



基金对资源股可能“减转增”

C2

基金的仓位变化和行业偏好往往成为市场投资者关注的焦点



华微电子经营改善 盈利向好

C3

公司对传统产品进行产品结构调整,毛利率水平逐步回升



白糖供需缺口大 国家调控将超预期

C5

国家发改委等有关部门会密切关注市场动态,适时调控

新股发行提示

Table with columns: 证券代码, 证券简称, 网下发行量, 网上发行量, 申购价格, 申购日期, 中签结果日期, 发行市盈率. Lists various IPOs and their details.

数据来源:本报数据库

A股正从“新兴+转轨”市场向国际成熟市场转化

转型之时 A股或面临“并轨”之痛

九鼎德盛 肖玉航

随着股指期货推出,同时基本进入全流通时代,A股市场已从以往的新兴+转轨模式,进入到全流通市场格局的并轨运行状态之中。我们认为,在进入到并轨格局背景下,A股市场的品种风险急增,总体性估值回归风险正在加大,但个股机会将持续存在。

从风险角度来看,目前A股市场基本进入到全流通时代。而股指期货推出后也影响着A股的运行。从期指定价机制的引导作用来看,我们认为目前A股市场实际上面临着总体性投资风险。数据显示,截至2010年4月23日,上海A股总体平均PE为26.32倍,深市总体平均PE为39.28倍。值得关注的是,海普瑞发行价148元/股,对应的发行市盈率达73.27倍;发行成功后总市值将超过400亿元,市值影响排名将进入沪深前60位左右。如此高价发行对A股平均PE的推升十分明显。笔者预计,随着新股泡沫化发行与宏观经济信贷收紧,加之大型公司再融资,沪深A股总体PE超过40倍将成现实。因此从估值角度来看,A股动态的投资风险急增。即使我们不考虑巨额再融资,随着期指推

出以及全流通实现,并轨国际全流通市场成为趋势。而从目前国际主要资本市场来看,其总体PE在10-20倍之间波动较为正常。相对来说A股目前的投资风险较为突出。不过,市场机会也伴随着风险而生。由于机构年报及季报显示其总体持仓仍在82%左右,同时机构主力品种大部分被套或亏损增大,一些机构品种应会出现自救式的反弹,从而带来一定的投资机会。另外,国家经济转型已将战略性新兴产业进行战略定位。其中的新技术、新能源、新材料等高科

技类公司的波动性机会将在二级市场不时体现,品种的阶段性波动机会较多。不过,由于战略新兴产业板块中许多个股估值风险较大,因此技术性机会大于估值性机会。对于受产能过剩、宏观调控等影响的行业品种,我们认为其总体性机会不大。但如果出现超跌后再急跌,也可能产生技术性反弹的投资机会。另外,一些具有业绩持续增长且股本较小的成长型公司或仍会在A股并轨大趋势中表现较好。不过这需要投资者认真研究公司基本面与行业特

点,才可能把握其中的持续性机会。总体来看,A股市场目前已进入到到期指推出后的全流通时代。股市已从原先的新兴+转轨政策影响格局,向并轨国际全流通市场的格局转换,其体现的估值投资风险和机会将同时出现。在政策市向市场化转化的过程中,A股或将面临相对较长时间的并轨之痛,一些品种或将出现较大的跌幅。但这种市场化的冲击之后,由于政策干预的相对减少,A股市场在并轨大趋势下仍将迎来春天,只是那种刺激性狂热将被理性所取代。

机构观点

股指短线将延续低迷

光大证券理财产品部:周一股指继续震荡走低,沪指近8个交易日中收出7根阴线,且受压于多根均线,空头排列非常明显。

我们注意到,尽管全球主要经济体延后加息,但美国各项经济数据不断向好,已使得伯南克对美国经济的担忧有所减轻。同时,中国人民银行行长周小川24日在华盛顿表示,中国将综合运用货币、财政等多种政策工具,要关注价格走势和管理好通货膨胀预期,有效防范和化解各类潜在系统性风险。我们认为,随着通胀预期的提升,投资者对政策退出的担忧将加大,传统行业的估值重构和小盘股估值过高的因素将对股指产生压力。

