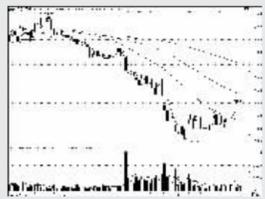


煤炭业需求堪忧
股价表现难出众

从 PMI 指数可以看出,需求高位回落的风险加大

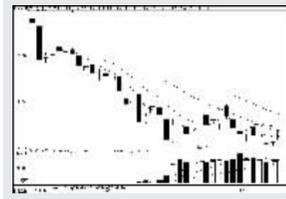
C2



贵州茅台
未来盈利仍将稳定增长

预计公司 2010-2012 年每股收益分别为 5.48 元、7.04 元和 8.89 元

C3



中金所强制
降温日内过度交易

有关人士透露,即日起个人日内交易量将被限制在 500 手以下

C5

新股发行提示

Table with columns: 证券代码, 证券简称, 发行总量, 网下发行量, 网上发行量, 申购价格, 申购上限, 申购日期, 中签结果日期, 发行市盈率.

数据来源:本报数据部

债市窗口

5年国债受冷遇
通胀担忧再抬头

证券时报记者 朱凯

本报 经历前期的流动性“旱情”之后,市场资金面元气受损。昨日财政部招标 280 亿元的 5 年期国债,最终仅录得 1.332 倍的认购,票面利率 2.53% 也高于此前预期,显示了较为低迷的人气。

究其原因,1 年期央票利率在近两周内连续上行,不可否认对市场预期产生了制约。而除了资金面及央票利率的影响之外,人们对通胀水平上升的担忧已有抬头,也打击了看多者的积极性。多数机构对于 5 月份 CPI 增幅将突破 3.1% 仍难掩隐忧。本周即将公布的经济数据如印证此点,5 月份的 CPI 将刷新 20 个月高点。

这几周来资金偏紧的态势仍困扰市场。银行间市场的隔夜和 7 天回购利率皆在 6 月 2 日攀上年内高点 2.7576% 和 3.2759% 后,虽经历 4 日、7 日约百个基点的大跌,但近两日又重拾升势。昨日的隔夜和 7 天价格分别报 1.8577% 和 2.2309%。交易所国债指数的走势与资金面的变化也出现了一定的吻合。尽管企业债指数、公司债指数都呈现上涨,但交易所国债指数上周连挫三日,本周二、周三延续下跌态势。通胀预期的抬头令投资者参与中长期国债的热情骤减。

始于 6 月 1 日的连续两次 1 年期央票利率上行,进一步强化了这一资金面的紧张情绪,货币中介表示,即使央行在公开市场已经开始释放流动性,对冲力度大为减弱,但商业银行对前期的资金困局仍心有余悸,融出资金的意愿几乎降至冰点。

机构观点

行情性质仍是短线反弹

申银万国证券研究所:在目前的敏感期,市场预期变化多端,一些传闻可能会引起股市剧烈波动。昨日大涨行情的性质仍是短线反弹,且持续的时间不会太长,中期调整尚未有结束的迹象。

从技术面观察,上证指数自 2009 年 8 月 4 日以来的调整趋势尚未转变,近期内档压力重重,对反弹不宜过于乐观。近期技术阻力在 2600 点、2686 点以及 2748 点等等。如果市场环境没有明显改观,反弹随时会半途而废。行情的性质不是反转,因此仓位较重的投资者不妨借助于反弹的机会适当降低仓位,以便在将来可能的调整格局中稍显主动。

结构性行情仍将持续

兴业证券研发中心:近期,中央支持新兴产业的相关政策频频传出:6 月 1 日-新能源汽车补贴政策;6 月 6 日-铁道部称今年拟投入 7000 亿加快高铁建设;6 月 7 日-胡锦涛提出要把科技摆在优先发展的战略地位,同日传三网融合试点方案已获通过;6 月 8 日-国务院新闻办公室发表《中国互联网状况》白皮书,提出要推进互联网发展与普及,促进互联网广泛应用,努力在未来 5 年使中国互联网的普及率达到 45%。

尽管上述政策或传闻内容都只是对此前相关政策的深化或补充,但对当前的结构性行情仍会产生较大助力。同时,考虑到近期各省相继提高最低工资标准、富士康加薪等事件影响,经济转型的内生动力空前强化。我们预计结构性行情仍将延续一段时间。(成之整理)

