

新股发行提示

代码	简称	发行总量		申购价格(元)	申购上限(万股)	申购资金上限(万元)	申购日期	中签结果日期	发行市盈率(倍)
		网下发行量(万股)	网上发行量(万股)						
300214	日科化学	700	2800	-	-	-	05-03	05-06	-
300215	中科院	230	920	-	-	-	05-03	05-06	-
300216	电科航	340	1360	-	-	-	05-03	05-06	-
601113	华鼎锦纶	1600	6400	-	-	-	04-26	04-29	-
601218	吉鑫科技	1016	4064	-	-	-	04-26	04-29	-
002580	圣阳股份	375	1505	-	-	-	04-26	04-29	-
002579	中京电子	480	1955	-	-	-	04-26	04-29	-
300213	佳讯飞鸿	420	1680	22.00	1.60	35.20	04-25	04-28	53.66
300212	易华录	340	1360	30.46	1.35	41.12	04-25	04-28	68.76
300211	亿通科技	248	1002	25.75	1.00	25.75	04-25	04-28	55.98
002578	尚友铝业	858	3442	15.18	3.40	51.61	04-20	04-25	54.21
002577	雷柏科技	640	2560	38.00	2.50	95.00	04-20	04-25	44.92
002576	通运动力	640	2560	19.00	2.50	47.50	04-20	04-25	76.00

数据来源:本报数据库

机构观点 | Opinion |

中游产业利润有望攀升

银证证券研究所: 3月份, 工业品出厂价格继续上涨, 环比涨0.6%, 相比前2个月, 涨势有所放缓。38个行业中, 产品价格的上涨能够完全抵消物料成本上升并且传导能力还在增加的行业主要是上中游以及下游的必要消费品。基于宏观上对国内经济二季度放缓、三季度回升的判断, 我们认为, 在下游完成短期的去库存过程后, 补库存动力即将推动中游产业的销量和库存的增加。随着经济复苏的持续, 下游需求的转好必将向上传导, 产量以及库存的增加将依次传导至中游、上游。

与此同时, 如果上游能源原材料涨势开始放缓, 那么中游的利润率空间也将随之改善。加上去年淘汰的部分产能尚未有机会恢复, 因而相关中游行业短期仍有不错的议价能力, 面对下游需求的复苏存在一定的涨价空间。

因此, 随着经济复苏的持续深入, 并且各国都开始控制流动性以抑制通胀, 上游能源资源品未来的利润将更多受益于销量的增长, 而中游产业像化工材料、有色金属加工和钢构件等的利润增速却有望在利润率的改善和销量的增长下开始加快。

资金面将呈“U”型变化

平安证券研究所: 二季度市场流动性仍将维持相对宽松状态, 流动性及流动性预期出现系统性风险的概率较低。月度分布上则可能呈现“U型”特征, 4月份资金面仍将宽松, 5月份则可能因调控效果累积和正面因素暂时停顿出现小幅回落, 而6月份开始市场流动性将重新出现改善。从对市场的影响来看, 流动性环境的月度变化和正负面因素的博弈虽会加大短期市场波动, 但市场运行中枢仍有望在震荡中继续上移。

2010年下半年至今, 邮票、金银币、艺术品和大宗商品均录得可观涨幅, 其他投资品市场的泡沫累积和房地产限购等措施, 将逐步提升股市的资金关注度。虽然这一因素短期仍处于观望和发酵状态, 但到二季度后半段将逐步显现, 进而增强市场的估值支撑。

地产投资资金转移的滞后效应将逐步显现。房地产市场持续调控必然推动投资资金逐步流出。基于2010年以来的统计分析, 房地产成交量明显下降, 到股票市场流动性上升的时间滞后在2个月左右, 按此推算, 年初主要城市房地产限购措施陆续出台实施后, 二季度可能进入地产资金转出至其他市场的关键时期。

