

新股发行提示

代码	名称	发行总量		申购价 格(元)	申购上 限(股)	申购资金 上限(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)						
300239	东宝生物	380	1520				06-27	06-30	
300238	冠昊生物	300	1230				06-27	06-30	
300240	飞力达	540	2160				06-27	06-30	
601058	赛轮股份	1960	7840				06-22	06-27	
002596	海南瑞泽	680	2720				06-22	06-27	
002594	比亞迪	1500	6400	-	-	-	06-21	06-24	-
300237	美晨科技	280	1150	25.73	1.10	28.30	06-20	06-23	18.12
300236	上海新阳	430	1720	11.07	1.50	16.61	06-20	06-23	28.38
300235	方直科技	220	880	19.60	0.80	15.68	06-20	06-23	26.13
002595	蒙迈科技	1000	4000	24.00	4.00	96.00	06-16	06-21	25.72
002593	日上集团	1060	4240	12.88	4.20	54.10	06-16	06-21	34.81

截至2011年6月17日晚21:30

数据来源: 本报数据库

■ 环球一周 | World's Leading Index |

欧债危机升级
商品普遍下跌

宋文尧

本周欧元兑美元继续下跌,欧元区债务危机问题加剧是主要原因。由于和反对党未能达成共识,希腊总理宣布重组内阁,以求在国会得到足够的支持,从而推行新的财政紧缩政策。希腊工会则发起全国大罢工以抗议政府的紧缩政策,令预期中的欧盟对希腊第二轮援助蒙上阴影,因欧盟要求希腊削减财政赤字。信用评级机构标准普尔把希腊的主权信用评级从B下调至CCG,前景展望为负面。标普预测希腊债务违约的可能性增加。

尽管美国的经济数据表现参差,但欧元走低令美元受益,美元指数得以重回75点上方。数据显示美国制造业面临紧缩,纽约联储6月制造业活动指数意外录得下降7.79,远低于经济学家预计的上升12.5;费城联储6月制造业活动指数录得-7.7,低于预估的+6.8。本周的房屋和就业数据表现良好,美国当月初请失业金人数降至41.4万人,低于预估的42万人;美国5月房屋开工年率为56万户,略高于预估的54万户。

美国股市本周大幅走低,中国持续紧缩政策利空美股,中国5月消费者物价指数同比增长达5.5%,数据公布的当天,中国人民银行宣布提高存款准备金率50个基点。周四,道琼斯工业平均指数虽小幅收高,但仍未能收复12000点整数关口。

大宗商品本周也普遍下跌。截至周四,纽约原油期货下跌近5%,跌破近期的支撑位。美国经济下行风险令投资者对美国能源的需求感到忧虑。农产品市场本周跌幅较大,小麦和玉米均重挫逾10%。农产品种植区天气转好有利于作物生长,另外原油价格大跌打压市场。基本金属本周跌幅小于其他商品,中国工业增加值数据强劲支撑金属市场,中国5月规模以上工业增加值同比上升13.3%。期铜表现略好于其他基本金属,因有消息称近期中国保税仓库铜库存较3月份下滑近一半。

(作者系华泰长城期货分析师)

■ 资金流向 | Money Flow |

内外利空夹击
68.37亿资金出逃

大智慧研究所

本周股指在内外因素的夹击下继续下挫。国内方面,央行再度上调存款准备金率,继续收缩流动性;而外围方面,希腊债务危机继续升级,打击了市场信心,拖累欧美主要股指下行。截至周五收盘,上证指数报收2642.82点,周跌幅达到2.30%;深成指报收11409点,周跌幅为1.59%。两市合计成交6752亿元,较上周小幅放大。

大智慧超赢数据显示,除周二资金净流入37亿外,其余4个交易日资金均呈净流出态势,全周主力资金净流出总额68.4亿元。具体来看,本周仅有工程建设、房地产、造纸印刷、供水供气等4个板块出现资金净流入,净流入额依次为3.64亿元、1.64亿元、1.29亿元和0.23亿元。