998点时中国石化涨停;1664 点时浦发银行涨停

中信银行放量涨停或成底部标志

湘财证券 徐广福

A 股市场自 2010 年 4 月 15 日开始快速调整,到目前已持续了将近 2 个月,最大调整幅度超过了 20%。底在何方?以史为鉴,可以知未来。我们看看自 2005 年以来市场上重要底部有何特征,对于判断当前市场所处位置以及未来发展走势具有非常重要的借鉴意义。

首先看看近 10 年来最重要的底部——2005 年 998 点的形成:2004 年 4 月形成 1783 点高点之后,市场一路下滑,虽然中间出现了一波“9.14”反弹行情,但在宏观调控的大背景下,市

场不断创出新低。2005 年 4、5 月份的时候,市场一片悲观绝望。一句非常流行的口号“远离毒品,远离股市”足以说明当时悲观的程度,有关股市“推倒重来”的论调也不绝于耳。然而正是在这种绝望的气氛中,上证指数在 2005 年 6 月 6 日创出了 998 点低点,而中国石化在 6 月 8 日放量涨停,可以认为是宣告长期底部正式确立的标志。接下来一个重要的低点是 2008 年的 1664 点。经过了一轮波澜壮阔的大牛市之后,海外金融危机的爆发成了刺

穿 A 股泡沫的最后一击,疯狂上涨的后果是超出想象的大跌。虽然 2008 年 9 月 18 日管理层出台三大救市政策,刺激第二天 A 股出现大盘涨停的壮观景象。但市场却是在一个多月以后走到 1664 点才正式宣告企稳。从市场气氛上看,股指自 6124 点一路回落,投资者信心消亡殆尽,悲观气氛无以复加。而该次底部确立的标志性事件是 2008 年 10 月 28 日浦发银行涨停,并带动蓝筹股上行。

回到当前市场,处境与上述两个

底部是否有相似之处呢?传统蓝筹板块的估值越来越低;市场言论无论公募还是私募都非常谨慎,甚至有悲观者直言 1664 点都不是底部;股市投资成了不明智的选择。这些悲观氛围可以认为是构筑底部的重要特征和标志,但显然不是充分条件。尤其是目前市场多了融资融券和股指期货交易,使得投资者并不一定要在上涨行情中才能获利。但股市自有其内在规律性。昨日农行 IPO 顺利通过,市场不跌反涨;中信银行异军突起,直挂涨停,并

带动整个权重股板块出现大幅上涨;股指快速攀升最大点位接近 90 点,成交量急剧放大。显然,多方主力压抑已久的做多热情被激发出来。

我们认为,中信银行在 2010 年 6 月 9 日的放量快速封于涨停,是新一轮底部确立的明显标志。不过,投资者也不需要那么冲动地一拥而上。从历史上看,无论是 998 点,还是 1664 点之后,新一轮上涨行情的初期均呈现出多次反复的格局,投资者有充分的时间和空间及时上车享受资本市场带来的回报。

增量资金未入场 反弹高度难乐观

中原证券 李俊

周三 A 股市场出现戏剧化的一幕。上证指数在午后一度逼近 2500 点大关,但在银行与地产股的带领下,盘中上演单日逆转,收盘上涨 2.78%,深成指涨幅更是达到 3.06%。两市个股涨跌多寡,成交量环比放大近 4 成。笔者认为,银行股大幅上涨显然对农行股票的发行定价有提振作用。但由于资金面并没有出现明显改善,后期市场成交量难以稳步放大,反弹或不具备可持续性。

资金面无明显改善

从盘面来看,昨日银行、地产股领涨特征明显。受 5 月超预期的经济数据传闻以及农行 IPO 过会的消息刺激,银行股午后出现强劲反弹,板块平均涨幅高达 5.75%。中信银行、宁波银行涨停,中小银行涨幅均超过 4%;大银行涨幅也都超过了 2%。在银行股的带动下,地产板块也出现大幅反弹。华远地产、国兴地产以及深深房 A 涨停。在金融地产股带动下,两市逾 9 成个股收红,市场呈现普涨格局。