通胀可控 增长无忧

申银万国证券研究所: 过去一个月我们走访了国内外主要投资机构, 无论是国内投资者还是境外投资者, 关注的问题都相当集中。对于这些问题, 我们的基本判断是: 今年总体经济形势乐观, 通胀可控, 增长可期。通胀全年前高后低, 下半年经济增长速度将加快。

通胀可控的有力因素主要来自货币条件的正常化。通胀可控关键在于通胀的绝对水平, 而是变化的趋势。只要通胀能够保持相对稳定, 就可以稳定住市场对通胀的预期。通胀的风险可能来自三方面: 1、货币政策过早放松; 2、粮食意外减产; 3、国际油价超出预期。

在经济上升过程中, 增长没有太大的问题, 政策基调进行大的调整的可能性不大。但这并不意味着政策会保持大力度高频度的紧缩。伴随着通胀风险降低, 下半年政策会进入稳定期。

静态看, 成本上升肯定对企业不利, 但动态来看, 这并不意味着成本上升必然会带来企业盈利的下滑。只要我们对要素禀赋的判断是正确的, 即2015年之前人口红利没有拐点, 还是高储蓄, 那至少2015年之前我们的路不会不一样, 投资还是会保持高速增长。不过, 和过去十年不同, 未来投资的重点是消费性投资。

(万鹏 整理)

A股市场风格轮动进入紊乱期

吴一萍

市场对于风格切换有所期盼, 一方面是由于小盘股和蓝筹股的估值差距可能存在客观回归的需要, 另一方面是对于类似去年国庆节后大盘行情的向往。我们对这种客观存在的市场思路作一个厘清, 分析这样的逻辑是否成立, 是否获得市场的支持。这事关我们对整个市场估值的提升空间以及市场运行状态的判断。

我们分析的逻辑是: 一方面从资金的充裕角度来看能否支持大盘蓝筹股的轮动直至全面启动? 另一方面从估值角度来看大盘股业绩超预期的可能性有多大, 从而提升的估值空间有多大?

我们先考察资金面的格局。大盘蓝筹如银行、地产等大市值板块启动的前提尽管不是取决于资金的充裕程度, 不是其充分条件, 但资金却是大市值股票前进的必要条件。我们对资金充裕这个前提并不否定, 但是并不能够完全对应于大盘权重股可以获得资金追捧而上涨。

首先, 资金面主要表现为结构性充裕, 银行间市场资金的充裕、储蓄的高企可能已经只是一个循环系统的价格错觉。而脱媒的资金循环并不一定充裕, 这种格局成为误判资金充裕的理解性偏差。

我们用流通市值/储蓄存款余额来简单描述可能的“水涨船高”现象。由于近年来央行的持续货币扩张, 整体的流动性泛滥使得我们对资产价格的上升抱有较高的希望。2008年金融危机以来, 流通市值/储蓄存款和股指都处于较为吻合的上升趋势当中, 说明储蓄搬家对股指的正面作用。不过, 我们也可以看到2009年下半年特别是2010年之后, 流通市值/储蓄存款的爬升的速度要快于大盘, 从直观来看储蓄对股指的推升乏力。

其次, 股市扩容和流动性并不匹配。近年来股市表现与资金面的背离可能来两个方面的原因: 一是限售股的2009和2010年的解禁幅度加大使得流通市值扩充, 从而造成流通市值膨胀速度超过储蓄膨胀速度; 二是融资力度的加大吞噬了储蓄的力量。

如果是第一个因素是主要因素, 那么很可能限售股解禁后并不抛售而虚增了流通市值, 从而造成视觉上的流通市值高企。但是如果第二个因素是矛盾的主要方面, 则要考虑增量扩容对流动性的吞噬力量

究竟会不会形成较大的负面压力。

最后, 从基金这个微观角度来看, 尽管基金发行的总体规模同上轮大牛市时相比差不多, 但是单个基金募集规模的差距却十分明显, 从一个侧面印证了股市资金并不算太充裕。

