

### 国有股转持 新规效应能走多远

C2

周一权重股分化明显,沪深300成分股  
涨跌各半



### 商品市场普跌 钢材期货独秀

C5

在国内基建投资旺盛的情况下,建筑类钢  
材还会震荡走高



### 利率会议声明 将决定美元走势

C6

美联储议息会议或通过会议声明打消市  
场对于年内加息的预期

## 机构观点

### 上升通道有望维持

光大证券研究所:我们认为,流动性充沛和经济回暖预期是影响目前市场运行的主要因素。从流动性方面来看,近期流动性充沛的特征有望保持,并使市场受益。按照各大银行6月末冲刺信贷额度的习惯,预计6月份新增信贷将超5月份。而由于预计宽松政策维持不变,中央项目资金到位、部分行业资本金比例下调以及银企对经济复苏的信心逐步增强,这些因素将促使下半年信贷继续增加。

从经济回暖预期的角度看,近期有关统计对回暖预期有正面的支持。财政部近期公布的统计显示,1-5月,全国国有企业累计实现营业收入77562.9亿元,同比下降7.4%,但环比增长2.1%。各主要行业的利润情况来看,施工房地产、建材、石化等行业盈利保持增长,石油、机械、汽车、电子、化工等行业利润降幅继续趋缓,电力行业进一步减亏。

总体看,在流动性充沛和经济复苏的背景下,市场的上升通道仍有望维持。但是,市场的结构性分化正在加剧,建议重点关注中期业绩超预期的个股。

### 政策改善市场预期

兴业证券研发中心:国务院决定在境内证券市场实施国有股转持政策,我们认为,国有股转持政策将进一步改善市场预期,推动行情纵深发展。

首先,此次实施办法提出的,是转持而非减持。以往采取的是国有非流通股直接在二级市场出售,减持现金给社保基金,直接增加了股票市场的流通量。而此次,是转由社保基金持有,并非一次性减持。

其次,禁售期的规定,进一步约束了社保基金的减持行为,在三年内对市场的供求不会产生任何实质影响。

第三,即使三年之后,也不会重现解禁限售股集中上市的情景。一是按照此次办法实行的范围,存量并不大。二是社保基金的减持行为与限售股不同,不可能出现疯狂减持套现行为。第四,有利于稳定“大限”减持预期,市场对大盘的预期将进一步升温。

最后,从更为宏观角度看,社保基金的资金实力增强,有助于加强我国的社会保障体系建设,并增强消费信心,拉动消费增长促进中国经济的转型。同时,资本市场与经济的联系度也进一步提高,有利于资本市场长远健康发展。

### 短线将强势震荡

渤海证券研究所:我们认为,由于经济好转预期持续增强,且流动性充裕继续得到了政策上的保证,市场中短期反弹的大趋势将不会改变。短期来看,由于成交量未能有效放大,说明市场分歧较为突出,我们判断本周市场将强势震荡。

市场热点方面,银行与地产板块的联袂上扬,成为股指走高的核心推动力。我们认为,经济趋势的好转将在中期继续有利于银行、地产等受益板块走强,而抗通胀和通胀受益板块也将在中期有良好表现。就短期而言,银行、地产还具有冲高惯性,但如果市场转入强势震荡,那么我们看好IPO重启与市场活跃受益的券商板块,及其参股题材板块中的优势公司。

### 谨慎看待中期业绩

东方证券研究所:宏观流动性宽松以及对上市公司盈利预期的不断改善,成为助推A股近期上涨的重要原因。但我们认为,市场对于盈利预期判断或过于乐观。目前已经有超过600家A股上市公司公布了其2009年中期业绩预告,有60%的上市公司2009年业绩同比出现负增长(剔除未对中期业绩作出明确说明的上市公司)。虽然近期一致预期数据显示分析师对于2009年的业绩相对增速普遍呈上调趋势,但是对于上市公司绝对利润额的上调幅度极为有限。

