

大宗交易 | Block Trade |

折价率波动增加 大手笔减持再现

秦洪

本周大宗交易出现了两个清晰的特征，一是大宗交易成交价格出现了较为紊乱的迹象。一方面是折价率明显超出了以往10%的范围。如本周三九九九大宗交易成交价格为23.39元，但当日二级市场收盘价为27.7元，折价率高达15.59%。对此，分析人士认为大宗交易成交价格大多是提前一个交易日确定的，故九九九的大宗交易成交价格尚未考虑到周三的反弹，从而使得该股大宗交易折价率超出预期。

不过，有意思的是，另一些个股的折价率又低于预期。如国兴地产本周三的大宗交易成交数量为886.9万股，成交价格为8.5元，而该股当日收盘价格为8.5元，即便考虑到周三该股3.16%的涨幅，其折价率也为近期小盘股的大宗交易所罕见。有意思的是，今年年初，国兴地产大股东融达公司一度将其所持有的3601万股以9元价格转让重庆财信企业集团。本周三，国兴地产发布的公告显示，大股东融达公司以8.5元的价格减持了886.9万股国兴地产，占公司总股本的4.9%。如此数据折射出国兴地产或有故事可讲。

本周大宗交易的第二个特征是，大手笔的减持再度出现。由于大小非专业承接户的出现，减少了大小非减持对二级市场的集中冲击，另一方面也使得大小非减持的过程周期拉长。因此在大盘疲软之际，限售股减持压力给人以连绵不绝的感觉。不过，在本周大宗交易却出现了大手笔的减持迹象。其中凯迪电力本周一笔大宗交易数量达到1149万股，涉及金额达到23094万元。但奇怪的是，其成交价格为20.1元，当日该股收盘价格也仅为20.1元，折射出大小非强有力的议价能力，也说明了确有机构资金看好凯迪电力未来的生物质能发电的产业前景。

重点个股点评

凯迪电力 (000939)：在继2009年11月收购9个生物质发电项目后，公司2010年加大了对生物电厂项目的投资力度，再次收购了14个生物质电厂项目。其中宿迁电厂、万载电厂及望江电厂已经开始贡献利润。2011年，湖北崇阳、来凤、松滋、安徽南陵、霍山、淮南和重庆丰都等7个项目有望年内投产，按此推算至2011年底公司投运的生物质电厂项目将超过11个。未来公司将同集团一起开发或收购新的生物电厂项目。集团凯迪控股目前储备项目266个，已经成立生物质能项目公司111个，其中23个已经出售给上市公司，目前获准开展项目前期工作(取得路条)的项目达到70个左右。如此来看，公司的生物质能发电的业务前景的确乐观，可跟踪。

三聚环保 (300072)：公司主要生产和销售的脱硫净化剂、脱硫催化剂、其他净化剂(脱氯剂、脱砷剂等)、特种催化材料及催化剂等四大系列产品国内市场占有率均位居第一。而能源净化行业发展前景乐观，预计2010年整个能源净化行业对净化产品的需求量预计近25万吨，2015年将增加至69.07万吨，相关需求将保持22.53%左右的年增长率。但由于公司产能瓶颈较为明显，因此，成长性相对一般。随着募投项目在下半年投产，公司产能瓶颈的限制将从根本上得以突破，公司主要产品的产能将得以急剧释放，进而会给大家带来较大的盈利贡献。由此意味着公司的基本面有望发生积极变化，可跟踪。

(作者系金百临咨询分析师)

本周大宗交易一览表

Table with columns: 沪市, 交易日期, 证券简称, 成交价格(元), 成交金额(万元), 成交量(万股), 买入营业部, 卖出营业部. Lists various stock transactions.