受保障房开工建设的提速,房地产、工程建设、水泥等板块表现强于大盘。其中中国建筑、葛洲坝、金地集团资金流入居前,净流入额依次为1.78亿元、1.17亿元和0.89亿元。中国化学、上海建工、神开股份、北京城建、万科A、保利地产、招商地产、天山股份、华新水泥等资金流入超过0.2亿元。

在资金流出排行榜上,有色金属板块以16亿元的净流出额高居榜首。其中包钢稀土、中色股份、紫金矿业资金净流出居前,净流入额依次为6.1亿元、2.5亿元和1.8亿元。医药、酿酒食品、钢铁、机械、仪器仪表、银行等板块资金净流出额也都在3亿元以上。

谁来引领A股市场走出困局?

十大理由力挺银行股

证券时报记者 汤亚平

自去年以来,我们一直对银行股充满困惑:业绩好、低估值、白菜价、最不该跌、史上最便宜……可就是不涨。现在我们终于有了底气说,目前银行业的平均估值即使考虑到紧缩政策尚未到拐点等因素,也已经充分反映了较悲观的预期,在银行股良好业绩驱动下,估值修复已渐行渐近。主要有十大理由:

理由一: 估值洼地。从估值角度来看,目前银行板块的市盈率约7.05倍,市净率仅为1.5倍,几乎为近10年来的最低值;同时,在最近3年每股收益年复合增长率超过17%的条件下,其当前的PEG(市盈率/盈利增长率)仅有0.55;从股价来看,目前银行股已经处在大盘2319点的水平,A股银行股较H股银行股整体折价约8%。所有数据都表明银行板块处于估值洼地。

点评: 银行股正遭遇A股史上未有过的低估值。在2000年至2009年的10年中,银行板块市盈率仅有1次达到10倍以下水平,即2008年大熊市上证指数1664点时银行板块市盈率仅为9.5倍。与国际成熟市场银行股比较,目前汇丰、东亚、渣打、恒生等境外银行市盈率约在14倍左右,均远高于A股银行板块平均值。

理由二: 盈利增长。银行板块目前已披露2011年一季度业绩报告中,工商银行、建设银行、中国银行、农业银行、交通银行净利润增速均保持在27%以上;深发展、招商银行、浦发银行、民生银行一季度利润增长50%左右。其他中小银行一季度利润增长则在40%至70%之间。

点评: 信贷控制下银行业议价能力持续提升,二季度总体息差环比稳步上升,业界预计2011年中期A股16家上市银行净利润同比增长30%以上,全年增长28%。

理由三: 回报稳定。工商银行、建设银行、中国银行2008年至2010年的3个年度的派息率分别为51%、44%、39%。从股息率看,工、农、中、建、交等国有大行的股息率基本上都在4%以上,大大高于一年期定期存款利率。

点评: 银行股派息率微降,主要是减轻融资压力。发债结束后,2011年年报的派息率会回升到50%左右。但从股息率看,有足够的安全边际。

理由四: 机构看好。去年底,共有24家券商发布了27份银行板块研究报告。其中,仅有5份报告对未来银行板块给予“中性”评级,其余22份报告均看好银行股后市,给予“推荐”、“看好”、“增持”、“优于大市”等评级。今年一季度各种研究机构推出的有关银行股的研究报告多达257份,而仅在3月末的短短10个交易日,就有209份银行股的研报报告发出,其中极度看好的报告数量高达194份。

点评: 股份制银行的优势是全方位的。银行股未来3年至5年内都能够保持年均17%至20%的增速,给予15倍市盈率的估值及

“推荐”等评级是合理的。

理由五: 保险、基金重仓持有。银行股自去年四季度以来颇受保险资金的青睐,今年一季度中国银行、农业银行、工商银行、建设银行更是获得大量增仓。如一季度报工商银行前十大股东中,中国平安持有16.098亿股流通A股、中国人寿合计持有8.08亿股流通A股。再如一季度末金融保险行业也成为基金增持的第三大行业,基金持有市值占基金资产净值比例回升至8.94%。据统计,408只可比的主动偏股型基金中,220只基金持有金融保险板块的市值占基金净值比上升。