我们认为,A股短期趋势受市场情绪和政策面驱动或得以延续,但中期走势仍面临以下几方面的不确定性。一方面,市场整体估值的过快提升以及估值结构性的巨大分化,将给市场造成一定压力。另一方面,上市公司盈利如不能如期大幅改善,则A股市场仍将停留在流动性和企业盈利出现背离的第四象限,这将大大限制A股市场估值提升的空间。(成之整理)

# 国泰君安:三季度调整将是买入良机

证券时报记者 桂衍民

本报讯 昨日在深圳举行的国泰君安证券2009年中期投资策略报告会上,国泰君安认为,城市化将成为下一阶段中国经济再度上升的主要动力,今明两年中国经济将呈现“类W型”走势;A股市场在今年三季度可能出现中期调整,将为投资者买入的良机。

国泰君安首席经济学家李迅雷认为,经济增长的实质是“人口现象”,中国的人口抚养比例的最低阶段将出现在2015-2020年,这就决定了未来要

启动的中国经济新一轮中周期和还处于上升阶段的房地产周期,可能会在这一阶段同时见顶回落。不过,李迅雷指出,中国的人口红利期虽然将尽,但还存在“相对人口红利”,这也使得中国将在15年后达到发达国家目前的人口抚养比例水平,中国在制造业中的优势依然存在。

另一个影响建筑周期的重要因素是城市化进程,国泰君安认为,该因素也将是下一阶段中国经济再度上升的主要动力。目前中国的城市化水平还仅仅只有40%-45%,在人口结构发生变化的时点上,中国的城市化程度仍

然非常低,这使得城市化将成为中国未来三十年持续增长的基本动力。根据联合国对中国城市化水平的预测,到2030年,中国城市人口占比将达到60.5%。城市化具有集聚效应,可以提高整体的专业化分工程度,可以带来土地等资源的集约化使用,更有利于知识的传播等。

相比去年底市场的坚定看多,经过波澜壮阔的强劲反弹,国泰君安认为下半年A股市场走势变得扑朔迷离。不过,该研究所认为,国内经济复苏趋势明显,在可预见的1年内,经济好转趋势都将延续,甚至出现局部过

热(如房地产和基建投资),现在担心“类滞胀”显得过早,这有利于下半年股市,未来经济可能呈现“2009年前低后高,2010年前高后低”的类W型”走势。

按照国泰君安研究所的逻辑演绎,下半年股市总体仍然向好,但涨幅有限,更多是震荡中的机会,受益于温和通胀的金融地产和受益于经济复苏的建筑建材、机械设备等行业值得关注。主要原因在于:国内货币政策滞后,宽松政策局面将维持;业绩下半年大幅好转(全年增长12-15%);4季度出现

温和通胀;资金面的供求状况要逊于上半年。

国泰君安预测,今年三季度可能出现一波调整,原因主要有四:一是本轮流动性过剩催生的海外经济复苏和资产泡沫,很可能随着美联储收缩货币,从正反馈转向负反馈,对金融市场、大宗商品市场和中国的出口造成打击,外盘股市会先行反映,酿成一波通胀预期收缩下的中级调整;二是半年报业绩仍不理想,预计同比下跌超过10%;三是IPO重启;四是累计涨幅偏大,局部估值偏高。但中期调整后是买入机会。

## 风景依然美丽 普涨格局难再

中信金通 杜泉

本周一沪深股市涨跌互现,其中上证综指延续了上周的上涨势头,并一度站上2900点整数关口,并再创反弹新高。分析来看,随着大盘周一冲高回落,短线回调压力逐步增大,但市场在未来一段时间内仍有望保持相对强势。

### 短线回调压力增大

上周五国务院决定实施国有股转持政策,这将缓解国有股解禁压力。受此影响,周一沪市大盘继续向上拓展空间。不过,随着指数近日连续上攻,短线回调压力逐步增大。首先从技术角度来看,上周沪深股指向上突破后连续攀升,特别是后半周呈现加速上涨态势,获利盘已有较大累积,技术面修整的要求无疑增大。

其次,权重股冲高后也有回调压力。金融、地产、石化等权重蓝筹近日轮番上攻,成为推动股指的绝对主力,但这些大盘权重股尤其是银行股短线涨幅较大,如建行近6个交易日最大涨幅高达18%,工行也超过15%,这增加了短线涨势过快带来的压力。

