整的上涨行情。而在新一轮完整的上涨行情之后,若无新的主流热点形成,市场将很难维系做多格局。操作上,中小盘股走势愈发疲软,权重股涨跌左右为难,市场挣钱效应明显不足,建议投资者保持必要的谨慎,稳健投资者不妨选择持币观望,等待形势的进一步明朗。

上证综指新高不断,但两市换手率却明显背离

成交不济 个股普涨格局难持续

中国民族证券 徐一钉

近期香港H股的持续上涨,使得A股对H股的溢价率从3月6日的62.21%降至6月1日的20.19%。目前有6只H股的价格与A股倒挂,并对沪深股市形成一定的支撑。不过,银行股、钢铁股等前期滞涨股票的补涨,透视出A股市场的调整压力越来越大,随时可能出现技术性调整。

数据显示,2009年以来上证综指不断创出新的反弹新高,但两市的换手率却与上证综指出现背离。2月11日,上证综指最高2305点,当日换手率为4.52%;4月13日,上证综指最高2522点,当日换手率为4.02%;4月22日,上证综指最高2579点,当日换手率为3.76%;5月7日,上证综指最高2622点,当日换手率为3.57%;5月19日,上证综指最高

2688点,当日换手率为2.92%;6月8日,上证综指最高2795点,当日换手2.56%。目前两市日换手率很难回到3%以上,同时两市单日成交量也很难超过2400亿元。这种背离状况与“5·30”以后,上证综指从3404点上涨到6124点那个阶段,指数上涨两市换手率反而下降的格局很相似。

虽然我们看不清楚A股市场短期的走势,但个股走势分化是确定的。一方面,目前资金面已经不支持个股普涨;另一方面,累计涨幅巨大的中小盘股票,面临多方面的调整压力。不过,在下半年个股的结构性机会还是存在的。值得一提的是,在百年一遇的金融危机中,全球各国央行为了刺激本国经济,纷纷向本国注入巨量的流动性,美国、日本、英

国、瑞士都加快印钞票的速度。我们认为,各国央行在本国经济没有实质性好转之前,不会轻易大幅回收流动性。目前各国的货币乘数很低,一旦各国经济出现回升,全球将出现流动性泛滥。

美国金融危机重创了美国经济,量化宽松后美元的世界储备货币地位受威胁,美元危机已经初现端倪。自3月18日美联储宣布直接购买国债以来,美国国债价格连续下跌,创下5年来的最长跌势,尤以中长期国债价格下降幅度较大,导致长期利率4月初开始迅速攀升,显示出市场对未来通胀的担心。美国国债的供应量大大超出市场预期,而其赤字水平和财政收入则不断恶化,显而易见的是,美国为了稳定经济

可能还需要发行数亿美元的国债。德国总理默克尔日前批评,全球各大央行非传统的货币政策可能加剧、而非缓解经济危机。

现阶段,全球流动性过剩恐怕是百年一遇,未来面临重建全球金融体系、货币体系的压力。在美元危机的游戏中,美国很可能利用自己在黄金石油上的定价优势,通过美元贬值进行全球资产再配置。想必将掀起新一轮国际大宗商品(有色金属、能源、黄金、农产品)的大泡泡,这个大泡泡不是百年一遇的,恐怕也是20年、30年一遇的,并且吹泡的帷幕刚刚拉开。如果上述分析成立,与预期吹泡游戏相关的板块,还包括房地产股(抵抗通胀概念),有望成为A股市场下半年重要的主线之一。

昨日回放

多数板块资金流出明显

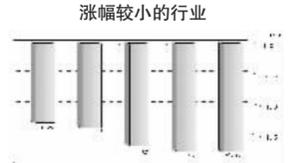
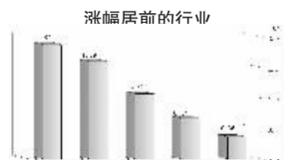
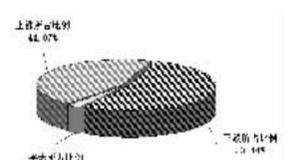
广州万隆的数据显示,昨日两市合计成交2124亿元,比前一交易日减少约256亿元,资金净流出约24亿元。

资金流向显示,昨日除银行、地产、铝业等较少板块外,其他板块资金净流出明显,显示资金大规模进场的动力已逐渐减少,机会主要来自前期涨幅较小的行业和个股。

数据显示,昨日资金净流入较大的板块有银行(+14.8亿元)、地产(+9.6亿元);资金净流出较大的板块,则有新能源(-11亿元)、机械(-7.9亿元)、电力设备(-7.4亿元)、煤炭石油(-7.4亿元)。

(广州万隆)

每日数据



简评:周一A股市场继续维持高位震荡整理,个股分化日益明显。上证指数盘中再创反弹新高,收盘小幅上涨;深成指相对弱势,全天多数时间在收盘点位下方运行,日K线收出带上下影的小阴线;中小板综指日K线在高位收出三连阴。市场气氛谨慎,个股分化明显。两市上涨个股比例44.07%,共26只非S、ST股报收涨停。权重股继续强势表现,沪市前10大权重股中有5只涨幅超过了2%。两市合计成交2124亿元,比上周五略减。

行业方面,30大行业指数涨跌各半,无明显领涨领跌行业,金融保险、房地产再列涨幅前两位,采掘业列跌幅首位。(成之)