我们要讨论的第二问题是蓝筹股估值提升的空间。在近期这轮以银行、地产、煤炭、钢铁、有色、化工等周期股为排头兵的轮动行情中最有说服力的理由就是估值的回归, 业绩超预期是这些权重板块估值提升的一个理由。不过随着2010年年报披露结束, 这种持续超预期的推动力就需要进行重新审视了。

从已披露2010年年报的上市公司业绩来看, 超预期的成分是较大的, 说明年报业绩是较优秀的, 从而给这波年报业绩浪推动下的估值提升行情提供了相应的基础。这种超预期带来的对季报和半年报的业绩增速提升是不言而喻的。在今年3月份大面积公布年报之后, 分析师集中调升2011年业绩的动作很一致——从原先的20%左右增速调升至25%。

这里面有几个因素值得关注: 一是蓝筹股特别是银行股的业绩增速对全体上市公司业绩增速的权重较大, 蓝筹股业绩增速决定的只是大盘的估值中枢, 如果季报超预期不能得以兑现, 则大盘的估值中枢将难以继续提高; 二是季报超预期对估值提升的边际效用可能会削减; 加上年报的催化剂还在于很多小盘股的高送转题材, 季报缺少了这种催化剂。因此, 对季报寄予过高期望可能是不现实的。

讨论过大盘股后, 我们再来看看小盘股。小盘股特别是创业板很多都是科技股, 有较好的成长性, 估值预期也比较朦胧, 尽管存在很多不确定风险, 但市场还是愿意给它们较高的估值。这从国外成熟市场的演绎状态来看, 也是一个道理。尽管小盘股指数从高位下跌已经有一定幅度, 但现阶段小盘股受到追捧的持续热度还存在, 大盘股受完全取代小盘股重新产生逆转是不太现实的。换句话说, 市场风格要切换到“二八”是有难度的。

从小周期角度来看, 小盘股溢价水平的相对低点有一定的反弹需要, 但这种趋势并不能够判为重新回到“八二”格局, 小盘股溢价率为一个修复性的抗争而已, 其

后仍然可能遵循小盘股溢价率回归合理区间的大趋势。

近期, 新股发行中签率创纪录的达到21%, 已经充分说明新股高价发行价的风险在进一步显露, 而新股发行改革的呼声也因此越来越高。如果新股发行制度维持现状, 则二级市场投资者在破发风险制约下的热情减

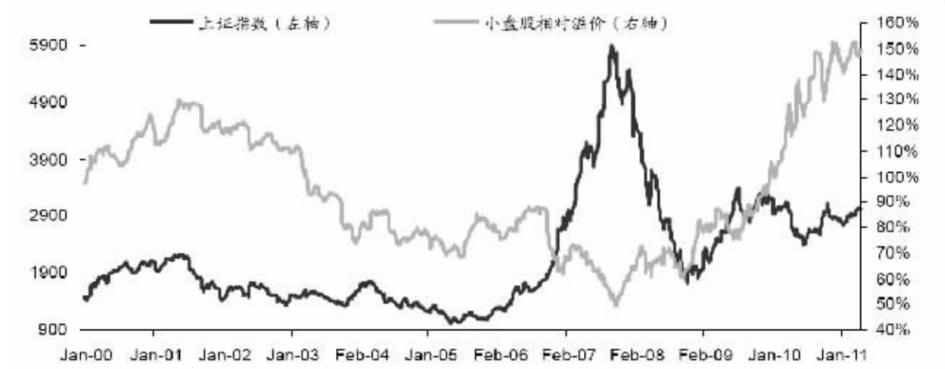
退, 这会削弱小盘股估值溢价; 而如果新股发行制度很快得以修正, 那小盘股估值也将由于新股市盈率的下降而拖累二级市场的估值重心。

综上所述, 我们得出的结论是, 未来一段时间, 市场风格的状态很可能进入一个比较长的“紊乱期”。这一时期, 估值将进行双向修正: 大盘

蓝筹股的业绩预期随季报和宏观数据陆续明朗的修正; 小盘股估值溢价向合理区域的修正。市场的可能表现形式是: 大盘股表现稳定, 小盘股估值缓慢向下回归。而这期间股市结构性机会仍然充沛, 细分行业和个股的估值纠偏将较为活跃。

