

大宗交易看台

深市					
证券简称	成交价(元)	成交量(万股)	成交金额(万元)	买方营业部	卖方营业部
*ST博盈	6.36	125	795	海通证券股份有限公司合肥徽州大道证券营业部	东北证券股份有限公司北京三里河东路证券营业部
华润三九	26	28	728	厦门证券有限公司福州五一北路证券营业部	兴业证券股份有限公司厦门湖滨南路证券营业部
沪市					
证券简称	成交价(元)	成交量(万股)	成交金额(万元)	买方营业部	卖方营业部
青海华鼎	6.53	653	100	安信证券股份有限公司总部	首创证券有限责任公司上海共和新路证券营业部
华仪电气	12.17	3652.22	300.1	国泰君安证券股份有限公司总部	中信金通证券股份有限公司杭州曙光路证券营业部

限售股解禁

6月10日A股市场有民生投资京东方A、华微电子、神马实业共四家公司限售股解禁。

**民生投资 (000416):** 解禁股性质为股改限售股。解禁股东1家,即中国泛海控股集团有限公司,为第一大股东,持股占总股本比例为22.56%,为其他法人,未达到相对控股水平,首次解禁,且持股全部解禁,占流通股比例为29.14%。该股的套现压力存在不确定性。

**京东方 A (000725):** 解禁股性质为定向增发机构配售股。解禁股东8家,即柯希平、上海诺达圣信息科技有限公司、北京亦庄国际投资发展有限公司、北京智帅投资咨询有限公司、海通证券股份有限公司、航天科技财务有限责任公司、红塔证券股份有限公司、西南证券股份有限公司,多数为国有股股东,持股占总股本比例均处于3%至9%之间,无关联关系,首次解禁,且持股全部解禁,占流通股A股比例为73.03%,占总股本比例为45.27%。该股的套现压力较大。

**华微电子 (600360):** 解禁股性质为股改限售股。解禁股东1家,即上海鹏盛科技实业有限公司,为第一大股东,为其他法人,持股占总股本比例为25.86%,未达到相对控股水平,此前未曾减持,此次剩余限售股全部解禁,占流通股A股比例为27.13%,占总股本比例为21.34%。该股或无套现压力。

(西南证券 张刚)



银行股逆转大盘

国盛证券 程荣庆

周三大盘先抑后扬。受农行IPO获得通过消息刺激,银行股率先发飙逆转大盘。地产、石化双雄、煤炭等权重股也随之放量上涨。两市股指放量冲上5日和10日均线之上,当天两市个股几乎全线飘红,沪市成交再上千亿大关。

沪市交易公开信息显示,涨幅居前的个股为华远地产、大杨创世和中信银行。华远地产:地产板块率先涨停个股,光大证券宁波解放南路证券营业部等券商席位买入居多,地产板块整体启动,该股还可看高。大杨创世:连续第二个交易日涨停,一机构席位参与卖出,但光大证券惠州下埔路证券营业部等券商席位买入居多,短线还有高点,注意见好就收。中信银行:银行板块中率先启动并涨停个股,虽卖出居前有四席为机构专用席位,但中信金通杭州延安路证券营业部等券商席位大举增仓明显,底部启动,看高。

沪市换手居前的个股为广晟有色。该股前期连续大涨,近日高位放量滞涨,渤海证券上海彰武路证券营业部等券商席位有资金大举抛售,短线抛压明显,规避。

深市交易公开信息显示,涨幅居前的个股为深深房、四川圣达和国兴地产。深深房:地产板块涨停个股之一,国泰君安深圳益田路证券营业部等券商席位买入居多,底部启动,看高。四川圣达:两市率先涨停个股,中信建投武汉市中北路证券营业部等券商席位增仓明显,看高。国兴地产:尾盘一波放量拉至涨停,但长城证券北京中关村大街证券营业部等券商席位卖出明显居多,短线震荡将加剧,逢低关注。

两市跌幅居前的个股为\*ST威达。5月复牌交易后,连续15个涨停,当天该股从涨停开盘到跌停收盘,振幅巨大,成交显著放大,齐鲁证券上海建国中路证券营业部等券商席位大举抛售,后市还将继续下跌,规避。

