

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(万股)	网上发(万股)						
300237	美晨科技	280	1150	-	-	-	06-20	06-23	-
300226	上海新阳	430	1720	-	-	-	06-20	06-23	-
300235	方直科技	220	880	-	-	-	06-20	06-23	-
002595	豪迈科技	1000	4000	-	-	-	06-16	06-21	-
002594	比亚迪	1500	6400	-	-	-	06-21	06-24	-
002593	日上集团	1060	4240	-	-	-	06-16	06-21	-
300234	开尔新材	400	1600	-	-	-	06-14	06-17	-
300233	金城医药	600	2500	-	-	-	06-14	06-17	-
300232	湘明科技	399	1601	-	-	-	06-14	06-17	-
601798	蓝科高新	1600	6400	11.00	6.40	70.40	06-10	06-15	34.38
002591	恒大高新	400	1600	20.00	1.60	32.00	06-10	06-15	30.30

数据来源：本报网络数据部

机构视点 | Viewpoints |

对指数底部不宜过于悲观

国信证券研究所：实体和资金存货(库存)对基本面和股市的影响，如同一个硬币的两面，波动来自总需求。在此分析框架下，存货投资对基本面的影响，中间变量是价格和成本。资金存货对基本面政策的影响，传递变量是资金价格，最后对股市产生影响。如价格回落下去存货，体现在毛利的回落上。资金存货上升(存款准备金率)导致资金价格上涨，对股市产生负面影响。

我们维持2011年总体看是一个震荡市的判断。基于目前的估值水平，我们谨慎乐观。下半年的机会在于7至8月份，基于估值底(相对于2005年和2008年)的接近，对指数的底部不至于悲观。全流通、减持和快速的扩容压力使得估值中枢有所下移，沪深300的高点估值应低于历史平均水平，给予19倍的市盈率水平，对应着上证的运行区间在2500至3500点。

如果下半年通胀压力缓解，基于政策力度放松的预期，超配新兴产业和部分强周期行业。需要提示投资者的是，并没有考虑国际板推出以及政策过度紧缩导致的经济硬着陆风险。

从台湾出口管窥内地形势

第一创业研究所：台湾出口增速与内地出口增速之间存在着极强的同步性。这种同步性从2000年开始，一直延续至当前。我们认为，二者同步性的内在原因在于，台湾与内地出口的商品结构存在类似的地方。较为相似的产品结构导致出口对需求的反应也就较为同步。5月台湾出口同比大幅下降15个百分点至9.5%，为2010年以来的最低增速。鉴于前述的同步性，我们认为，5至6月以及下半年内地出口增速有可能将从当前30%的高增速明显向下调整。

台湾对内地出口增速大幅下滑，或说明内地内需疲态高于预期。5月台湾对内地、香港出口的同比增速分别仅有2.1%和-4.1%，分别大幅下滑12.7%、19.5%。虽然有去年基数抬高原因，但当前增速的下滑仍然十分明显。我们认为，这种明显下滑与当前内地内需较为疲弱相关。而且鉴于回落程度较为明显，一定程度上意味着5月内地PMI(采购经理人指数)回落程度并没有完全体现出内需的疲弱状态。

5月，台湾对欧洲、美国出口同比增速均下滑了近10个百分点，下滑程度同样较为明显。这与二季度以来，欧美经济在进一步放缓是相对应的。尤其是美国，不管是5月就业数据，还是PMI数据，都显示出经济改善的步伐明显放缓。结合内地与台湾的出口同步性，我们认为，5至6月内地对欧美出口的增速同样可能明显下滑。

消费品景气度高

海通证券研究所：统计局公布的各类数据中，PMI指标和工业企业利润增速能用跟踪行业的景气度。虽然PMI制造业与工业企业分类有差异，但大部分重叠。我们找出对应关系，并对各行业PMI指标、利润增速的历史数据进行分析，二者存在较大相关性。

根据最新PMI指标和利润增速监测的各行业景气趋势，景气向上的集中在消费品领域，而景气向下的集中在设备制造领域，原材料领域总体景气较低但有反弹动力。景气趋势向上的行业是服装、医药、食品；景气低位但有反弹动力的行业是石油加工、有色、黑色金属、化学原料、电气机械；景气较高，但是回落风险的行业是非金属矿物(水泥)、木材家具、饮料制造；景气趋势向下的行业是化纤、交通运输设备、金属制品(钢铁钢管、集装箱)、通信设备、通用设备(机床、基础件)、专用设备(工程机械、矿机)、纺织、造纸、烟草。值得一提的是，PMI、工业企业数据统计口径包含非上市公司，与A股市场行业可能有偏差。另外，PMI指标相比工业企业利润增速月度波动较大，短期可能有偏差。