再次,个股分化愈加明显。大盘近期的连续上涨并未带动更多中小盘股反弹,多数投资者赚了指数不挣钱,这种局面在本周一不但没有缓解,反而愈演愈烈。昨日沪指继续收高,但个股却是跌多涨少,涨跌幅比不到4:6,且相对缺乏大盘股的深成指率先出现调整,而中小板综指更是连续第二个交易日下跌。个股分化趋势的进一



步加剧将给短线市场带来不小的压力。最后,从本轮上涨行情的趋势来看,每当大盘加速上扬、远离5日均线时,都会出现震荡并重新向5日均线靠拢,昨日市场已经出现冲高回落迹象。

### 未来趋势依然向好

尽管短线大盘存在一定回调压力,但是从未来一段时间来看,A股市场仍有望保持相对强势,调整空间不会很大。

一方面蓝筹股主升行情尚未终结。伴随着基金的赚钱效应,本月新基金再次出现密集发行并且开始热销,与2007年行情相比极其类似。统计数据表明,6月份新基金的募资总额将超过450亿元,或

创下自2007年11月份以来的新高。6月12日完成募集的广发聚瑞股票型基金,更是创下今年以来开放式偏股基金发行规模新高。眼下形成了“赚钱-买基金-再赚钱-再买基金”这样一个上涨循环链,在蓝筹股没有出现重大泡沫之前,这样一个循环仍将延续下去。而且这些增量资金入市建仓的仍将是蓝筹股,也就是说,当蓝筹股一旦出现回调,就会成为这些新基金建仓的时机,银行、地产等为主的蓝筹股又将有新的血液注入,而只要蓝筹股不大跌,就预示这波行情还将持续下去。

另一方面,政策面上利好仍在延续。积极的财政政策和适度宽松的货币政策得到很好的维持,6月新增信贷较5月反弹的可

能性很大,市场上更预期二季度国内经济增长速度有望反弹到7%以上,若如此,今年GDP保八目标实现的可能性将加大,股市也就更有底气。此外,创业板推出对于国民经济以及资本市场至关重要,稳定将是创业板推出前市场的主旋律。

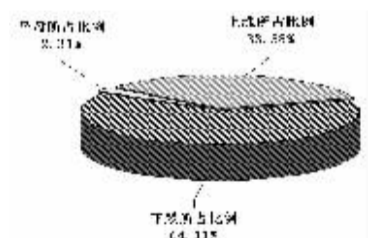
总体来看,短线市场稍事休整后仍将在目前高位震荡拉锯,但股指重心有望逐步上移。不过在操作上,投资者不可盲目追涨或抢反弹,毕竟市场总体上已经进入反弹行情的后半段,难以出现普涨格局,投资者可根据行情的变化及时调整持仓结构,重点把握蓝筹股机会,其中一些基本面良好、中期业绩复苏的滞涨品种有待投资者细心挖掘。

## 昨日回放

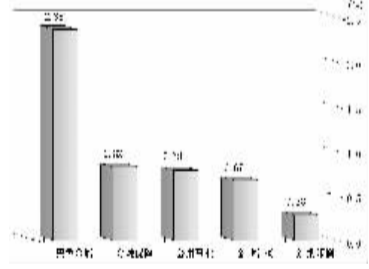
### 资金流出医药股

数据显示,两市昨日总成交2250亿元,比前一交易日略减,资金净流出约65亿元。据广州万隆统计,昨日资金成交前5名的板块依次是上海本地股、银行、医药、地产、有色金属;资金净流入较大的板块,是有色金属(4.93亿元)、银行(4.77亿元)、钢铁(4.62亿元);资金净流出较大的板块,有医药(-18.5亿元)、地产(-10.9亿元)、券商(-7.9亿元)。而大智慧superview数据显示,昨日主力资金净流入的板块中,医药板块排名第二,主力资金减仓0.22%,主力资金资金减仓明显的股票有普洛股份、华兰生物、海王生物。(成之)