总体来看,周三两市大盘出现逆转走势,银行、地产等权重股放量上涨,使得大盘目前的双底形态初具雏形,股指还有继续反弹的潜力,短线投资者可加大操作力度。

预计6月钢铁全行业亏损

光大证券研究所 胡皓 程泉

钢铁股破净成“潮流” 今年以来,我国钢铁行业跌幅位列所有行业第一位,且A股市场出现的五只破净股全部为钢铁股;而在45家PB低于1.5倍的股票中,钢铁股占了17家。钢铁股表现疲弱并非偶然。从宏观上来看,我国经济以房地产为支柱,钢铁行业作为房地产的上游行业,周期性的波动大于下游;从政策执行力方面,操作性强的房地产交易税、银行信贷等紧缩政策很快得到落实,而打击囤地和保障性住房等方面力度却低于市场预期;从成本角度来看,矿石季度定价,以及后期可能的指数定价

模式,不仅大大压缩行业盈利水平,更重要的改变行业的行为和盈利模式,行业未来发展的不确定性大大增加。6月将出现全行业亏损 进入5月下旬以来,以市场一个月滞后周期计算,除冷轧外的各钢材品种毛利已纷纷进入负值区域。其中螺纹钢的亏损水平已经高于200元/吨,热轧亏损也已经高于100元/吨。随着低价原料的耗尽和 market 价格的低迷,如果说3、4月份行业盈利水平尚可,5月份行业开始进入盈亏平衡,那么6月份行业亏损几乎已经是确定性事

件。甚至,随着汽车、家电等行业需求的快速下降,目前盈利较好的冷轧7月份也将进入亏损区间,而目前钢铁股的破净也正在反映这种悲观预期。而近期钢铁板块如果转好,必然需要三个先决因素出现:大盘转好;市场走货量持续或显著上升;钢厂大规模检修、停产。

钢价将继续盘整,部分钢厂检修成必然 各钢厂将通过出厂价格、补贴政策两方面调整对贸易商的价格政策。一方面市场走货量偏低;一方面赚取钢厂补贴的“下跌盈利模式”,贸易商拉升钢价的可能性不大,更有

可能保持价格低位以争取钢厂更多的补贴,这将导致钢价继续盘整。目前价格下,成本较高的企业亏损已经较为严重,微观调研近两天已经有钢厂关停部分生产线,预计6月高成本的钢厂实行检修成必然。

市场走货量下降,建筑钢材强于板材 受南方梅雨和北方“麦忙”的影响,6月份钢铁需求趋淡。根据西本新干线及钢之家的数据的来看,过去一周上海市场建筑钢材的市场走货量和热轧的走货量(即开平量)环比较上周分别下跌了8.84%和11.76%,建筑钢材和板材需求量均保持低迷状

态,预计未来建筑钢材走势将强于板材。需求方面,建筑钢材存在国家打击囤地、保障性住房等措施执行力度加大的或有利好预期,而汽车家电板材下游需求正在回落;库存方面,资源属性较强的热轧前期下游库存量较大,库存压力大于建筑钢材。

因而,在钢价下行、成本继续抬升的行业形势恶化背景下,基于需求、价格、成本的动态分析,我们认为西部地区相对于东部地区成本存在一定比较优势,重点推荐八一钢铁、酒钢宏兴、西宁特钢。

一家一言

家用电器

利好政策出台 机构看法不一

**事件:**6月1日起,影响家电行业的两大政策将发生改变:以旧换新政策从9省市试点新增19个省市实施;节能惠民工程补贴门槛提高补贴额度下降。

中信证券:行业增长有望持续

以旧换新推广后,将使受益城镇人口增加1.5倍。经此测算2010年、2011年家电以旧换新销量将分别达到3058万台和6294万台。节能惠民工程补贴降低,短期导致空调企业加大4月和5月出货,透支3季度需求,并降低收到的政府补贴,长期将导致变频空调占比上升。

目前行业估值显著低于历史均值,负面因素消化程度较高,综合考虑各因素行业增长有望持续,维持“强于大市”的投资评级。关注治理持续改善、经营向上的青岛海尔、白电产品全线发力的美的电器,增长稳健、估值接近历史底线的格力电器,整合完成后快速增长的小天鹅及增发完成后协同效应逐步释放的ST科龙。

