5月16日大宗交易

深市

证券简称	成交价格	成交量（万股）	成交金额（万元）	买方营业部	卖方营业部
泛海建设	8.87	100	887	湘财证券有限责任公司北京朝外大街证券营业部	湘财证券有限责任公司北京朝外大街证券营业部
兴蓉投资	17.65	106	1870.9	中国建银投资证券有限责任公司北京复兴路证券营业部	中国建银投资证券有限责任公司广州水荫路证券营业部
兴蓉投资	17.65	58	1023.7	中国建银投资证券有限责任公司北京复兴路证券营业部	瑞银证券有限责任公司北京金融大街证券营业部
中泰化学	12.42	1000	12420	中信证券股份有限公司北京白家庄东里证券营业部	华泰证券股份有限公司北京和平里证券营业部
中泰化学	12.42	165	2049.3	中国银河证券股份有限公司绍兴证券营业部	浙商证券有限责任公司绍兴解放北路证券营业部
万力达	30.73	100	3073	华泰证券股份有限公司上海天钥桥路证券营业部	国泰君安证券股份有限公司鹰潭环城西路证券营业部
拓维信息	28.77	11.26	323.95	平安证券有限责任公司深圳蛇口招商路招商大厦证券营业部	平安证券有限责任公司深圳深南中路证券营业部

沪市

证券简称	成交价	成交金额（万元）	成交量（万股）	买入营业部	卖出营业部
彩虹股份	11	330	30	湘财证券有限责任公司长沙韶山路证券营业部	湘财证券有限责任公司长沙韶山路证券营业部
民生银行	5.34	4286.79	802.77	湘财证券有限责任公司长沙韶山路证券营业部	湘财证券有限责任公司长沙韶山路证券营业部
东软集团	12.6	353.15	28.03	申银万国证券股份有限公司上海周浦证券营业部	申银万国证券股份有限公司上海周浦证券营业部
建发股份	8.25	430.57	52.19	东吴证券股份有限公司苏州狮山路证券营业部	平安证券有限责任公司石家庄中山西路证券营业部
西部矿业	14.13	324.99	23	平安证券有限责任公司石家庄中山西路证券营业部	广发证券股份有限公司北京建外大街证券营业部
招商银行	12.66	734.28	58	湘财证券有限责任公司长沙韶山路证券营业部	湘财证券有限责任公司长沙韶山路证券营业部
鹏博士	7.61	745.78	98	金元证券股份有限公司上海长阳路证券营业部	东海证券有限责任公司上海水城南路证券营业部
东软集团	12.6	351.93	27.93	申银万国证券股份有限公司上海周浦证券营业部	申银万国证券股份有限公司上海周浦证券营业部

限售股解禁 Conditional Shares

5月17日A股市场有两家公司限售股解禁。

广州国光（002045）：解禁股性质为定向增发限售股，去年同期定向增发价为16.80元/股。解禁股东6家，即高歌平、上海天誉投资有限公司、深圳华强投资担保有限公司、全国社保基金一零八组合、全国社保基金五零一组合、中山市联成投资有限公司，持股占总股本比例均低于2%，属于“小非”，均为首次解禁，且持股全部解禁，合计占流通A股比例为10.69%，占总股本比例为7.87%。该股的套现压力一般。

青岛海尔（600690）：解禁股性质为股改限售股。解禁股东2家，即海尔电器国际股份有限公司、海尔集团公司，分别为第一、二大股东，均为其他法人，持股占总股本比例分别为23.48%、20.01%。前者为后者的控股子公司。前者首次解禁，后者此前未曾减持。2家股东此次所持限售股全部解禁，合计占流通A股比例为49.02%，占总股本比例为32.89%。该股或无套现压力。

（作者系西南证券分析师张刚）

龙虎榜 Daily Bulletin

游资转战地产股

程荣庆

周一两市大盘继续表现弱势，股指小幅收低，市场谨慎心态的加剧，使得两市成交继续萎缩，地产板块表现相对强势，受到游资明显追捧，当天有两只地产个股涨停，而银行板块弱势难改，拖累股指明显。

