



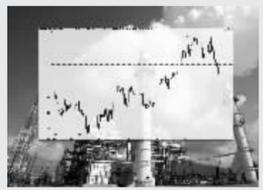
制糖业反向上 三季度或跑赢大盘 C2

2009年食糖行业供不应求态势将趋于明显,或演绎跨年度行情



新和成 V E 价格 回暖支撑盈利提升 C3

预测公司 2009-2010 年每股收益分别为 2.86 元和 3.29 元



美考虑限制能源期货 投机交易头寸 C5

为了抑制过度投机,美计划对能源期货交易商投机头寸实施限制

桂林三金周五登陆中小板

机构预测桂林三金首日涨幅在20%—50%之间

证券时报记者 万勇

本报讯 桂林三金周五将正式登陆中小板。昨日,多位机构投资者对证券时报记者表示,新的发行制度缩小了一级市场和二级市场的价差,预计桂林三金上市首日涨幅或在20%到50%之间。

“桂林三金上市首日的股价涨幅应该不会太大。”农银基金投资部副总经理郝兵接受证券时报记者采访时表示,新股发行制度改革后,机构网下报价更趋合理性,一二级市场的价差将进一步缩小,这将从很大程度上抑制以往新股上市首日遭炒作的现象。他认为,从桂林三金目前的定价情况来看,相比中小板其他医药股上市公司,如鱼跃医疗近40倍市盈率,桂林三金的定价还是具有其合理性的,而合理的定价有助于桂林三金上市首日股价的稳定。

鹏华基金人士亦表示,新的发行制度改变了过去询价与申购脱钩的弊病,按照新的发行制度,询价对象应真实报价,询价报价与申购报价应当具有逻辑一致性,杜绝高报不买和低价高买现象。因此,机构申报的价格将更为理性,更贴近公司真实价值,使得一级市场和二级市场的价差收窄。

“桂林三金首日上市股价涨幅或在20%到50%之间。”国信证券自营部相关人士预测,根据当前的市场行情,首日跌破发行价的可能性不大。

“个人认为桂林三金上市首日的股价还是有望达到30元的。”万家基金研究员白玉根据当前的市场情况做出上述判断。她认为,在没有出现系统性风险的情况下,桂林三金在上市首日还是会受到资金一定程度的追捧。

郝兵表示,随着新股发行定价的市场化,一级市场和二级市场之间的价差将会越来越窄,投资新股的风险也会相应加大,以往那种“新股不败”的神话将可能不复上演,打新巨额利润的时代已经过去。

机构视点

关注市场风格转换

海通证券研究所:指标股的休息终于给予了其他股票活跃的信心,市场风格有所转换。我们认为,这种“二八”向“八二”的转换能否持续,还要看接下来几个交易日的情况。

关注的要点有几个:一是小市值板块的轮动格局能否形成。近日活跃的酒类、纸业等板块的活跃,虽然不一定具备较好的持续性,但是其背后的思路较为清晰地反映出小市值中报业绩突出个股和板块的预期。在这种思路下,可以“抓大放小”,半年报业绩预期不错的个股和板块能否持续活跃,是一个值得关注的要点。二是成交量的表现情况,股指在指标股带动下回落幅度不一定会很大,但是成交量萎缩的程度反映出市场人气的活跃程度,如果成交量没有很明显的萎缩,则有望维持“八二”的活跃格局。

把握蓝筹股波动机会

兴业证券研发中心:近日二套房贷政策收紧传闻从杭州蔓延至北京。但是,从大趋势看,下半年货币环境依然宽松,经济维持强劲复苏态势是大概率事件。我们认为,在目前的经济环境下,打压房市政策难有大动作。因此,可逢低买入金融等大盘蓝筹股。

同时,可以把握行业轮动和半年报业绩超预期的机会。首先,风格上依然倾向大盘股。基金申购回升、相对估值低都决定了目前的行情下大盘股的优势;第二,行业上关注前期涨幅落后及基本面开始好转的一些周期性行业,包括水泥、机械、钢铁、白酒、保险等;第三,关注半年报业绩可能超预期的个股。

资金充裕格局仍将维持

联合证券研究所:近两周央行公开市场操作工具招投标利率连续攀升,维持了半年的利率水平被打破。尽管抬高资金成本有对冲6、7月份央票的大量到期之嫌,但在今年3月份,到期票据同样很多,央行却没有使用价格工具,而是用数量方法进行对冲。