总体看,虽然“调结构”政策的落实仍会导致结构性机会产生,但这部分个股的权重较小,股指短期内仍将延续低迷格局。

局部活跃格局一时难改

中金公司研究部:我们认为,受政策打压的大盘蓝筹板块持续低迷、受产业升级及转型支持的中小盘个股屡创新高分化格局,与1998-2000年间美国市场的大盘蓝筹股平稳、高科技板块持续走高的格局类似。其共同的逻辑是经济环境相对比较平稳,资金追逐新的增长点而催生结构性估值泡沫。根据当时美国高科技泡沫破灭的经验,紧缩政策下整体经济增长预期的调整可能是扭转这种局面的触发因素。另外,小盘股业绩预期未能兑现也可能成为诱发因素。

个股分化加剧

湘财证券研究所:周一两市仍然延续上周的下跌趋势,全天出现缩量下跌格局。其中,建设银行、中国石化等权重股创出近期新低,中小板出现1家跌停,创业板出现4家跌停,显示无论是权重股还是中小市值板块(含创业板)分化的格局延续。

我们认为,投资者仍需注意市场的短线波段风险,尤其是在紧缩预期未能完全消除的市况下。但从中期战略上,我们仍然建议投资者逢低吸纳资源类个股,对于激进的投资者,可以适当关注近期市场热点,但需注意止盈和止损的操作管理。

市场焦点将重归基本面

东海证券研究所:我们认为,目前仍处于“政策面”向“经济和业绩基本面”逐渐转换的过程中,政策与经济之间的博弈促成目前市场区间震荡的格局。短期虽然受房地产调控政策超预期的影响以及货币政策收紧预期的压制,市场缺乏迅速向上的动力。但是,随着政策的逐步落实,市场关注的焦点将重新回归到经济和业绩基本面上。我们认为,市场中期震荡上行的概率较大。

短期来看,严厉的房地产调控政策将对地产及其相关板块带来持续的压力,从而使得短期市场仍有继续调整的可能。但是,考虑到靓丽的一季报业绩刺激和不断上调的盈利预期,市场亦具备业绩支撑。流动性方面,尽管有加息预期的压制,但3年期央票发行利率意外下调,缓解了短期市场对于央行加息的担忧。另外,人民币升值带来的热钱流入以及房地产调控政策使得一些投机资金转向股票市场对市场都将构成利好。(成之整理)

本版作者声明:在本人所知的范围内,本人所属机构以及财产上的利害关系人与本人所评价的证券没有利害关系。

昨日上证指数创出今年2月9日以来的收盘新低

大盘重心持续下移 中期趋势不容乐观

无锡金百灵 孙皓

延续上周弱势,本周一沪深两市继续调整。上证指数创出今年2月9日以来的收盘新低,量能持续萎缩。我们认为,随着大盘重心短期内持续下移,短线技术性反抽的要求增强,但市场中长期调整格局或难改变。

短线有反抽要求

首先从技术面来看,上周沪市大盘创出11月底以来的最大周跌幅,周K线上已经连续三周下跌,技术性反弹的要求增强。与此同时,在日K线上,昨日收跌后,上证指数已经形成了三连阴,且量能呈现逐级萎缩之势。这表明短线抛售压力逐步减弱,有利于股指展开反抽。

其次,领跌板块跌幅收窄,有短线企稳迹象。上周市场跌势最猛的当属地产板块。在强力调控政策的打压下,地产股板块遭遇资金持续杀跌,地产指数周跌幅超过10%;与其联系紧密的银行板块也受到明显牵连,多个个股破位下行。不过,周一这两大板块均出现跌幅收窄的迹象。诸如中国银行等部分权重股甚至连续两个交易日收出阳线。地产、金融等权重板块短线企稳无疑有助于大盘止跌反抽。

最后,周边市场连续走强,对A股市场短线有正面影响。上周五美国道指再创18个月以来新高,且短线仍有逞强之势。受此影响,亚太股市周一纷纷大幅反弹,与A股关系最为密切的港股也大涨了1.6%,已先于A