沪市交易公开信息显示，涨幅居前的个股为哈高科、金证股份和金瑞矿业。

哈高科，高开后三波拉至涨停，交易公开信息显示，西藏同信证券上海东方路证券营业部等券商席位游资买入居多，底部启动，看高。金证股份，高开后不久一波涨停，交易公开信息显示，有两席机构席位卖出居前，游资在中信证券上海溧阳路证券营业部等券商席位买入居多，短线看高。金瑞矿业，尾盘封住涨停，交易公开信息显示，招商证券深圳南山南油大道证券营业部等券商席位游资大举减仓，获利回吐明显，注意及时见好就收。

沪市换手居前的个股为华鼎锦纶。上市一周多新股，放量大涨，创出上市后新高，交易公开信息显示，游资在宏源证券武汉东湖路证券营业部等券商席位买入居多，短线强势，看高。

深市交易公开信息显示，涨幅居前的个股为辽通化工、深物业A和深深房A。辽通化工，大幅高开后瞬间涨停，当天放出近期最大单日成交，交易公开信息显示，机构席位一席买入两席卖出，国信证券杭州体育场路证券营业部游资有超过亿元的大额买入，短线还可冲高，注意见好就收。深物业A，尾盘封住涨停，交易公开信息显示，游资在招商证券深圳东门南路证券营业部等券商席位减仓明显，显示连续大涨后获利回吐愿望强烈，见好就收。深深房A，地产板块率先涨停个股，交易公开信息显示，游资在五矿证券深圳金田路证券营业部等券商席位买入居多，短线看高。

总体来看，周一大盘空方占据主动，市场分歧加大，权重股普遍疲弱，使得大盘欲振乏力，后市股指弱势延续，操作上还需继续保持谨慎。

（作者单位：国盛证券）

深圳小盘地产股逆市逞强

见习记者 唐立

昨日，上证指数出现回调整理。截至收盘，上证指数报于2849.07点，下跌21.96点，跌幅为0.76%；深证成指报12051.24点，下跌105.37点，跌幅为0.87%。纵观大盘，尽管弱势震荡格局仍在延续，但已连续多日轮番上演涨停好戏的深圳地产股昨日仍成为弱势市场一个不可多得的亮点。

在紧缩预期依然严峻、宏观调控尚未出现松动迹象的背景下，地产股在市场担忧中的每一次出色表现，都引起极大关注。昨日，深深房A成为近期游资追捧的又一只深圳地产股。该股早盘平开，随后缓慢震荡上行，但在早盘收盘前，突然放量，股价被迅速托起，钉住涨停板。主营业务为房地产开发及商品房销售、物业租赁及管理、商品零售及贸易的深深房A，上周五曾在深交所上市公司互动平台上表示，宏观调控对全行业都会有影响。其中，5月18日央行上调存款准备金率将对公司业绩有一定影响，但公司目前暂时没有降价计划。深交所的公开成交信息显示，该股5个买席和5个卖席均为券商游资。其中，买1席位的五矿证券深圳金田路营业部昨日买入1056.4万元，买2席位的中信证券上海漕溪北路营业部的买入额也接近千万元，为945.2万元；而卖1席位的万联证券广州滨江东路营业部卖出额也仅为431.46万元，买席的前两位一起占到当日成交额的15.52%。昨日，来自深圳本地的另一只地产股深物业A同样表现抢眼，该股早盘小幅低开后，一路震荡上行，最终在尾盘前封住涨停。尽管昨日的涨停是该股5月份以来首次，但实际上深物业A算是当月表现最强势的深圳地产股，月初至今，该股仅于5月5日拉出小阴，已累计上涨43.16%。

随着深深房A和深物业A昨日双双涨停收盘，可以说5月份以来，由深国商以涨停引发的深圳地产股行情已宣告成型，这也成为了弱势市场中一道独特的风景线。5月3日，受益于商业地产概念的深国商，获游资追捧，午盘开盘后成功冲击涨停，并拉开了之后的深圳地产股行情序幕。该股虽然一度受到“晶岛门”事件的侵扰，但上升势头明显，并于5月9日、10日连拉两个涨停板，月初至今已累计上涨近20%。另一只值得一提的个股是特力A。这只主营业务中涉及物业租赁和物业管理的本地股，在央行刚刚宣布上调存款准备金率之后，上周五早盘开盘仅10几分钟就率先封上涨停。