因此市场有倾向认为是央行有意引导资金成本上升,也有认为回购利率上升是央行在迎合因IPO重启而推高的货币市场利率。我们认为,政府的行为往往滞后于现实经济,且在国内经济刚刚企稳情况下,政府并不会很快收紧流动性。我们预期未来资金充裕仍将维持较长时间。

近日外围市场持续回调,港股恒生指数自高点回落已超过了8%

全球“流感” A股独立行情能否持续

证券时报记者 成之

近期外围市场持续回调,恒生指数自高点回落已超过了8%,美股道琼斯指数回落幅度也超过了7%。同时,石油、有色金属等大宗商品价格也快速回落,反映出投资者对全球经济能否尽快复苏的担忧。而A股投资者则担心中国经济会受到全球经济复苏进度的牵连,近1个月来的独立上涨行情难以持续。对此,海通证券近日发布策略研究报告认为,外围市场近期的调整不会改变其上涨的总趋势;同时,就复苏进程和速度而言,中国的表现均优于其他大型经济体,外围股市

的近期调整对国内A股影响不大。从外围市场总体状况看,在经历了5月份的波澜壮阔之后,6月份基本呈现出冲高回落态势,股票市场、商品市场和外汇市场莫不如是。究其原因,海通证券认为,导致6月份全球股市表现相对疲弱的原因主要有三:一是成熟经济体仍处于艰难的从黑暗中恢复的过程中,实体经济短期内仍无法迅速恢复;美国、欧洲、日本不断上升的失业率,打击了消费者和投资者的信心;大涨之后,市场重新回归谨慎。二是因复苏预期引发的结束超宽

松流动性的冲击,超过了复苏预期本身对金融市场的支撑,资金面的改变及其预期,容易造成金融市场短期的回调。三是由流动性宽松状况改变所引发的担忧,加之此前过高的涨幅导致商品价格回落调整,引发全球股市的回落调整。那么,外围市场会不会就此一蹶不振?海通证券认为,国际主要股市当前的调整并没有改变上涨趋势。当前的市场估值依旧合理,因此导致短期回调的主要压力来自资金面。而可能引发货币面变动的根源,在于以复苏

预期实现为基础的货币政策调整。换言之,货币面的收缩是以基本面的根本改善为前提的,而后者恰是构筑坚实牛市的基础。因此可以认为:本轮的回调幅度不会很深,也不会改变股市上涨的总趋势。对于外围股市的后市运行趋势,海通证券认为,美股道琼斯指数后市有望在8000-9000点之间进行盘整和整固,以目前的估值以及基本面发展趋势而言,尚不具备大幅向下修正的条件。同时,海通证券认为,外围股市的调整有利于A股继续保持当前固

有的缓慢上行节奏。当前A股已经体现出独立于外围市场的特征。无论是就2009上半年的状况统计还是就单以6月份为例,A股涨幅均领跑全球。海通证券认为,作为受金融危机影响最小、储备最多和经济总量较大的经济体,中国经济的庞大规模和弹性,以及宏观调控的力度和速度,堪称奇迹。因此,如果外围股市走强,则对国内A股是助推力;而外围股市走弱,则对A股影响不大。当前海外股市的调整对A股并不会产生根本性的负面影响。

昨日上证指数小幅下跌,但两市上涨个股比例达到68.87%

震荡市道中可“轻大盘重个股”

智多盈投资 余凯

在大盘蓝筹股轮番走强的推动下,上证指数一度突破3100点整数关口。然而,随着大盘持续走高,高处不胜寒的“恐高”情绪逐渐显现,同时,海外市场的动荡更加剧了投资者心态的不安。在这样的背景下,投资风格的轮动成为近期市场的主基调,蓝筹股带领大盘显露出休整迹象,而中小市值个股则跃跃欲试。昨日上证指数小幅下跌,但两市上涨个股比例达到68.87%。把握风格轮动中的结构性机会,轻大盘重个股,或许是近期震荡市道中的较好策略。