股止跌反抽。基于以上分析,我们认为短线大盘在超跌后有一定反抽要求。但考虑到日线失守对市场信心的打击,大盘反抽至年线后做多动能或将减弱。

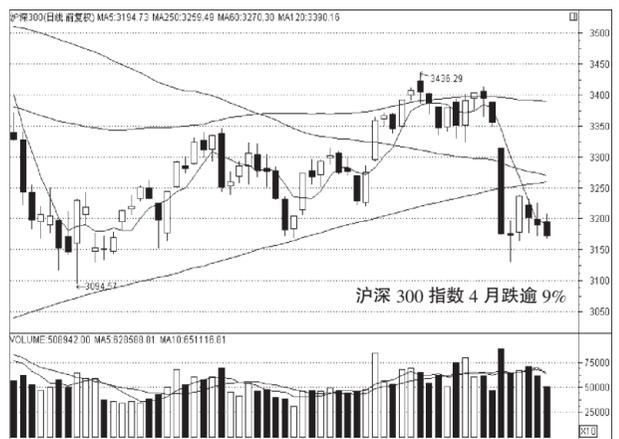
中期调整格局难改

尽管大盘短线有短暂做多机会,但是我们认为,就中线而言,市场形势仍不容乐观,大盘中期调整或难以避免。

做出这样的判断,主要基于以下三方面。其一,政策以及资金面对大盘中期走势不利。虽然近期推出的强力调控政策只是针对地产行业,不过,政策引爆出的巨大威力显然伤及到了股市。更为重要的是,眼下以及之后的一些可预见政策依然对股市不利。如货币政策调整,目前各方对央行是否会于二季度实施加息存在争议。对于市场来看,无论央行最终是否在二季度实施加息,流动性逐步收紧的预期将在加息到来之前一直悬于市场上,影响大盘运行趋势。

资金供给在减少,而市场资金需求却有增无减。去年IPO开闸以来,新股发行上市不断,尽管重量级的公司不多,但累积效应不可小视。而在未来,农业银行这样的超级航母很有可能在今年三季度上市,其融资额将达到2000亿元,对市场资金面以及心理层面的压力不容忽视。

其二,风格转换无法完成,使得



市场不进则退。今年以来,不少投资者翘首以盼的风格转换未能如约而至。尽管宏观经济数据出彩,上市公司业绩增长,大盘股估值便宜,但流动性收紧预期以及经济结构调整趋势的存在使得大盘股难以获得主流资金青睐。基金一季报显示,机构资金在一季度低配蓝筹却扎堆题材股。由于大盘重心的上移要靠蓝筹股推动,主流资金弃蓝筹捧题材的做法只能是成就了市场的结构性牛市,而致大盘于不利境地。

其三,股指期货助涨助跌功能对大盘形成压制作用。自股指期货推出以来,大盘进入调整周期,股指期货

助涨助跌的功能首先在做空方面发挥了作用。由于目前期指的参与者中没有基金等主流机构投资者的身影,投机者尤其是趋势投机者居多,因此在上周一大盘长阴破位下行之后,股指期货助涨助跌功能或将在未来一段时间继续在做空方面发挥作用。

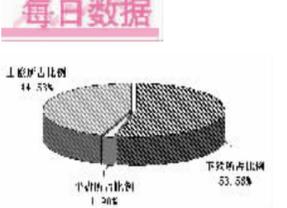
综上所述,目前市场存在短线反抽要求,但中期趋势依然不甚乐观。倘若没有政策等强力外力作用,大盘趋势很难迅速扭转。操作上,建议投资者借助大盘短线反抽,对手中持有个股进行减仓操作,尤其是那些涨幅已经不小的题材股,更是要注意及时止盈止损。

昨日回放

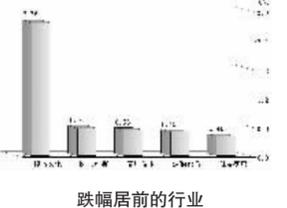
资金继续流出权重股

两市昨日总成交2186亿元,比前一交易日减少约380亿元。从资金流向看,权重股仍有资金流出。据广州万隆统计,昨日资金净流出约39亿元。资金成交前五名的板块依次是中小板、新能源、医药、上海本地、创投板块;资金净流入较大的板块有教育传媒、医药、新能源、电力设备、商业连锁板块;资金净流出较大的板块有创业板、房地产、化工化纤、银行类、煤炭石油板块。而据大智慧superview数据显示,昨日资金净流入板块中,教育传媒板块排名第一,主力持仓0.21%,资金净流入2.845亿元。(成之)