尽管深圳地产股近段时间以来的异动赚足了市场的眼球，但作为地产龙头的万科A等个股却同期表现较为沉寂，这使得相当部分的投资者仍对地产股的后期走势不太乐观。翻看历史，实际上深圳地产股也曾有与当下状况非常相似的表现。2009年11月，深圳前海粤港现代服务业创新合作示范区规划方案引起的城市更新概念，也曾刺激深物业A、深振业、深天地A、深天健、深深房等深圳本地地产股逆市飙红。此次，深圳地产股再次逆市逞强，有分析人士指出，第26届大运会将在2011年8月8日在深圳举行，从炒作的时点来看，很有可能是资金炒作深圳大运会。依据以往北京奥运会、上海世博会、广州亚运会的经验，类似炒作往往是提前几个月进行。另外，5月9日，深圳国资局资本运作处召开一次涉及国资重组的会议，要求未来5年深圳国资证券化率要达到50%以上，具有深圳国资背景的特力A、深物业A等个股的强势表现被认为受到了会议的催化影响。

同时，有券商机构认为，房地产投资力度的相对乐观也是包括深圳地产股在内的地产板块能够出现异动的客观原因。4月全国商品房开发投资额4494亿元，同比增长34.6%，投资增速略超预期。4月份34.6%的同比增速较3月的33.2%略有上升，高于去年全年33.2%的增速。从2002年以来的历史看，目前超过34%的投资增速也在高位。这说明了当前房地产开发商对未来一段时间的房地产市场依然持有一定的乐观预期，这也有望给A股市场的地产股带来一定的投资机会。

结构性电荒催生主题投资机会

电力企业价值回归可期

长江证券

为预测此次电荒市场行业反应，我们基于历史情况做出分析。历史电荒事件中，2003年7月的电荒限电政策与此次电荒限电情况更为接近。2003年7月出现严重电荒的首月，市场解读多为负面影响，化工、煤炭开采、有色金属冶炼、水泥制造以及电力行业均出现了负的相对收益，仅钢铁出现了较小的相对收益。而为应对电荒，政府加大了对发电企业的支持，给予其一定的政策优惠及价格优势鼓励其多发电，因此电力股尤其是火电股在8月获得较大的相对收益。到了9月，电力股的相对优势减弱，相对收益变小，有色金属冶炼由于产能受限的预期，价格提高，因此获得相对收益，但相对收益优势并不明显。进入10月，钢铁、水泥制造、有色金属尤其是铝制造获得了相对收益，但从趋势看，相对收益均是短暂的。根据市场热点，部分行业出现短暂机会，但无规律可循，且相对收益并不明显。

从历史观察分析来看，电力行业经历着电力供应“短缺—过剩—短缺”的周期轮回。原因是我们电力供给主要依靠于火电，而火电的上游动力煤具有明显的周期性特征，且下游需求主要是高耗能行业，亦具有明显的周期特征。根据历史分析，我们认为2011年电力行业进入了新一轮的周期，面临着新一阶段的缺电情形。

但此轮电荒与以往电荒有所不同。2003年、2004年主要是因为发电能力不足引起的“系统性缺电”。而现在主要是因为火电厂全面亏损，设备利用小时数下降及新建电厂区域分布不合理带来的发电不足造成的“结构性缺电”与“系统性缺电”的结合。

电价机制矛盾、电力产业链博弈才是此轮电荒的深层次原因。为保民生，在政府的监控下，提高电价一直难以实施。电网公司为避免挤压利润，维持电力企业电力上网价格的较低水平。而高煤价、低电价挤压了发电企业的利润，发电企业与电网公司的利益分配博弈是根本。