第一创业证券:投资情绪承压

各家品种的国内销售仍然维持向好,但房地产销量萎缩对家电的投资情绪产生一定影响。同时国内市场竞争加剧会影响上市公司的盈利情况,行业净利润同比增速短期内放缓风险,前期行业估值水平下移一定程度上对此做出了反应和释放。个股上我们建议关注盈利稳定、话语权较强的龙头型企业,同时关注业绩改善空间较大、业绩增速具加快潜力的公司。推荐投资组合为格力电器、青岛海尔、海信电器、小天鹅、美的电器。

光大证券:难有行业性机会

5月份,全国家电下乡产品销售575万台,实现销售额126亿元,比上年同期分别增长1.6倍和2.2倍,较上月环比分别增长20%和26%。5月份家电下乡月度销售创下历史新高,下乡效果还具有扩大的趋势:首先,夏季进入冰箱销售旺季将进一步带动家电下乡的销售;其次,下乡销售均价稳步上升,5月销售均价同比提高24%,环比提高5%。这是家电下乡上限放开的效果体现;第三,从农村人均销售额看,销售前五名的五个地区5月人均销售25元,其他地区仅14元,还存在扩大效果的空间。

维持家电下乡2010年全年1,500亿元的销售规模判断,按登记销售口径同比增长117%。但从上市公司销售角度考虑,2009年家电下乡从无到有存在巨大的渠道库存。估计渠道库存占下乡登记销售的40%。以此推算,对于生产企业而言,2010年下乡销售市场将增长55%。尽管家电下乡和以旧换新效果扩大对家电行业2010年下半年需求拉动将不亚于2009年下半年,但相比于2009年下半年,2010年下半年行业面临房地产调整、原材料价格提高、同比基数较大、竞争加剧等负面因素的影响,因此难以形成行业性机会,但其中还存在一些结构性机会。推荐冰箱和彩电龙头青岛海尔和海信电器。

(陈霞整理)

煤炭业需求堪忧 股价表现难出众

南京证券研究所 任睿

下游需求短期旺盛

粗钢和钢材产量4月均创新高。4月粗钢产量5540.35万吨,同比增长27.02%,同比增速维持高位,环比增长0.78%,环比增速明显下滑。4月钢材产量同样创出新高,达到6910.87万吨,同比增长31.53%,环比增长1.26%,环比增速下滑。

火电发电量增速维持高位。火电发电量4月份同比增长25.62%,剔除春节因素,为今年以来增速最快的月份。其中4大高耗能产业贡献主要增长,钢材、粗钢和水泥产量创出历史新高。

水泥产量创出新高,高位回落属于大概率事件。4月水泥产量16114.74万吨,单月产量创出历史新高,同比增长16.1%,环比增长18.5%。剔除季节性因素,增速处于高位,预计水泥产量高位回落属于大概率事件。

尿素产量略有增长。4月尿素产量环比同比都略有增长,同比增长3.2%,环比增长2%,单月产量244.5万吨。

从以上下游主要行业产量看,下游需求旺盛,但是可持续性不强,前景令人担忧:从宏观经济的先行指标PMI指数可以看出,需求高位回落的风险加大。5月PMI指数、PMI分项生产和新订单指数均出现了明显的下滑。

煤炭预计供过于求

商品房销售面积和新开工面积同比增速下滑。在房地产密集出台的调控政策影响下,4月份商品房成交面积和新开工面积均出现了明显的回落,预计5月份这个数据会进一步走低,使得煤炭下游主要产品价格下行风险增大,煤炭供需态势不容乐观。

煤炭行业上市公司一览表

简称	代码	PE			
		2008年	2009年	2010年	2011年
中国神华	601088	17.22	15.18	13.18	10.03
中煤能源	601898	17.56	18.26	14.97	11.27
兖州煤业	600188	14.8	20.28	14.44	12.71
西山煤电	983	14.58	22.83	12	8.64
潞安环能	601699	13.44	16.5	13.34	10.75
神火股份	933	8.25	24.96	10.54	8.62
上海能源	600508	12.32	15.95	12.91	11.94
恒源煤电	600971	31.88	23.69	17.15	15.07
盘江股份	600395	18.5	19.74	14.91	12.49
大同煤业	601001	13.38	18.04	15.36	14.21
国投新集	601918	16.78	24.24	15.81	9.25
兰花科创	600123	12.38	13.66	11.66	9.55
平煤股份	601666	8.2	14.32	12.79	12.18
煤气化	968	11.65	21	12.32	6.91
国阳新能	600348	28.11	21.99	17.69	16.02
冀中能源	937	15.44	14.58	10.58	8.9