万鹏/制表

约三分之一投资者持仓不足3成,4成投资者看淡后市

信心持仓双下降 6月A股反转难

谢祖平

5月份的最后一个交易日A股市场迎来久违的阳线，这也是自4月中旬调整以来近一个半月时间内，上证指数日涨幅首次超过1%。不过，5月末的反弹势头并未延续6月份。上证指数本周最低调整至2676点，离年初的低点2661点仅有15个点的距离。与此同时，我们也看到，近期资金对个股的运作力度显著增强，部分题材性品种在资金的推动下逆势向上创出新高。那么，6月份A股市场是否能迎来转机？

本周与大智慧联合举行《6月行情展望》专题调查，分别从“对于A股6月份的行情您有何预期？”、“目前您的仓位情况如何？”、“您认为目前困扰A股市场的最大不利因素是什么？”、“您认为中国石油大股东增持是否意味着蓝筹股已具备较高投资价值？”和“就中线而言，您更青睐中小盘科技股还是大盘蓝筹股？”五个方面展开，调查合计收到1106张有效投票。

投资者持仓继续下降

统计2001年至2010年10年间6月份上证指数走势，其中5个年份上涨、5个年份下跌。2002年和2009年月涨幅超过10%，2001年、2005年和2006年月涨幅均在2%以内；而2004年和2008年月跌幅超过10%，2003年、2007年和2010年月跌幅则均超过5%。由此可以看出，6月份市场的风险一般相对较大。

关于“对于A股6月份的行情您有何预期？”的调查显示，选择“先抑后扬”、“震荡探底”、“持续反弹”、“先扬后抑”和“说不清”的投票数分别为503票、455票、76票、36票和36票，所占投票比例分别为45.48%、41.14%、6.87%、3.25%和3.25%。从该项调查结果上看，认为股指将出现“先抑后扬”与“震荡探底”的比例均超过4成，显示投资者对股指6月份的运行趋势存有分歧。而且，选择这两个选项的投资者都看淡6月初的市场表现，认为股指将有所下探的初期。

关于“目前您的仓位情况如何？”的调查显示，选择“3成以下”、“3至5成”、“5至7成”和“7成以

上”的投票数分别为353票、227票、101票和425票，所占投票比例分别为31.92%、20.52%、9.13%和38.43%。上述数据表明，约4成投资者持仓超过7成，32%投资者仓位在3成以下，重仓的投资者比例较前期有所回落，而轻仓的比例则出现上升。此外，根据中国证券登记结算公司数据显示，5月27日沪深两市持仓账户数5710.28万户，较前一周减少约12万户，显示部分投资者采取了减仓的操作。

信心缺失值得重视

上证指数自今年4月中旬摸高3067点以来，期间虽略有反弹，但股指重心一路震荡下移。究竟是什么因素变化导致了股指近阶段的调整呢？关于“您认为目前困扰A股市场的最大不利因素是什么？”的调查显示，选择“扩容压力大”、“通胀形势严峻”、“政策紧缩”、“信心缺失”和“经济增速下滑”的投票数分别为359票、179票、117票、357票和94票，所占投票比例分别为32.46%、16.18%、10.58%、32.28%和8.50%。

从该项调查结果上看，部分投资者认为目前严峻的通胀形势和随之而来的政策紧缩是引发股指调整的原因，而更多的投资者倾向于认为，股指的调整主要是受“扩容压力大”和“市场信心缺失”的影响，后者的合计投票比例超过6成。近两周A股市场共发行了16只新股，而端午节后4个交易日还将迎来6只新股发行。若考虑到国际板、新三板以及大股东减持，市场资金面将面临进一步的抽血。而在重重压力之下，近期股指连创新高，5月24日至6月3日沪市日成交金额连续9个交易日低于1000亿元，交易量的缩减凸显出投资者做多信心的缺失。

当然，在持续的较大扩容之下，近期上市公司增持、回购意愿有所增加，健康元、中国神华公布回购上市公司股份，而中天科技、上海医药、攀钢钢钒以及中国石油等公司大股东表示将增持上市公司股份。其中中国石油集团5月25日增持中国石油3108万股，并表示拟在12个月内累计增持比例不超过总股份的2%。大股东增持行为是否代表

着这些品种已具备投资价值呢？

蓝筹股认同度有限

关于“您认为中国石油大股东增持是否意味着蓝筹股已具备较高投资价值？”的调查结果显示，选择“是”、“否”和“说不清”的投票数分别为436票、449票和221票，所占投票比例分别为39.42%、40.60%和19.98%。从结果上看，投资者对中国石油等蓝筹股的投资价值判断尚存差异，毕竟从以往大股东增持效果看并不表示股价已见底，且往往沦为“雷声大雨点小”，增持数量较减持数量不成比例。