从目前来看，此轮电力危机表现为区域性缺电，主要集中在华东、华中的省份。而主要耗电行业在这些区域分布较少，但却是主要耗电行业下游需求行业的主要分布区域。因此，我们认为这次电荒对主要耗电行业如钢铁、化工、电解铝、有色金属等行业的产量影响有限，主要是市场短期内可能存在产量受到挤压、价格提升的预期。但这种预期会逐渐被实际情况纠正或改变，市场即使有机会也是短暂的，且无规律可依。

申银万国

从以下分析来看，电力企业价值回归可期。

电力需求依然强劲。分地区看，2011年一季度华东及部分华中和华南地区用电量增速靠前。分产业看，第二产业用电量增速继续保持高位。统计数据显示，一季度钢铁、有色、化工、建材四大重点行业用电量合计3512亿千瓦时，仅次于历史最高水平的2010年二季度（该季度为3565亿千瓦时）。从4月份发电量数据看，依然保持强劲增长，单月发电量3664亿千瓦时，同比增长11.7%，1~4月累计实现发电量增速12.6%。

电力供应出现结构性矛盾。拆分近3年不同电源点投资数据，火电投资占比明显下降（2008~2010年火电电源点固定资产投资占比分别为54%、40%、36%），而火电利用小时在这几种电源中仅次于核电，并且风电、水电大多建在非高负荷电力地带。

电力供应出现结构性矛盾。从区域角度看，华东地区装机增速下降显著。同时目前火电新增装机主要依靠中部和西部，然而西电东送的电网建设没跟上（通过浙江、江苏、上海等地外调电增速一直低于其用电量增速可以看出），装机容量送不出来，综合导致东部缺电的结构性矛盾。

2011年全国范围利用小时上升不明显，但从2012年开始全国利用小时将显著上升。2011年电力短缺更多体现在区域性，从全国利用小时来说，还只相当于过去10年均值水平。如果下半年继续上调上网电价，部分地区因为发电企业盈利能力下降，而导致的发电供应减少的情况会有所减少，电力缺口会比预计的要小一些。但2012年、2013年，由于实际的装机增速下降更为显著（2010年电源点固定资产投资负增长，我们预计2012年、2013装机增速分别为7%、6%），将会出现利用小时全国性大幅度上升的局面。预计2012年、2013年全国火电利用小时分别同比增长4.5%、5%，分别达到5480小时、5750小时。

发电企业依然处在价值回归途中。为了避免用电高峰期间大面积拉闸限电的到来，不排除下半年再次上调上网电价的可能，以此来提升目前因为盈利亏损而停机的发电企业的生产供应。我们认为，发电企业目前将具备利用小时上升和上网电价再次上调预期所带来的正面催化剂。

我们推荐的思路：中长期依然看好电源结构优化，内升性和外延式增长都比较确定的企业。中短期关注对电价和利用小时敏感度高的发电企业。看好国电电力、长江电力、国投电力、桂冠电力的投资价值。针对利用小时上升和电价敏感度带来的投资机会，重点关注大唐发电、华能国际、华电国际（三家公司针对电价敏感度分别为17.3%、18.5%、25.5%，针对利用小时敏感度分别为10.9%、10.5%、12.5%）。发电企业为了控制燃煤成本上涨对盈利的侵蚀，煤电联营的规模日益扩大，建议重点关注漳泽电力、皖能电力。

产能减少推升水泥价格

王丝语

就水泥行业而言，目前受到限电影响区域主要为江西、湖南区域。其中江西主要为南昌地区，受限电影响南昌附近约有1/3粉磨产能关闭。湖南为前期限电最严重区域，目前限电开始缓解，5月12日开始逐步恢复生产。

2010年四季度在节能减排和限电政策影响下，水泥企业通过以价补量方式，带来行业盈利大幅提升，若2011年限电效应持续，行业盈利将持续提升。由于水泥区域性特征，我们认为电力紧张地区及周边区域水泥上市公司，为主要受益者。主要原因为：