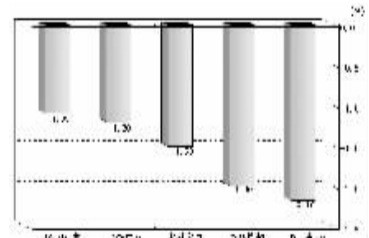
## 每日数据



### 涨幅居前的行业



### 跌幅居前的行业



简评:昨日A股市场结束了5连阳行情,两市股指盘中创出反弹新高后震荡回落,日K线均收出高位小阴线。上证指数盘中冲破2900点关口,但收盘回落至2900点下方;深成指早盘冲高,部分回补了去年6月10日的大型下跳缺口,随后单边回落。市场气氛再度谨慎,两市上涨个股比例仅33.58%,共8只非S、ST股报收涨停,为近期的最低值。权重股显露分化迹象,金融股保持强势,三大行涨幅均超过了2%;地产股有所走弱。两市合计成交2250亿元,比上周五略减。

行业方面,多数行业指数下跌,黑色金属、金融保险涨幅居前,医药类跌幅第一。(成之)

## 中原证券:市场或进入新一轮泡沫期

证券时报记者 言心

本报讯 最新出炉的中原证券2009年下半年策略报告认为,目前市场出现了结构性泡沫,且部分公司估值偏高;但基于国内外经济状况的复苏预期和上市公司盈利能力的转变,下半年A股市场或将呈现宽幅震荡的走势。

针对目前关于中国经济是否加速复苏的争论,中原证券认为,分析宏观经济面应看到当前存在的博弈格局。在中国经济最坏的时刻已经过去、最好的时机闪现”的基础上,他们认为,中国经济增长与信贷扩张及进一步的经济刺激之间存在博弈:一方面,如果经济增长速度符合市场预期,下半年可能面临信贷回落,进一

步经济刺激计划的落空。另一方面,如果经济增长速度低于市场预期,信贷扩张可能持续,进一步的经济刺激计划也将出台。

国际经济方面,发达经济体的衰退复苏的争论,中原证券认为,消费者信心提升、制造业PMI指数反弹、美国房地产市场环比复苏都给出了积极信号,但从发达经济体进口、存货、IMF最新对银行业的预测等数据来看,状况并不乐观,尤其发达经济体的进口需求短期难以复苏,因此整体经济的复苏路仍然漫长。中原证券指出,相比之下,在中国政府“保八”目标之下,四季度的经济增长将成为全年最为乐观的预期值,由此,中国经济率先复苏的现象值得期待。

同样,博弈格局仍然存在A股市场中,企业盈利与市场估值之间的博弈也在加大。一方面,当前的盈利预测基本已经体现宏观经济的改善,目前不少估值已经透支了其业绩。另一方面,如果未来企业盈利符合市场预期,将能极大提升市场的做多信心,A股市场将可能进入新一轮泡沫期。中原证券认为,目前市场已经迈入早期阶段性复苏,估值作用下,低估值品种或有补涨,炒高的个股面临回调。流动性充裕将驱动估值继续上行,由此,A股仍存上行空间。

中原证券认为,上市公司的盈利能力正逐渐恢复。低于预期的2008年业绩降低了2009年的盈利基数,若其他情况不变,这将使得2009年的每股盈利将有较高的增长。根据中原证券的估算,非银行股2009年盈利增速

为-5.78%、全部A股2009年盈利增速为-2.5%。处于景气度高企的行业,是餐饮、化学制药、计算机应用、建筑装饰、零售、煤炭开发、通信设备、园区开发、医疗商用及中药行业,而包装印刷、保险、传媒、电力、房地产开发、银行、汽车零部件、证券、有色冶炼等27个行业将处在景气度回升期。

市场情绪作为判断下半年A股走势的一个技术性指标,中原证券认为已经开始出现积极变化。新增开户数持续反弹,新发行基金募集份额有所增加,投资者风险偏好开始上升。

综上,在复苏周期下,A股的定位相对乐观,下半年或将呈现宽幅震荡走势。在这种宽幅震荡的情况下,管理好仓位、阶段性投资,紧跟市场热点,可能是最好的投资策略。