点评: 短期来看,因为盘子大,银行股涨起来比较慢。长期来看,A股未来的估值体系和国际接轨,银行股将会得到价值重估的机会。总体上,我国银行体系是全球最健康的。

理由六: 狭义货币供应量(M1)增速见底。本轮M1增速从2010年1月份最高点38.9%下降至2011年4月份的12.9%,5月份M1同比增长为12.7%。从政策收紧和货币运行周期来看,可以判断M1增速已接近底部,未来M1回升过程中,低估值、优业绩的银行等大盘蓝筹股将引领市场反攻。

点评: 从历史数据来看,一般M1同比增速降至10%或以下,则股市见底反弹的概率较大,同时通胀基本可以缓解。历史上M1增速跌至10%以下有4次。只有第三次(2005年至2006年)是主动宏观调控外,其余多是受外部经济冲击所致。而第三次M1低位持续时间最长,股市也在2006年2月启动大牛市。这次M1同比增速下降也是主动宏观调控,提准、加息的频率相似。投资者应关注政策面的变化。

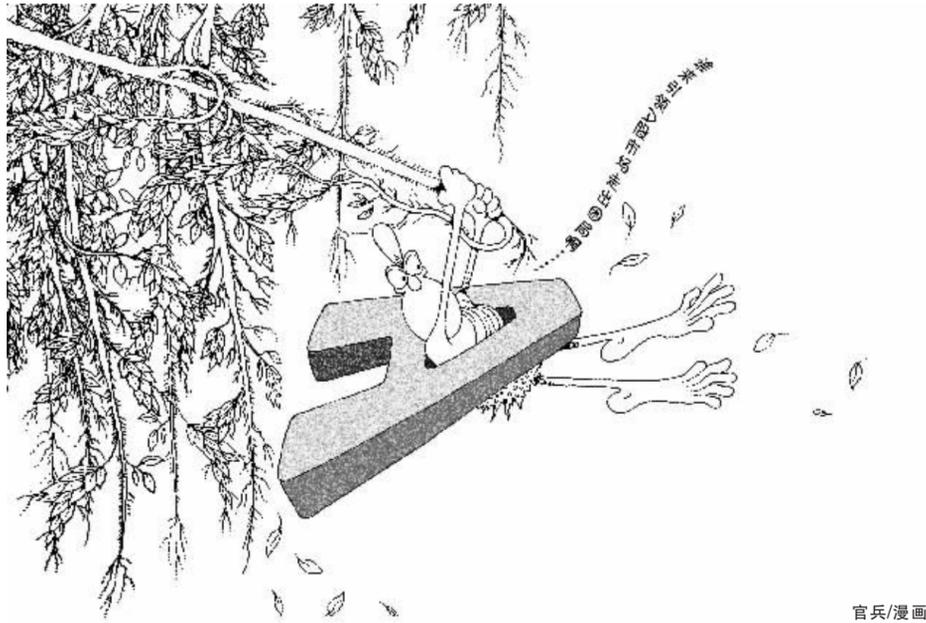
理由七: 存贷比弹性大。6月初,银行开始实行75%存贷比日均监管。从数据分析,一季度行业平均的存贷比还有较大弹性:大型银行和小型银行存贷比接近60%,中型银行接近70%。监管新规对大型银行相对有利。大型银行在政策调控和金融监管的环境中更为有利,防御性更大。因为大型银行超额存款准备金率高,资本充足率高,存贷比低。

点评: 银行的监管标准将使得银行更加重视金融创新的资金业务,在资产负债结构以及资金“摆放”上更加谨慎,有利于提高银行资产的质量。

理由八: 高流动性溢价。流动性溢价和上证指数通常表现出反向关系。如2008年10月28日上证指数达到最低点1664.93点,流动性溢价在2008年11月17日达到最高点2.1406。当流动性溢价于2009年7月21日达到最低点0.0576,指数于2009年8月4日达到阶段高位3478.01。