不过,虽然个股普涨,但涨停的家数却不多。昨日沪深两市个股涨跌比接近 15:1。从历史经验来看,如果涨跌比超过 10 倍的话,涨停的个股家数会相当多。但昨日仅 13 家非 S、ST 个股涨停,比前日减少了 8 只,显示场外资金进入的态度并不坚决。值得注意的是,在金

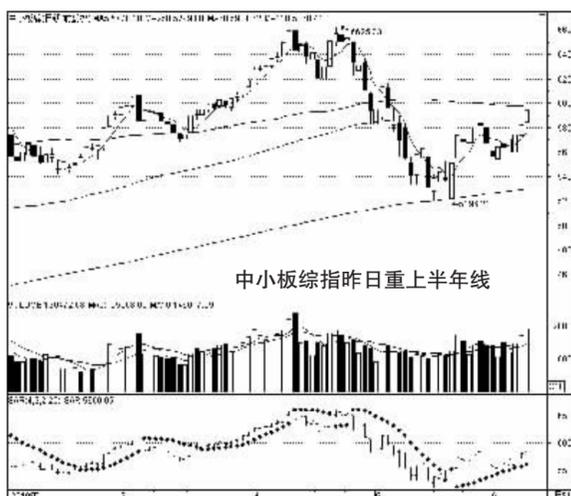
融地产股拉升的同时,创业板出现明显跳水。这表明某些个股炒作意味较浓,且筹码容易松动。

综合来看,部分资金开始逐渐认同沪指 2500 点附近的合理性,在此点位选择逢低买入。另一方面,在诸如银行再融资、农行 IPO 等利空消息释放之后,部分投资者信心有所恢复,开始进场抢反弹。但笔者从中登公司最新披露的数据中发现,目前的反弹更多是依赖原有的存量资金,市场资金面并没有出现明显改善。这意味着短期出现大级别反弹的可能性较小。而在当前机构投资者仓位明显降低的情况下,市场持仓账户数却创出历史新高,说明大量的散户投资者承接了机构抛出的筹码。从历史经验来看,散户抄底成功的可能性很小。这也从侧面说明上证指数 2500 点不一定是中期低点,A 股市场或仍有向下空间。

小盘股行情或延续

不过,股指走弱并不意味着市场没有机会。从投资的角度来看,经济调结构将引发未来股市调结构,而其中机会不少。

大小盘走势出现差异其实并不难理解。首先,从盈利来看,经济调结构提上日程之后,传统产业与新兴行业之间未来有望出现趋势性的盈利分化;其次,从资金来看,即便国内政策出现缓和迹象,未来



也难以发生类似于 2009 年那样的大规模信贷投放。此外,就经济周期来看,国内经济历经五个季度,目前已处于复苏的末端,经济增速逐季放缓,这将导致传统行业之间的轮动效应不明显。在盈利趋势性分化、市场资金面约束以及行业轮动难以进行的情况下,大小盘股强弱分化成为必然。

对于后市来说,如果想修复大小盘股之间的差异,可以有以下两条途径:一是大盘股集体发力并持续向好,小盘股或许会出现一次大幅调整;二是政策出现调整,投机者

只得抛弃小盘股。就目前来看,这两条途径似乎都不太容易实现。所以,短期小盘股的行情或许仍会持续。

而从长期的战略角度来看,部分传统产业正在或即将步入盈利能力趋势性下降的通道,未来新兴产业与传统产业之间的分化格局也许将是趋势性的,以寻找新的经济增长点为目的的主题投资有望持续活跃。笔者认为,对于确实受益于经济调整、存在巨大成长空间的中小个股来说,如果出现一定程度的调整,将是挖掘并发现价值的好时机。

农行发行靴子落地 A 股迎来整固期

华泰证券 陈金仁

周三 A 股市场探底反弹,两市股指均涨逾 2% 且收复了 5 日均线,成交量也明显放大。盘面观察,银行、证券、港口、保险、地产等权重板块大幅上涨,并较好地激发起市场的做多热情。我们认为,农行的发行上市意味着影响市场的一个重要不确定因素逐渐明朗,在市场估值具备较明显安全边际的背景下,A 股市场或将迎来整固期,而一些成长性优良的中小盘股或将成为资金重点关注的对象。

随着市场的下跌,市场估值优势逐渐显现。从估值来看,沪深 300 动态市盈率已回落至 15 倍以下,市场估值水平进一步向历史低点靠近。从市场表现来看,受银行、地产股的调整影响,近期市场调整至 2500 点一