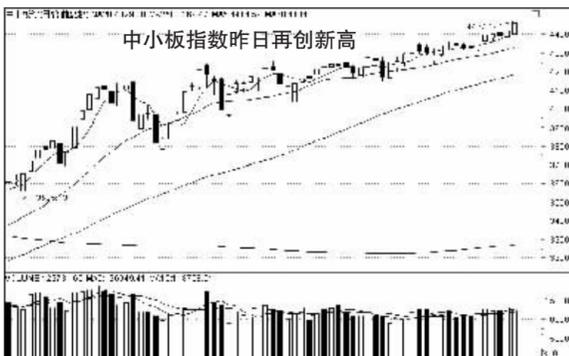
风格轮动凸现结构性机会

进入2009年以来,政策利好刺激下的资金推动行情构成了上半年A股市场运行的一大主线。围绕相关产业振兴规划,政策驱动下的投资机会轮番演绎,结构性热点催生的财富效应彰显无余。4万亿投资、产业振兴计划、新能源政策、区域振兴规划、创投、世博等利好主导的主题投资使得相关个股火爆异常。但随着A股市场成功突破2500点大关之后,市场的分歧也在不断加大,低价题材股热潮逐渐消退,而在整体估值水平相对较高的背景下,市场中的“价值洼地”开始受到投资者重视。以有色、煤

炭、钢铁、金融、地产等为代表的相对估值偏低的行业板块,在宏观经济复苏和通胀预期推动下闪亮登场,权重股的“大象群舞”对指数繁荣功不可没。不过,随着大盘一路闯关拔寨上行至3100点上方,蓝筹股的上行压力也在不断增加。一方面,在经过了持续涨升之后,大盘蓝筹股本身有内在的休整需求;另一方面,近期海外市场的再度动荡也加剧了投资者心态的不安。事实上,海外股市尤其是香港股市的大幅波动,对大盘蓝筹股形成了较沉重的压力。在市场处于相对敏感时期,投资风格的再度轮动不但有效化解了大盘的跌势,而且使得场内保持了较高的活跃度。如近两个交易日虽然上证指数下跌,但两市上涨个股比例均超过了50%,而周一上证指数涨幅超过1%,但上涨个股比例仅48.94%。可见,近期蓝筹股主导的二八格局有弱化的迹象,而中小市值个股则有重新活跃的趋势。我们认为,把握住A股市场投资主题的变迁,仍有望在震荡市道中获取较大的投资收益。

震荡中把握两条投资主线

我们认为,在当前资金面充裕、政策预期持续增强、实体经济



出现复苏迹象的情况下,整体A股市场环境依然偏暖。在宏观经济复苏和流动性充裕的双重推动之下,A股市场中长期震荡上行的趋势依然不会改变。

但面对3000点上方的A股市场,其整体估值水平已经得到了明显提升,大部分板块估值已经相对合理甚至有所高估,市场结构性泡沫逐步浮现。据统计数据显示,上证指数A股、深圳主板A股、中小板股票静态市盈率分别达到28.7倍、54.8倍和41.86倍,市场已经提前反映了宏观经济V型反转预期。同时,尽管全球经济已经触底,艰难的复苏过程正在展开。但其复苏的

过程绝非一帆风顺,期间的反复在所难免,这对国内宏观经济的负面影响和冲击仍需警惕。因此,在震荡的市道下,投资者更应关注投资风格的切换和节奏的把握。

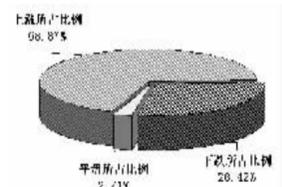
我们认为,一方面,近期国内经济的确出现了一些积极的因素,工业增加值、发电量和房地产投资都出现了明显回升,随着国内宏观经济逐步企稳以及上市公司去库存化进程的加快,具有估值优势的大盘蓝筹股在经过适度整理之后,仍然存在进一步拓展空间的可能;另一方面,随着近期万好万家、ST九发等重组股尽显财富效应,部分低价重组股的动向值得高度关注。

昨日回放

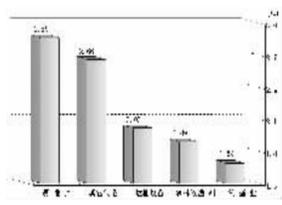
资金流出银行股

昨日两市走出大幅震荡走势,热点快速切换,成交小幅萎缩。据广州万隆统计,昨日两市合计成交2588亿元,资金净流入约89.5亿元。昨日资金成交前5名的板块依次是地产、金融、有色金属、煤炭石油、券商;资金净流出较大的板块有金融(-16亿元)、电力(-6亿元)。而大智慧superview数据也显示,银行板块列昨日主力资金减仓板块首位,主力减仓0.10%,主力资金净流出明显的股票有工商银行、建设银行、招商银行等,其中工商银行主力资金减仓0.54%。(成之)