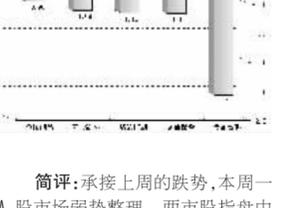
每日数据



涨幅居前的行业



跌幅居前的行业



简评:承接上周的跌势,本周一A股市场弱势整理,两市股指盘中围绕前收盘点位窄幅震荡,收盘均有小幅下跌。上证指数和沪深300指数均创出近2个月以来的收盘新低;深成指5日均线得以而复;中小板综指仍保持相对强势,收盘小幅上涨。个股分化有所加剧,两市上涨个股占比44.53%,共9只非S、ST股报收涨停,但有8只个股假和世博主题投资中零售商贸、旅游等大消费相关板块的机会。另外,由于一季报接近尾声,需防止一些业绩兑现的股票出现回落。近日创业板出现了大幅震荡,随着一季报披露完毕,建议投资者关注小盘股的流动性风险,特别是一些股票价格涨幅较大,而且股权过度集中的个股的风险。(成之)

实体经济与股价表现背离;市场风格背离

背离中应顺势而为还是逆势而动?

国信证券 黄学军

受到房地产政策影响,近期A股出现了较大幅度的调整。截至本周一,上证指数和沪深300指数4月以来的跌幅分别为4.49%和9.13%。从市场表现和基本面观察,近期市场呈现出两大背离格局,体现了政策的不确定性,甚至蕴含了经济基本面的变化。

这两大背离包括:1)实体经济与股价表现的背离。这一背离体现了总体政策的紧缩。首先是房地产价格与股价的背离;其次是经济与股市的背离。这些都反映了市场对政策调控的预期,甚至反映了经济增速下降的预期。2)市场风格背离。这一背离体现了政策的有保有压。最近中小板市场持续强势,中小板综指甚至屡创历史新高;而大盘股则出现了持续的调整。

从表面上看,是大盘股受到政策的打压,而中小板的成长性受到了机构的追捧。从一级市场和二级市场的互动中也得到了印证,且两者不断推升。

对于未来,这种背离是继续强化还是会有所扭转?我们认为,实体经济与股价的背离短期还将继续。也就是说政策调控的预期仍将存在。我们认为,随着严厉的房地产调控政策出台,未来股票二级市场还将反映房地产在价格和销量变化上的不确定性,以及相关政策出台的影响。

对于中小板和大盘股的风格判断,我们认为大的趋势仍将存在,但出现震荡调整的可能性增大。出现调整的催化因素主要有:一、最近发行的新股海普瑞以及创业板的国民技

术(还未定价)的推介受到了投资者的追捧,这些都将成为引爆中小板股票非理性的重要因素。二、证监会允许基金和券商参与股指期货进行套期保值交易,将平衡市场的这种剧烈波动。

那么,投资者在这样的背离中应该顺势而为还是逆势而动?我们建议伺机而动。我们认为,在目前上述背离仍将存在的前提下,在政策有待检验的过程中,总体上市场还将维持震荡走势。因此,我们认为短期市场调整幅度有限,但时间稍长。如果市场的调整幅度继续加大,投资者可以适当做一些左侧交易,但仍需保持一份谨慎。

在投资操作上,我们认为当前重要的是精选个股,把握调整中带来的

投资机会。行业配置上,从中期的角度看,我们建议维持煤炭、机械和化工(靠近消费端)以及电子等板块的超配,中长期战略性看好医药板块。这个配置基本上是中小板综指的主要权重行业。对于股票标的选择的原则还是低估值,重点关注二线蓝筹。而在主题投资方面,建议关注五一长假和世博主题投资中零售商贸、旅游等大消费相关板块的机会。

另外,由于一季报接近尾声,需防止一些业绩兑现的股票出现回落。近日创业板出现了大幅震荡,随着一季报披露完毕,建议投资者关注小盘股的流动性风险,特别是一些股票价格涨幅较大,而且股权过度集中的个股的风险。