# 用时间换空间 构筑中期底部仍需时日

桂浩明

始自于5月底的探底反弹行情，经过近10个交易日的运行，现在处于一种比较尴尬的境地。一方面，大盘在2700点一线构成了比较明显的支撑。不管从什么角度看，继续大幅下跌的可能性不大，市场的底部特征也越来越明显。6月份以来，股指两次盘中跌破2700点，又都在当天被收复的走势，就是一个很好的证明；但另一方面，随着股指上行，所遇的阻力也逐渐增大。2750点一线似乎存在莫大的压力，股指在此遇阻后下跌难以避免，并且已经在此形成过跳水式下跌。作为重要的先行指标，当月股指期货已经连续多日出现贴水交易，显示人们对股市上涨的认同度比较低。

## 大盘纠缠事出有因

一方面是下不去，或者说是在低位有比较明显的支撑；另一方面是涨不动，上行压力非常大。大盘如此纠结，无疑是有其内在的原因。4月下旬开始的一波下跌，主要原因在于投资者发现上市公司的业绩增长在放缓，从而导致对整个经济运行的担忧。一段时间来，这方面的担忧可以说有增无减，表现在股市上，就是这种担忧逐渐从成长型公司蔓延到价值型公司，从而导致在中小市值股票大跌以后，大盘股也出现了补跌。这一跌，倒也使得股市的估值水平降得更低。

根据计算，在大盘处于2700点的时候，股票的平均估值大约相当于2008年年底时的水平，这是2005年以来的第三个最低位。在并没有发生经济与金融危机，同时市场政策也基本稳定的背景下，股市如此低迷，显然是不正常的。这就导致了部分上市公司大股东开始在二级市场增持股票。应该说，到这个时候，如果没有意外利空事件发生，大盘是不应该再跌了。反过来，很多投资者从实体经济的不佳表现中也看出，调控政策对宏观面和基本面的影响已经很大了，于是就产生了一种期待：既然经济明显减速，那么调控政策是否会出某些松动呢？客观上就促使投资者参与了在低位的反弹行情。端午小长假期间，央行并没有如大家预期的那样升息和提高准备金率，这就更增强了人们对后市的乐观预期。有意思的是，就在最近，有关方面调整了银行对于中小企业贷款的某些规定，总体上呈现“松绑”的特征。不管怎么说，这算是属于政策

“微调”了。这样一来，市场上看反弹的人也就更多了。

## 政策微调≠政策转向

但问题是，就在乐观预期升温的时候，股市却涨不动。大盘在上周四拉出的阴线几乎将前几条阳线悉数吞噬。为什么？原因在于马上就到公布5月份物价指数等敏感经济数据的时候。虽然有关方面表态通胀已得到了控制。但是各种民间机构的预测都显示，5月份CPI(消费者物价指数)仍然处于高位。如果情况确实如此的话，就不免让人们再度产生升息与提高准备金率的预期。特别是目前的一年期存款利率还只有3.25%，明显低于CPI，也低于商业银行发行的货币型理财产品。在这种情况下，升息似乎是不可避免的选择。如果说由于市场基准利率有所提高，升息对股市的冲击可能还比较有限的话，那么提高准备金率对整个市场银根的抽紧作用，就一定会波及到股市。

最近央行在公开市场上进行较大力度的正回购，正表明进一步回收流动性的意愿。在这种情况下，投资者尽管已经看到了政策“微调”的迹象，但无法将这等同于政策“转向”。而且，在大家看到有关商业银行资本充足率管理条例的讨论稿时，更是惊讶地发现，银行业政策实际在强烈地收紧。这个时候，对于调控政策加码的预期不但变得更加强烈，而且从宏观层面扩散到微观层面。因此，股指止步于2750点，作为最受看好的银行股走势低迷，也就一点也不奇怪了。

这里还需要提到的是，在很多投资者看来，现在的股市政策也是偏紧的。有关部门表态，国际板将在年内推出。此举被认为导致B股大幅度下跌，并且拖累了A股。尽管在逻辑上未必能够得出开设国际板冲击A股和B股的充分依据，但是客观上市场确实是将其视为重大利空，从而引发了抛盘的集中涌出。这种暴跌的走势也许并不理性，但它作为一种客观存在，所揭示的信息还是应该得到重视。也就是说，在时下股市十分疲弱的时候，包括开设国际板这样的扩容行为，无疑是构成了较大的压力，对行情是一种制约。应该更增强了人们对后市的乐观预期。有意思的是，就在最近，有关方面调整了银行对于中小企业贷款的某些规定，总体上呈现“松绑”的特征。不管怎么说，这算是属于政策