(作者系海通证券分析师)

从较长时间段来看小盘股溢价存在降低的要求



资料来源: Wind 资讯, 海通证券研究所

大盘上行动能正在减弱

尹波

上周市场走势一波三折, 运行重心震荡下移, 上证指数和沪深300指数全周下跌1.31%和1.76%。具体来看, 周一股指延续前期风格, 震荡收涨, 周二受到海外市场大幅下挫的负面冲击收出一根中阴线, 周三和周四则连续出现反弹, 周五出现震荡调整。在海外市场强势反抽的背景下, A股下挫后的反弹幅度较为有限, 全周偏弱的特征较为明显, 市场的心态较为谨慎。

参考各方因素, 我们认为, A股上行的动能正在减弱, 低估值和估值修复逻辑或将面临“中场休息”。偏乐观的估计, 后市股指或仅能维持震荡走势, 出现阶段性调整的概率正在变大, 但我们依然对后市可能的调整空间持谨慎的态度。因为, 压制市场的中期负面因素并没有发生根本性改观。

首先, 中短期内通胀走势的上行风险依然较大, 2月和3月连续两个月CPI(消费者物价指数)环比涨幅超过季节性因素的影响, 尽管乐观判

断下长期通胀可控, 但在国内外多种复杂因素影响下, 未来中短期内通胀水平偏高有可能成为常态。在通胀高企和稳定物价水平成为政府第一要务的背景下, 期望货币紧缩政策在二季度实质性放松并不现实。

其次, 在通胀压力高企和政策紧缩成为常态的背景下, 市场对宏观经济运行态势的敏感性在增强, 如果宏观经济增长势头强劲, 则有过热之嫌; 而经济若出现回落, 又有经济减速和企业盈利下滑之忧, 判断的敏感性无疑使得市场情绪更趋于多变。

市场的估值结构和体系目前已在一种相对平衡的位置。在经历了较长时间的估值修复之后, 大盘周期权重股的估值水平已经出现了较为明显的系统性抬升, 而中小盘和防御性品种在经历了连续调整之后其估值水平也出现了显著的系统性下降。在这样的背景下, 中小盘和大盘股之间存在着估值失衡已经在某种程度上得到了纠正。总体来讲, 此消彼长, 后期权重股的估值修复进入下半场的可能性在逐步变大, 这也使得股指可能的

上行空间受到明显的抑制。

从近期相关机构的仓位测算数据来看, 主动性基金仓位再次接近90%的较高水平, 市场的增量资金规模遭遇天花板, 使得后市权重股行情变得并不那么乐观。虽然我们只能说, 基金仓位的“入八魔咒”每次都应验, 但其在某种程度上的确实存在。技术上, 虽然上证指数的周线上行趋势依然没有受到显著破坏, 但是深成指和沪深300指数的走势则显得没那么乐观。如果考虑到市场短期的上行动能可能正在衰减, 投资者则应对可能到来的调整保持高度警惕。而且参考中金所的主力持仓数据, 净空持仓量和净空持仓占比均显示当前市场空头明显占优。

结合上述分析, 我们建议投资者当前不要再对后估值修复行情抱过高的期待。随着增量资金遭遇天花板, 外盘的大幅波动对市场的负面影响明显加大, 通胀压力和紧缩压力也一直对市场施压, 市场技术上的上行动力或将呈现阶段性衰减的态势。(作者系华泰长城期货研究所研究员)

43家公司103.27亿股限售股解禁流通, 市值958.73亿元

本周两市解禁市值为年内第六高峰

张刚

根据沪深交易所的安排, 本周两市共有43家公司的解禁股上市流通。两市解禁股共计103.27亿股, 占未解禁限售A股的1.440%。其中沪市95.31亿股, 占沪市限售股总数1.72%; 深市7.96亿股, 占深市限售股总数0.50%。