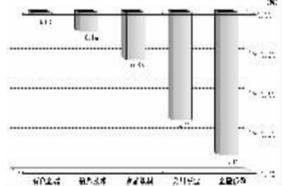
每日数据



涨幅居前的行业



跌幅居前的行业



简评:承接前日的小幅调整,昨日A股市场走出大幅震荡行情,各主要指数差异化较为明显。上证指数盘中低点逼近3000点关口,收盘小幅下跌,并失守5日均线;深成指相对强势,走出单日“V”型反转走势,收盘涨幅超过了1%;中小板综指继前日逆势收红,昨日再度红盘报收,并创出反弹新高。市场保持了较高的活跃度,两市上涨个股比例68.87%,共21只非S、ST股报收涨停,比前日增加8只。权重股继续调整,沪市前20大权重股仅5只收红。两市合计成交2588亿元,比前日萎缩1成多。

行业方面,仅5个行业指数下跌,房地产业涨幅首位,金融保险列跌幅首位。(成之)

资产泡沫化进入博傻阶段

胡宇

当前中国正面临又一次资产泡沫化狂潮,置身火爆的房市与股市,不少参与者正渐失理智。一方面,随着上证综指冲上3000点,市场参与者预期逐渐好转,股指似乎也在酝酿向4000点的进攻;另一方面,房地产市场“地王”频出,各大城市房价大幅上涨。但是,这种上涨趋势还能持续多久?

很多人以为只要流动性继续维持宽松,那么资产泡沫就可以不断继续吹大。但博傻的游戏有如击鼓传花,一旦鼓声停止,不知哪个傻瓜又将付出惨重代价。博傻者不仅面临通胀回归带来利率上升的风险,也面临货币当局紧缩银根的风险。当前高速增长货币供应并不具备持续性,陷入流动性陷阱的全球央行一旦出现自我反省,那么市场即会以深幅调整

来实现矫枉过正的修正。当前主流分析将市场上涨的预期,更多寄托在实体经济复苏带来真实需求与业绩的回升上面。诚然,上半年中国经济出现了以投资主导的政策刺激以及去库存化带来的经济恢复增长的迹象,第一季度城镇固定资产投资增速、PMI等经济数据的快速反弹。似乎表明经济复苏的进程已经开始。但消费指标却未能如愿走好,这表明实体经济的复苏仅仅是去库存化带来的正常结果,并不能反映消费者有效需求的增长。在欧美失业率仍将不断攀升及消费者收入预期下降的情况下,国内企业将面临外需下滑及内需不旺的双重压力,而出口型企业还将面临全球经济体相互竞争及各国贸易保护加大的压力。一旦政策刺激减弱,实体经济恐怕又将进

入持续调整期。因此,当前市场对经济复苏的寄托,只是来源于资产价格反弹所带来的刺激与快感,而这种刺激与快感给市场参与各方带来了丰富的想象力,从而形成了一致看好中国经济复苏的主流偏向。但不幸的是,这种主流偏向或许正在快速背离实体经济的真实发展轨迹。市场在乐观预期推动下或许还能继续攀升,但新一轮价值回归已埋下种子。现在更多的参与者希望借助中期业绩的增长来掩盖估值过高的事实,但我们认为,这种预期可能也会与现实情况相反。根据国家统计局数据显示,1-5月份,全国规模以上工业企业实现利润8502亿元,同比下降22.9%。尽管相关上市公司在今年上半年受益于资产价格的上涨带来

投资收益的增长,但不可避免的现实情况是,实体经济,尤其是工业企业在今年上半年的业绩并未好转。如果中国股市仍然被视为中国经济晴雨表的话,那么,期待7、8月份出现半年报业绩行情恐怕只能成为一个美好的心愿。当然,尽管我们并不看好股市与房市的投资价值,但资产价格仍有其上涨的惯性。正如格雷厄姆所言,市场先生绝大多数时候不是疯子,就是傻子,他可能以过高的价格买下你手中的股票,然后又以更低的价格卖给你。但我们认为,当前的资产泡沫化进程或许已是一场博傻者的游戏。(作者系华林证券研究中心分析师)

分析师随笔