反复又是必然的。

## 上下两难局面难打破

形态上，近期大盘处于在一个小区间横盘整理的格局，上下两难。目前来看，能够打破这种局面，或者是靠政策调整，或者是以时间来化解政策压力。

其实，原本大家对紧缩政策都有很明确的预期，前期的股市下跌，就是对此所作出的反应。只是后来在目睹了经济减速的现实后，产生了对政策松动的想象。就现实情况而言，在这方面是不能有什么幻想的。反过来说，大家如果现在等待有政策松动的信号出现，很可能会失望。这倒不仅是因为现在所出现的政策“微调”信号还很微弱，更主要是因为抗通胀依然是当前经济领域最主要的任务，宏观政策要服从这个任务。但是，退一步说，即便届时看到CPI仍然高企，央行出台新的调整政策，由于市场先前已经对此作出了反应，股市也不致于因此大跌。所以，股市上下两难的局面还会延续。作为中线底部，其构筑时间一定是比较长的。因此，现阶段，投资者合适的操作方式只能是逢低买入，拒绝追涨。同时还需要控制仓位，耐心等待市场环境的明朗和操作机会的出现。一句话，用时间换空间。

(作者单位：申万研究所)

■ 投资有理 | Wisdom |

# 货币政策需回归常态

上周五，A股市场探底回升，上证指数2700点关口失而复得。重磅经济数据公布在即，大盘能否企稳向上？汇率如何影响A股走势？本期《投资有理》栏目特邀中国外汇投资研究院院长谭雅玲以及著名财经评论人侯宁共同分析。

**谭雅玲(中国外汇投资研究院院长)：**美元一直处于跌市之中。前期拉登遇刺，给美国一个重整的机会，其顺势而为，使美元暂时升值。而经济回落幅度的不确定性带来很大空间，所以美元指数从75点跌到73点。从这个角度看，美元贬值没有结束，未来还会进一步跌到72点，甚至70点，这是美元指数的走向。

我不太赞同把美元指数和A股作为反向指标看。中国股市本身自成体系，在股市高涨的时候，认为



朱慧卿/漫画

中国股市将引领世界，其实这是一种误读。

美国的量化宽松QE3(第三轮量化宽松)推出的可能性很小。因为QE2(第二轮量化宽松)的能量在全球释放，起到了很大效果。

从市场看，投机因素越来越重，石油、黄金价格的跳跃越来越大。过去只有20%左右的区间波动，而现在已经扩大到60%左右。它的能量已经覆盖了全球的财富、全球的金融市场。美国人现在考量的是风险回收和风险控制力问题，所以我觉得它要释放出QE3的可能性非常小。

现在也不能叫全球货币政策的拐点，应该是全球的货币政策，包括中国的货币政策需要回归常态。

因为所有的货币投放、信贷投放、投资投放已经超出了经济能力，已经超出了金融驾驭能力。如果是回

归常态，市场会很平和；如果是收缩下降，市场会很恐慌。名词的界定会带来心态的不同结果。

**侯宁(著名财经评论人)：**本周收阳线比较样。因为总体上，就像上周的走势一样，打一巴掌揉三揉，这种态势不是近期的，而是近一年来都是这样的。

2700点一线是目前大盘的生命线，多头应该在这儿有所抵抗，但目前总体的态势对多头很不利。在这种情况下，就必须有外在力量配合，多头才可能实现暂时在这个位置。

但是目前看，我认为加息势在必行，而且加息后面面临的不是二次加息。我预计国内的通胀，乃至非常恶劣的通胀都可能出现，所以央行最后会被迫加息。目前央行的货币政策，基本上是亦步亦趋的政策。

(山东卫视《投资有理》栏目组整理)

# 资金面压力大 博反弹为主旋律

尹波

上周沪指延续弱势震荡，先扬后抑的特征较为明显。前两个交易日，沪指小幅反弹，进而收出三连阳；后两个交易日则呈回落态势，尤其是上周四在B股暴跌的拖累下放量下挫。在难有正面消息刺激的背景下，全周弱势格局基本符合预期。参考各方因素，我们依然对后市保持谨慎。

上周二，央行以3.3058%的利率发行20亿元一年期央票，以2.6%的利率进行了1000亿元28天期正回购。上周四以2.9168%发行了300亿元3月期，同时以2.88%的利率进行了700亿元91天期的正回购操作，上周共计回笼资金1390亿元。公开市场到期规模为2260亿元，合计实现净投放870亿元，连续第4周末未上调，且月末考核因素和端午节资金备付需求刚刚过去的背景下，受到农行次级债缴款和例行准备金缴款等因素冲击，市场资金面的紧张程度多少超出我们的预期。隔夜和7天期国债回购利率和SHIBOR(上海银行间拆放利率)利率均连续大幅走高。虽然上周五涨幅有所收窄，但我们依

然对资金面压力可能超预期保持警惕。6月日均贷存比考核、紧缩政策对资金面的边际冲击递增，以及其他偶发因素均可能对资金面带来负面冲击。弱市下，资金面压力无疑会增加股指向下破位的概率。