带基本反映了对未来经济基本面的悲观预期。本周二在海外股市大幅下跌的影响下,A 股市场并未创出新的低点,显示大盘有拒绝下跌的迹象。同时,周三上证指数下探至 2501 点探底回升,也显示一些机构对 2500 点一带的市场投资价值较为看好。

6 月份以来,A 股总体市场表现弱势,但成交量尤其是在市场下跌过程中的成交量明显萎缩。其中 6 月 4 日沪市成交金额仅 617.2 亿元,创出了近 17 个月以来的地量,表明在大盘下跌过程中做空动能已明显减弱。农行的发行上市,意味着年内最大的 IPO 即将完成,投资者对于融资压力的担忧将明显减轻,市场资金面或出现改善迹象。

此外,近期中小板、创业板提前活跃,对于维护市场人气起到了积极的影响。周三银行、地产的大幅反弹似乎意味着地产、金融短期有见底可能。从市场表现也可以看出,近期地产股已经开始拒绝下跌,股价对利空消息的反应已经较为平缓,对利空消息的麻木往往是股价阶段性底部的特征。

当然,目前仍有一系列不确定因素会对市场产生影响。主要有:一、经济依然存在不确定性。我国对出口和投资依赖度高,目前外部经济复苏依然脆弱,欧洲主权债务危机担忧仍将持续压制海外市场,我国出口仍将面临较大变数;二、地产政策仍不明朗,房地产行业

的不确定性仍然很大。

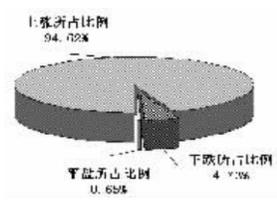
我们认为,农行的发行上市对于 A 股的不确定影响将逐渐消除,市场有望在极度悲观中出現“否极泰来”。目前整个市场 2010 年预测市盈率水平为 15.32 倍;金融保险业的平均市盈率水平仅有 10.59 倍,市净率水平 2 倍左右,估值水平的大幅降低提升了公司的投资价值。应该说,金融、地产等低估值板块的动向代表了主流资金的想法。昨日的大幅上涨似乎意味着在市场经过前期的暴风骤雨式的下跌后将迎来整固期。而在市场热点上,我们认为具有估值优势的个股、一些成长性优良的中小盘股仍将成为资金重点关注的对象。

昨日回放

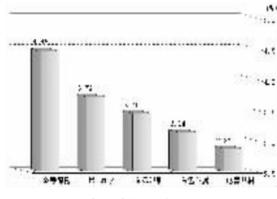
资金突袭银行地产

观察昨日盘面,下午 13:30 以后有资金快速进入银行、房地产板块。在此影响下,场外资金纷纷进场,并带动股指迅速走高。从资金流向来看,据广州万隆统计,昨日两市资金净流入约 130 亿元。除银行地产外,中小板、汽车类、教育传媒、航天军工、电子信息等板块均有资金继续进场。而据大智慧 superview 数据显示,昨日资金净流入板块中,房地产板块排名第一,主力增仓 0.05%,资金净流入 3.095 亿元;医药板块排名第二,主力增仓 0.03%,资金净流入 1.873 亿元。(成之整理)

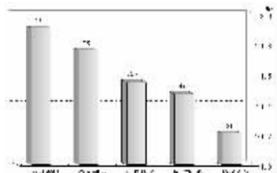
每日数据



涨幅居前的行业



涨幅较小的行业



简评: 在收出两颗小阳十字星

之后,昨日 A 股市场放量大涨。两市股指早盘略微高开窄幅整理,午后在金融地产股带动下放量走高,收盘涨幅均超过了 2.7%,并双双收复 5 日均线。创业板指与大盘指数形成跷跷板走势,午后明显回落,日 K 线收出带长上影的小阳线。个股普涨,两市上涨个股占比 94.62%,共 13 只非 S、ST 股报收涨停,比前日减少 8 只。权重股整体走强,沪市前 20 大权重股全线上涨,其中 13 只跑赢上证指数。两市合计成交 1961 亿元,比前日放大近 4 成。

行业方面,30 大行业指数涨幅均超过了 1%,金融保险、房地产涨幅居前。(成之)