此外，关于“就中线而言，您更青睐中小盘科技股还是大盘蓝筹股？”的调查结果显示，其中选择“科技股”、“蓝筹股”和“说不清”的投票数分别为566票、277票和263票，所占投票比例分别为51.18%、25.05%和23.78%。该项调查结果依然反映出投资者对蓝筹股兴趣不大，更青睐具有想象空间的中小盘科技股。

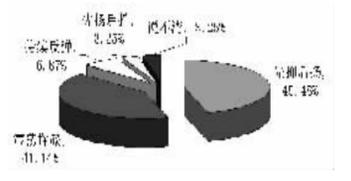
中线仍需耐心等待

我们认为，近期A股市场的疲弱主要受消息面的影响。由于穆迪调低希腊债券信用评级以及美国5月份制造业指数跌至20个月新低，引发欧美股市大幅调整，对A股形成一定冲击；另一方面，受干旱影响肉禽价格普遍上涨，国内面临的通胀压力进一步加大，市场存在着对央行再度加息的担忧。而国内5月份PMI(采购经理指数)继续下滑，显示经济增速减缓，直接影响了投资者的做多热情。

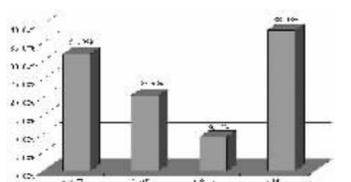
在此背景下，我们认为，6月上旬央行将再次动用加息的措施抑制严重的通货膨胀，此后将进入政策观察期。从上证指数来看，周K线已经连续数周运行在20周线下方，日K线图上则面临着20日均线、250日均线等的压制，加上国内外不利因素的影响，预计指数中线难有作为。股指后市仍有可能进一步运行至2600点之下，中线操作上需谨慎。

当然，年初的低点2661点在心理层面上对短期走势有一定支撑。毕竟指数从3067点调整以来跌幅已超过10%，市场具有阶段性超跌反弹的动能。故操作上来，在控制仓位前提下，投资者短线可逢低继续关注超跌反弹机会，中线则继续耐心等待。(作者系大智慧分析师)

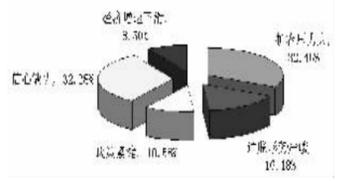
一、对于A股6月份的行情您有何预期？



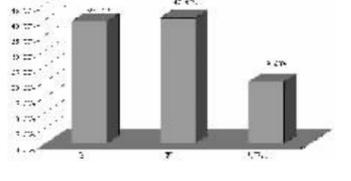
二、目前您的仓位情况如何？



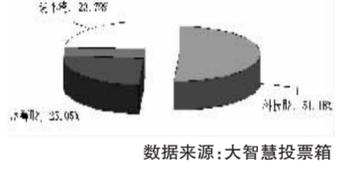
三、您认为目前困扰A股市场的最大不利因素是什么？



四、您认为中国石油大股东增持是否意味着蓝筹股已具备较高投资价值？



五、就中线而言，您更青睐中小盘科技股还是大盘蓝筹股？



数据来源:大智慧投票箱

调整尚未结束 抄底还需等待

刘振国

上证指数自2011年4月19日调整以来，基本上是跌跌不休，这期间股指已跌去12.75%。本周多空双方围绕2676点至2745点进行平台整理，成交量创出近期的地量水平。周二在个股普涨的推动下大盘强劲反弹。周四受央行报告指出地方政府融资平台贷款清理规范工作正有序推进，银行股出现大幅下跌。周五，发改委否认清理地方债。本周央行共向市场净投放资金810亿元，为连续第三周向市场净投放资金，并且投放量有所扩大。我们认为，目前市场最大的困扰因素仍在于经济增长下滑和通货膨胀的矛盾。

5月份中国制造业采购经理指数继续小幅回落，其中购进价格指数回落幅度最大，比上月回落了5.9个百分点，与人民币升值购进价格降低密切相关。近期华东地区旱情严重，使得农产品价格进一步走高，通货膨胀的压力依然较大。国内发电量继续保持增长，但是电力缺口大，供电紧张，说明经济内在动力较弱，淘汰落后产能任务艰巨。而小幅提高非生活用电价格，对于改善电表作用有限，反而会加重用电企业成本，降低其盈利能力。