以4月22日收盘价为标准计算的本周限售股解禁市值为958.73亿元, 其中沪市17家公司为788.41亿元, 占沪市流通A股市值的0.50%; 深市26家公司为170.32亿元, 占深市流通A股市值的0.31%。本周两市解禁股数量比上周27家公司的102.20亿股略微增加1.05%。

解禁市值比上周的1284.66亿元减少25.37%。本周的解禁市值目前计算为年内的第6高水平。

深市26家公司中, 深天马A、佛山照明共2家公司的解禁股份性质是股改限售股份, 三力士、濮耐股份、北京利尔、力生制药、联发股份、双象股份、梦洁家纺、阳普医疗、三聚环保、当升科技、华平股份、数字通共12家公司的解禁股份性质为首发原股东限售股份。其中, 深天马A的限售股, 将于4月26日解禁, 解禁数量为2.62亿股, 是解禁股数最多的公司,

按照4月22日12.02元的收盘价计算的解禁市值为31.49亿元, 占到了本周深市解禁总额的18.49%, 是下周深市解禁市值最多公司。解禁市值排第二、三名的公司分别为佛山照明和联发股份, 解禁市值分别为19.15亿元和16.82亿元。

8家首发机构配售股份解禁的公司, 解禁股数占原流通股的比例均为25%, 占总股本比例均为5%左右, 存在较大的套现压力。以4月22日的收盘价来计算, 这8家公司的解禁市值合计为13.09亿元, 占到深市解禁市值的7.69%。

此次解禁后, 深市的三力士成为新增的全流通公司。沪市17家公司中, 澄星股份、*ST宝硕、复星医药、西藏天路、山东高速、方大特钢、福耀玻璃、欧亚集团、轻纺城、宁波海运、杉杉股份、伊利股份共12家公司解禁的是股权分置改革限售股。陕鼓动力、紫金矿业共2家公司解禁的是首发原股东限售股。其中, 紫金矿业在4月25日将有42.11亿股限售股解禁上市, 是沪市解禁股数最多的公司。

首发机构配售股份解禁的博威合金、大智慧, 解禁股数占原流通股的比例均为25%, 存在较大的套现压力, 解禁市值占到沪市解禁

市值的0.92%。

此次解禁后, 沪市将有中粮屯河、澄星股份、*ST宝硕、西藏天路、山东高速、方大特钢、欧亚集团、宁波海运、杉杉股份共9家公司为新增的全流通公司。

统计数据显示, 本周解禁的43

家公司中, 4月25日21家上市公司合计解禁市值占到全周解禁市值的67.90%, 解禁压力十分集中。周内10家首发机构配售股解禁的公司合计解禁市值为20.33亿元, 占到全周解禁市值的2.12%。其中, 天瑞仪器、迪威视讯、大智慧、万达信息、

博威合金、万和电气、东方国信共7只股票的市场价格低于发行价, 暂无套现压力。中石化于4月22日收盘价与发行价持平。杰赛科技、天晟新材的溢价幅度在20%以上, 套现压力较大。

(作者系西南证券分析师)