点评: 本周五,3月期央票利率意外跳升8个基点,加息预期陡然升温。可是二级市场上,与加息关联度高的地产、银行板块冲高回落。高流动性溢价的物极必反为期不远。

理由九: 产业资本出手。据港交所披露,史玉柱旗下的上海健特



官兵/漫画

生命科技公司经过24次增持后,持有民生银行A股的比例已由3月2日的0.65%增至6月8日的2.35%,回升过程中,低估值、优业绩的银行等大盘蓝筹股将引领市场反攻。

合每股71.50港元。
点评: 5月份产业资本对A股的增持力度显著加强,合计金额超过16亿元,接近今年前4个月的增持总额。金融股已经具备投资价值是产业资本增持力度加大的主要原因。
理由十: 政策结构性放松。央行对加息趋于谨慎,即使存准率居历史高位,还是优先选择提准。住建部最近表示,短期之内尚未考虑出台更严

厉的房产调控措施。此前住建部还针对保障房开工率不足三成指出,各地要公开保障性安居工程建设信息,11月末以前必须全面开工。
点评: 市场已经把银行和地产这两个行业中的不利因素考虑得足够多了,而有利因素并没有考虑到。目前投资者对政策吹暖风已经麻木。银行、地产能否引领A股市场走出困局,我们拭目以待。

下半年A股走势不悲观

王朔

2011年年度策略报告中,我们提出“政策拐点决定市场拐点”。一季度后半段,政策预期改善推动了2月至4月的市场反弹。但政策的实质性拐点并未出现,抑制市场向上突破。而下半年政策或将出现结构性松动,伴随通胀温和回落、经济增速放缓,政策可能进入观察期,并将逐步完成从“全面收紧”向“结构性收紧”的转变。

政策变化将是渐进式、结构性的。政策风格上,可能经历“全面收紧(一、二季度)——紧中偏稳(三季度)——由紧及稳(四季度)”的三阶段转变;政策结构上,在“稳房价、抑通胀”的背景下,消费刺激政策、公共建设提速、新兴产业落实、中小企业扶持可能成为下半年的4个增长“量”点。

目前,A股市场估值已处于历史底部区域。历史经验表明,沪深300指数的动态市盈率底部在12倍左右,当前按照2011年业绩测算的沪深300指数动态市盈率在11.4倍左右。

我们认为,政策预期改善是市场企稳回升的关键,低估值是市场上行的必要条件而非充分条件,目前市场的压力主要来自政策面风险。政策对市场的压制体现在两个方面:(1)政策紧缩引发的资金面紧张将压制市场估值中枢;(2)政策调控带来的基本面风险将压制企业盈利预期的改善。

下半年政策有望出现结构性松动,并成为市场上行的催化剂。具体来看,政策的松动集中在以下几个方面:对公共建设和中小企业的扶持、保障房开工提速、中小企业差异化信贷、地方融资平台整理,以及消费和新兴产业政策的落实。

从政策结构性松动的节奏来看,有望分两阶段展开。三季度,伴随通胀压力缓解和经济增长回落,政策将在消费、新兴产业政策、中小企业差异化扶持等方面有更多作为,这将推动政策预期的改善;四季度,伴随通胀继续回落和地产博弈深化,政策有望在保障房建设、地方融资平台清理等方面有更多动作,这将带来经济增长预期的改善。

在外围环境方面,目前全球主要经济体仍在缓慢复苏通道,在第二轮量化宽松政策(QE2)到期、欧债危机等多重因素困扰下,下半年我国出口增长很难有超预期表现,而进口价格和进口需求的回升将推动逆差小幅收窄,净出口对于国内经济的拉动作用将有所减弱,但全年增长应有保证。

流动性角度来看,二季度海外风险集中释放,造成全球流动性和增长预期同步趋弱,进而引发避险情绪阶段性升温,美元反弹和商品回调初期,A股将承受一定压力,这是资金从高贝塔资产流向低贝塔资产的正常反应。但美元资产对国际资金缺乏持续吸引力,而商品价格回落将改善新兴经济体贸易条件,避险短期冲击过后,下半年新兴市场中长期价值将重