央行行长周小川6月1日表示，从中国情况来说，有必要、有条件尽快采纳和运用宏观审慎性政策框架。除了要用好货币供应量、利率等传统货币政策工具，还应引入逆周期调节的创新手段，如建立逆周期的资本缓冲制度和动态损失准备制度等。市场预期端午节假日存在加息或差别加息，紧缩的政策还是看不到松动的迹象。

市场人士指出，国际板的推出对资本市场影响较为突出。毕竟A股市场有自己的特点，我们的上市公司在公司治理、信息透明度、法律意识、公司破产等方面与国际成熟市场存在差距。如

果二级市场投资变味时，圈钱的骂名也就难逃。创业板、中小板新股采取高市盈率发行，获得了巨额的超募集资金。一些靠投资者扶植起来的亿万富翁，并没有为股东创造价值，而是典型的圈钱一族。投资者有怨气，但毕竟资金还是留在国内。如果国际公司进入A股市场，也是为了圈钱的话，国际板的发展将面临困境。

我们从香港股市来看，股票价格分化明显，高的上百港元，低的只有不到1港元，股票价格波动较为激烈的大都是“仙股”，由于没有涨跌幅限制，“仙股”成为投机者的天堂。比如0.1港元的股票，涨0.01港元，就涨了10%，涨0.05港元，涨幅达到50%。

是反弹,非反转

陈健

本周大盘低位震荡，周K线收出企稳的小阳线，上证指数明显受1664点至2319点的原始上升趋势线的支撑，但由于大盘已有效击穿并穿越2319点至2661点的上升趋势线和年线，短期10日均线有一定反压，年线位是反弹的强阻力位。目前行情是反弹而不是反转，驱动力是技术性要求。我们认为，在7月中旬召开的年中经济工作会议前，股指总体趋势依旧是反复寻底。

基本上，5月份采购经理人指数(PMI)为52%，环比降0.9%，高于市场预期且其下降幅度低于历史平均水平，说明总需求继续回落但经济面依然良好。随着6月初长江中下游地区的普降甘霖，干旱为通胀增压的担忧很快将明显缓和，但5月、6月消费者价格

指数(CPI)将维持较高水平，预期5月CPI同比上涨5.5%以上，因此货币政策将面临进一步紧缩的可能性。6月上旬是加息和调准的重要时间窗口，预计政策偏紧态势将维持到三季度。6月份是央行、银监会对金融存贷比率年中考核最为紧张的时候，各银行都会回收流动性以期考核过关，这对市场流动性将带来一定的压力。

“通胀高位，经济往下”这种类滞胀形势决定了市场仍处于寻底过程中。本轮中级调整是先杀估值，后杀业绩的“戴维斯双杀”。目前杀估值的调整已基本结束，当前行情调整压力来自于“杀业绩”。从市场见底的进程来看，往往是先有“估值底”，接着出现“政策底”，最后才会诞生“市场底”。目前沪深300成分股动态市盈率已下降至11倍左右，从估值角度没有大幅下跌空间。不过，现在市场对上市公

司2011年盈利增长的一致预期还在25%左右，但半年报后盈利预测大面积下调应该是大概率事件。虽然中国石油、中国神华分别推出了增持、回购计划，引发市场对政策维稳的预期，但近期政策面持续紧缩的方向并未发生转变，因此政策底到目前为止仍未真正出现。从经验来看，护盘能改变短期行情的波动，但难以改变行情的整体趋势。2008年大盘真正见底是在政府彻底放弃“控通胀”，转而全面宽松。因此在经济回落之后，货币政策放松之前，股市往往处于下跌后期或者寻底过程，而市场底往往是在政策底出现之后才会诞生的。

“五穷六绝七翻身”，业绩与流动性双杀下，A股市场将面临半年报业绩变脸的利空冲击。投资者在控制好仓位的前提下，仍需耐心等待心仪股票的买入机会。(作者系财通证券客户服务部总经理)

中航证券有限公司 AVIC SECURITIES CO., LTD. 共同成长 财富中航 客服热线: 400-8866-567