银监会上周二通知称，将通过支持增设分支机构、发行金融债、减轻银行资本金考核压力等优惠政策，加大银行对中小企业信贷支持的力度。在中小企业融资困难的背景下，管理层出台上述政策利于缓解实体经济中小型企业面临的缺钱困局，从而对宏观经济构成积极支撑。另外，银监会对外表示正在起草修订《资本充足率管理办法》，征求意见见稿定稿后，将向社会公开征求意见。商业银行资本刚性压力加大，尽管市场普遍认为，最终执行方案可能较目前要求有所软化，但对银行新一轮再融资潮依然存在一定疑虑。

本周二统计局将公布5月经济数据，市场广泛预期CPI(消费者物价指数)超过5%达到5.5%，创34个月来新高，通胀上行压力依然较大。另外，在端午节加息预期落空之后，市场预期央行可能在经济数据发布前后加息。对此，市场虽有明确预期，但在靴子没有落地

之前，市场的谨慎心理难以避免。一直以来，困扰市场的通胀压力和政策紧缩等负面因素均令市场承压。而经济回落幅度的不确定性更是增加了市场运行面临的宏观经济风险。

整体而言，我们认为，适逢经济数据将于周二发布和加息窗口再起的敏感期，外围环境也对A股走势施压，资金面压力更是使得本就弱势的技术面雪上加霜。我们建议投资者对后市保持警惕，沪指指数2600点整数关口或将是大概率事件。若周二公布的数据强于预期，且市场的反应较为平淡，指数小幅反弹后就是较好的做空机会；若短期资金面好转，可以轻仓短线交易为主，把握好节奏，高抛低吸。对于短线把握能力不强的投资者，则可以适当控制仓位和交易频率，静待下次的趋势性机会。另外，如果后市出现显著的快速拉升，我们依然建议投资者可以择机逢高做空。

股票配置上，建议投资者注意控制仓位和选择低估值的品种进行防御；另外，可以在市场间歇性下挫的背景下，适当布局国际板、稀有金属等，相机采取博反弹的操作方式。

(作者单位：华泰长城期货研究所)

# 本周两市解禁市值环比减四成

张刚

根据沪深交易所的安排，本周两市共有22家公司的解禁股上市流通。两市解禁股共计20.41亿股，占未解禁限售A股的0.28%。其中，沪市13.23亿股，占沪市限售股总数0.24%；深市7.18亿股，占深市限售股总数0.42%。以6月10日收盘价为标准计算的市值为192.87亿元。其中，沪市9家公司为91.88亿元，占沪市流通A股市值的0.06%；深市13家公司为100.99亿元，占深市流通A股市值的0.20%。本周两市解禁股数量比上周28家公司减少6.71%，解禁市值较上周减少42.83%，目前计算市值为年内中等偏低水平。

深市13家公司中，中国海诚、帝龙新材、华东数控、禾盛新材共4家公司的解禁股份性质是首发原股东限售股份；森马服饰、美亚柏科、神农大丰、维尔利、潜能恒信共5家公司解禁股份是首发机构配售股；宏润建设的解禁股份是定向增发限售股份；鲁泰A、南方建材共2家公司解禁的是股改限售股；沃尔核材解禁的是配股一般股份。其中，宏润建设的限售股将于6月16日解禁，解禁数量为2.68亿股，是深市周内解禁股数最多的公司。按照6月10日的收盘价计算的解禁市值为28.41亿元，

占到本周深市解禁总额的28.13%，亦是深市解禁市值最多公司。解禁股数占解禁前流通A股比例最高的公司是帝龙新材，比例高达63.62%。

沪市9家公司中，宏园高科解禁的是定向增发配售股；生益科技、营口港、\*ST白猫、南宁百货、大连控股、北京城乡、百大集团共7家公司解禁的是股权分置改革限售股；江南水务解禁的是首发机构配售股。其中，营口港在6月13日将有6.29亿股限售股解禁上市，为沪市解禁股数最多的公司。按照6月10日收盘价计算，解禁市值为35.87亿元，为沪市解禁市值最大的公司，占到本周沪市解禁市值的39.04%。其也是解禁占流通A股比例最高的公司，比例高达134.35%。

统计数据显示，本周解禁的22家公司中，6月13日10家上市公司合计解禁市值为101.49亿元，占到全周解禁市值的52.62%，解禁压力集中。周内6家首发机构配售股解禁的公司中，1家深市中小板公司将于6月13日解禁，4家深市创业板公司将于6月16日解禁，1家沪市公司将于6月17日解禁，合计解禁市值为14.28亿元，占到全周解禁市值的7.41%。6家公司的市场价格均低于发行价，暂无套现压力。

(作者单位：西南证券)