获国际资金关注,这对于A股的企稳回升将会有正面推动作用。

总体而言,我们对下半年A股市场走势并不悲观,上证指数运行区间在2700点至3300点。经历流动性紧张、基本面担忧、海外风险等负面因素连续冲击后,即使考虑上市公司盈利预测下调15%至20%,按当前沪深300指数2011年11.4倍的动态市盈率,2012年9.5倍的动态市盈率计算,参照历史底部,上证指数在2700点附近也有较强支撑。而考虑到下半年货币政策难以全面放松,市场估值中枢上移幅度有限,考虑2012年沪深300指数成分股20%左右的盈利增长,乐观预期下上证指数有望反弹至3300点附近。

在政策预期和经济预期渐进式改善的推动下,下半年A股有望经历两阶段的爬坡式上行。第一阶段:三季度,随着政策预期改善,市场开始企稳回升。7月初开始,伴随通胀压力温和回落,政策调控的力度将趋于缓和,市场将对政策产生“由紧及稳”的改善预期,由此而来的资金面正常化和业绩风险释放将推动市场的企稳回升。

第二阶段:增长预期改善,市场继续上行。9月底开始,政策结构性松动将推动新的“增量”因素出现,经济“大周期”上行的趋势重新得到确认,市场对经济增长和盈利增长的预期也将随之改善,这将推动市场的第二波上行。

(作者系平安证券首席策略分析师)

■ 期指一周看台 | Future Index |

期指持仓不减反增 止跌信号仍需等待

高子剑 胡卓文

本周期指数(6月13日至6月17日)1涨4跌,三度刷新本轮下跌低点,而且跌破前一轮下跌的最低点。本周累计跌幅为2.36%。目前,期指日K线继续在60日均线以下运行,季度均线也弯头向下,仍旧是偏空格局。本周是结算周,IF1107合约持仓量逐步下滑。但是从上周开始每天的持仓量都是历史同期最高值,本周也不例外。截至周四,

IF1106合约持仓量仍高达10634手。如此大的持仓量只能说明一件事——期指投资者押注结算日。从IF1106合约的交易过程来看,多方屡战屡败,成为反向指标的最低点。结算日仍然持有大量仓位,多方希望挽回一点损失。周五下午进入结算价计算期后,现货市场越走越远,几乎以最低点报收,并跌破前一轮下跌的预线位(2011年1月25日的2919.16点)。即便如此,15点之后IF1106合约仍有2597手的持仓量,这些都是以结

算价结算的。多方如此恋战,但最终仍以完败收场。在IF1106合约成为近月合约前,我们曾指出,IF1106合约持仓量低于历史同期的IF1103。但是就在其成为近月合约的前一周,持仓量猛然增加,一举超越IF1103合约。5月27日,IF1106合约持仓量达到39790手,创下历史新高。如此故事在IF1107合约再度重演。本周前3个交易日中,IF1107合约与IF1106合约的持仓量差距分别为8382手、11691手、10154手,此后

两个交易日,IF1107合约持仓量就一举超越IF1106合约。本周五,IF1107的持仓量又是同期的历史新高。过去两周我们一直期待期指持仓量22日移动平均线下降,现在持仓量不仅没有减少,反而再度大幅走高。这也意味着,期指止跌信号正在逐步消失。目前,IF1107合约的多方已经成对反向指标。从本周的价差图来看,周一全天、周四下午和周五上午,这两段时间的升水偏高(平均值为0.28%和0.35%)。第一段高升水是对

的,周二是本周期指唯一上涨的一天,涨幅达1.46%;第二段高升水是错的,周五下午期指跳水,跌幅1.40%。周二下午是本周价差最小的时候,平均值仅0.03%,这是看空。周三到周五连跌3天,似乎对了。然而,周三早盘低开,多方就开始抄底,再次成为反向指标。总体来看,由于本周IF1107合约持仓量的增加,使得前期我们一直盼望的止跌信号消失,期指短期依然维持偏空格局。(作者系东方证券分析师)