1、由于落后产能或者新干法比例低，小企业能耗水平较高，而上市公司基本为新型干法水泥生产线，同时配备余热发电系统，更加符合节能减排要求。限电首先会针对落后产能及小水泥企业，对上市公司产量影响相对较小。2、即使在同等限电量情况下，上市公司由于余热发电系统较为完备，节约用电量30%，其停产时间也远小于落后产能或小企业，对产量影响较小，因此电荒持续得越久，大型企业将体现的优势越明显，小企业特别是落后产能也将通过市场方式得到淘汰。

由于主要受益为限电区域内产能，目前主要限电区域为华东地区和湖南区域，因此主要受益企业包括海螺水泥、华新水泥、福建水泥、江西水泥、天山股份，我们将涉及上市公司区域产销量、价格进行业绩弹性分析，其中业绩弹性最大为华新水泥、海螺水泥。未来若用电紧张的河北、重庆等区域逐步开始限电，冀东水泥也将受益。

（作者单位：申银万国）

煤价上行趋势确立 煤企全面受益

詹凌燕

过去几年局部地区电力装机不足、电网配套欠缺、国内煤炭供应不足以及部分地区电厂发电意愿不强是导致今年电力供应紧张的原因。2007年以来持续上涨的煤价不断吞噬电厂利润，最终使电力行业的经营积极性遭受重创，发电动力不足，新机组进度缓慢。理顺电价机制是解决电荒问题的必由之路。

依据利用小时数测算，我们发现江苏、浙江、重庆为“硬缺电”。这些区域发电机组短缺严重；江西、湖南为“软缺电”，缺煤是缺电的主要原因，进一步疏通运煤“中通道”是解决该区域煤电矛盾的根本办法，疏通前区域内上市公司将充分受益于煤价提高。

2011年东部沿海地区煤炭将供不应求，煤价上行趋势确立。一季度东部区域钢铁、水泥产量增速分别仅为3.6%、7.2%，低于全国水平。但是，由于其他工业及服务业、居民用电的快速增长，东部沿海地区的用电量增速却超过12%。若假设全年该区域火电发电量增速为10%，钢铁等年产量增速与一季度持平，那么2011年东部新增需求将达1.2亿吨以上。考虑到国际煤价高企导致净进口量减少，实际国内“西煤东运”需求增量很可能突破1.5亿吨。而“西煤东运”运能增量仅为7000万吨左右，若剩余8000万吨增量全靠山西、内蒙公路运输很难完成，即便完成也会促使煤炭现货价格持续上涨。

预计下半年煤电紧张将全面拉升煤价，而不调电价则电荒将蔓延。通常下半年用电量环比上半年会继续提升，京津冀从山西、内蒙调用电力资源不可避免。若电价不能覆盖现金成本，两地外送电意愿不强，河北等工业大省或也将面临缺电。华东形势更加严峻。只要该区域下半年用电水平环比提升10%，山东、江浙沪将很有可能陷入“无电可调”的窘境——安徽省利用小时水平目前已达到5500小时以上。

因此，从以上分析来看，我们认为未来2年煤炭供不应求趋势还将延续，而电价机制理顺将使这种供求趋势更明确、更完整地反映在煤炭价格体系中。就上市公司而言，我们认为大多数企业都将受益动力煤价格上涨。鉴于现货和合同比例的差别，我们认为现货比例较高的山煤国际、恒源煤电、兖州煤业、中国神华受益短期现货价上涨较为充分，二季度盈利预测上调空间相对较大；中长期我们看好合同比例较高的中煤能源、国投新集、大同煤业和中国神华；另外，考虑到消费地域的差别，我们认为恒源煤电、兖州煤业、国投新集更靠近华东电荒较为严重地区。

综合以上因素，我们依次推荐恒源煤电（现货比例高，安徽靠近华东消费地）、兖州煤业（现货销售比例高、国际出口煤比例高，内蒙澳洲扩张迅速）、中国神华（现货比例将达50%，电力业务同样受益电价上涨）、山煤国际（全现货销售，2012年注入矿井产能释放）、国投新集（安徽地区电厂盈利持续向好有利于未来合同煤价顺利上调，公司2012年量价齐升可期）。

（作者单位：申银万国）