本周限售股解禁一览表

股票代码	股票简称	可流通时间	本期流通股数(万股)	占流通A股比例	占总股本比例	按前日收盘价计算解禁市值(亿元)	待流通股数(万股)	流通股类型	收盘价(元)
000541	佛山照明	2011-04-25	13181.57	21.40%	13.47%	19.15	1117.11	股权分置限售股份	14.53
002038	双轮药业	2011-04-25	248.90	1.19%	0.98%	1.34	6445.71	股权激励限售股份	53.93
002100	天康生物	2011-04-25	988.00	5.07%	4.36%	2.00	2216.89	定向增发机构配售股份	20.29
002224	三力士	2011-04-25	9900.00	289.47%	74.32%	15.73	0.00	首发原股东限售股份	15.89
002225	康耐股份	2011-04-25	3551.55	45.53%	6.32%	5.61	44838.08	首发原股东限售股份	15.81
002250	联化科技	2011-04-25	1929.57	15.71%	7.29%	6.91	14180.37	公开增发-一般股份	35.80
002392	北京利尔	2011-04-25	495.72	14.69%	3.67%	2.04	9629.28	首发原股东限售股份	41.08
002393	力生制药	2011-04-25	3820.74	83.06%	20.94%	16.52	9824.76	首发原股东限售股份	43.23
002394	联发股份	2011-04-25	3725.53	137.98%	34.53%	16.82	4364.47	首发原股东限售股份	45.15
300030	阳普医疗	2011-04-25	173.72	4.30%	2.35%	0.49	3181.69	首发原股东限售股份	28.15
300165	天晟新材	2011-04-25	370.00	25.00%	5.00%	1.96	5550.00	首发机构配售股份	52.95
300166	东方国信	2011-04-25	2000.00	24.46%	4.94%	1.04	3032.40	首发机构配售股份	52.07
300167	迪威视讯	2011-04-25	220.00	24.66%	4.95%	0.98	3316.00	首发机构配售股份	44.41
300168	万达信息	2011-04-25	600.00	25.00%	5.00%	1.52	9090.00	首发机构配售股份	25.25
300169	天晟新材	2011-04-25	470.00	25.00%	5.03%	2.04	7000.00	首发机构配售股份	44.40
600078	澄星股份	2011-04-25	13881.55	27.04%	21.28%	15.67	0.00	股权分置限售股份	11.29
600326	西藏天路	2011-04-25	11023.15	25.23%	20.14%	18.76	0.00	首发原股东限售股份	17.02
600350	山东高速	2011-04-25	269720.00	404.62%	80.18%	132.43	0.00	股权分置限售股份	4.91
600737	中粮屯河	2011-04-25	20000.00	24.83%	19.89%	22.38	0.00	定向增发机构配售股份	11.19
600887	伊利股份	2011-04-25	6591.76	9.06%	8.25%	22.68	565.20	股权分置限售股份	34.40
601899	紫金矿业	2011-04-25	421090.21	66.58%	28.96%	344.87	0.00	首发原股东限售股份	8.19
000050	深天马A	2011-04-26	26197.68	83.90%	43.62%	31.49	2.23	股权分置限售股份	12.02
600155	*ST宝硕	2011-04-26	19064.32	85.93%	46.22%	11.27	0.00	股权分置限售股份	5.91
600196	复星医药	2011-04-26	74602.78	67.17%	39.17%	88.70	4773.00	股权分置限售股份	11.89
600660	福耀玻璃	2011-04-26	100104.93	5.68%	5.00%	11.05	13993.98	股权分置限售股份	11.03
600790	轻纺城	2011-04-26	3093.88	6.34%	5.00%	3.28	6306.00	首发机构配售股份	33.86
600798	宁波海运	2011-04-26	30712.50	54.55%	35.26%	15.57	0.00	股权分置限售股份	5.07
600884	杉杉股份	2011-04-26	9074.43	28.35%	22.09%	18.31	0.00	首发机构配售股份	20.18
300072	三泰环保	2011-04-27	2695.67	107.83%	27.71%	9.38	4531.33	首发原股东限售股份	34.78
300073	阳普医疗	2011-04-27	3353.82	166.19%	41.55%	12.64	2676.18	首发原股东限售股份	38.02
300074	伊利股份	2011-04-27	2259.75	90.39%	23.69%	7.22	5240.25	首发原股东限售股份	31.96
300075	数字通	2011-04-27	577.40	41.24%	10.31%	2.57	3622.60	首发原股东限售股份	44.58
600507	方大特钢	2011-04-27	21612.50	19.93%	16.62%	15.97	0.00	股权分置限售股份	7.39
600697	欧亚集团	2011-04-27	393.21	2.53%	2.47%	1.14	0.00	股权分置限售股份	29.01
601137	博威合金	2011-04-27	1100.00	25.00%	5.12%	2.74	16000.00	首发机构配售股份	24.87