煤炭供需态势不容乐观。山西省5月日均商品煤产量167.49万吨,环比增长7.4%,是今年以来环比增长最快的一个月。全国原煤产量同比增速依然较高。从增速来看,判断今后几个月煤炭的供给增速会超过下游主要行业的需求增速,供需态势不容乐观。

与此同时,煤炭进口继续保持高速增长,出口进一步回落,预计全年净进口将创出新高。分煤种来看,冶金煤的进口量持续放大,4月动力煤对澳大利亚进口明显减少,导致该月净进口量有所回落,但同比依然处于较高水平。

煤炭征税不确定

5月26日,新疆资源税改革方案基本明确:新疆资源税从6月1日起由从量计征改为从价计征。其中原油、天然气的资源税率定为5%,煤炭资源税率则初定为2%-5%。但此次规定中并未涉及煤炭。

我国现行资源税采用从量计征,征税范围限于原油、天然气、煤炭、其他非金属原矿等七个品目。新疆煤炭资源税从量计征(不含焦煤)资源税适用税额从每吨0.3元至0.5元提高到每吨3元,焦煤税额略高。

此次改革不涉及煤炭。我们认为主要基于以下几点考虑:一、煤炭的种类和下游情况比原油天然气更为复杂,税率的设计分煤种会有所不同。二、煤炭的下游钢铁、电力、焦炭等普遍盈利不佳,煤价高企,煤炭企业成本转嫁能力较强,下游承受能力需要考量。三、地方政府基本都有和资源税类似的税费征收,煤炭资源税从量改从价,资源税作为中央和地方共享税,改革后将会增加地方财政收入,是否需要清理地方类似税费值得关注。四、夏季用煤高峰即将来临,调高资源税,有可能进一步推高煤价,造

农行上市在即 料银行股估值下移

亦将引起板块估值系统性下移。

从整个银行业来看,由于息差回升相对缓慢及较高的信用成本率,全年业绩增长预测面临下调。在宏观经济复苏和企业盈利恢复的大背景下,2010年银行业经营基本面仍相对稳定。但受到房地产调控、融资平台清理、结构调整以及政策趋紧的影响,商业银行信用成本在下半年有上行压力,估计上述因素对银行业绩的负面影响在10%以内,保守测算2010年上市银行合计的盈利增长15%。由于相关因素已持续被市场考虑并在估值上得到反映,仍维持行业“增持”评级。待相关问题渐趋明朗,过度悲观预期的修正会带来估值上上升动力。

大银行估值水平较上一周底部已非常接近,短期将表现出较强的防御性;超跌的优质中型银行(招行、浦发、民生、深发展、兴业)可择机在

底部吸纳。

安信证券研究所:1.1998年是银行盈利的上轮周期性高点,而2008年则是本轮周期的高点。目前银行的盈利周期已经进入下行区间,这将伴随着银行估值的系统性下移。2.在盈利周期的拐点附近,估值对股价的作用总是显得更为重要(例如2001年、2004年、2008-2009年);而在盈利方向确定的时期(例如1999-2000年、2005-2007年),盈利会对股价起到更重要的作用。2010年显然属于前一种情况。3.规模因素看起来不太可能带动银行周期向上;息差2010年反弹的幅度不会超出市场预期;过去八年中拨备一直起到利润释放的作用,但目前信用成本的下降水平已经接近极限,轻微的不良抬升、拨备覆盖率提高都会导致行业的盈利增速低

于市场预期。4.关于融资平台贷款的拨备政策制定,我们认为政策的制定会在提高拨备与维护资本充足率之间面临两难。最终以一刀切的形式提高拨备覆盖率的方法比较可行。银行也可能出于利润平滑的考虑而主动加大年末计提的力度。5.从绝对估值的角度来看,国有银行估值已经低于2008年最低点时的估值水平,但是对于股份制银行,估值向下的过程可能还没有结束。

预计农行上市后,银行股权将占沪深300的四分之一左右,板块对流动性的依赖性会进一步增强。考虑到整体的流动性会在2010年2季度向后逐步收紧,以及行业整体的盈利周期向下趋势,维持行业“同步大市-A”的投资评级,相对更看好国有银行。

行业点评