

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	中签日期	发行市盈率(倍)
		网下发行量(万股)	网上发行量(万股)						
601608	中信重工	37000	31500				06-27	07-02	
300334	津膜科技	1470	1430				06-21	06-27	
002686	亿利达	1150	1117				06-21	06-27	
300333	兆日科技	1400	1400	1.40	23.00	32.20	06-19	06-25	31.51
300332	天壕节能	4000	4000	8.18	4.00	32.72	06-18	06-21	51.13
300331	赤天裕	780	770	20.00	0.75	15.00	06-15	06-20	34.48

数据截至 6月17日 20:30
数据来源: 本报网络数据部

机构观点 | Viewpoints |

三季度市场反弹概率加大

华泰联合研究所: 维稳政策使市场回落风险后移, 三季度反弹概率加大。无风险利率及通胀冲击减弱, 令估值下降空间有限, 经济盈利增速逐渐企稳回升令避险情绪降低。宏观流动性适度改善和微观理财产品资金吸纳能力有所下降, 使得股市资金压力有所减轻, 但反弹高度有限。

根据宏观组的经济预期, 尽管境外投资时钟下滑, 但三季度国内经济增速回升, 股票投资时钟偏正面。因毛利并未显著改善, 因此经济增速回升更多是基数原因, 而非非实际需求回暖。从这个角度看, 股市三季度有望反弹, 但是反弹幅度有限。

发展消费信贷 将是未来政策重点

海通证券研究所: 从基本盘面看, 美欧实体经济有望于四季度走强, 可以得出出口增速见底和资本流出不可持续的判断。房地产最坏时候过去, 内部冲击见底。房地产调控政策开始松动。房地产销售回归正常, 有望带动新开工企稳回升。信贷和销售回升缓解房地产业资金紧张。保障房对商品房投资有补充作用。在稳中求进的政策基调下, 政策松动将是确定的, 因为求稳; 但是松动力度不会太大, 因为转型。央行降息彰显管理层稳增长和促转型的决心。只要抑制房地产投机的底线不变, 就牵住了中国经济转型的牛鼻子。我们就不必担心政策松动所导致的通胀。

从宏观角度, 中国经济并不存在杠杆过高问题, 而是储蓄率过高问题。住户部门也因为储蓄率高存在加杠杆的问题, 促进消费、发展消费信贷将是未来政策重点。政府去杠杆的问题可能也不严重, 因为政府债务增长已经放缓, 债务水平处于安全范围。企业部门总体杠杆不高, 一些行业存在去杠杆要求, 主要体现在社会服务业、公用事业采矿业和房地产业, 但其中多数行业面临供给不足问题, 增长前景不值得担忧。房地产行业去杠杆是顺周期现象, 长期增速下行无碍周期见底。虽然经济下滑, 但刚需总是存在。汽车销售触底回升, 反映消费升级动力依然存在。

金融脱媒可倒逼利率市场化

光大证券研究所: 近年来中国金融脱媒现象日益引起关注。金融脱媒指资金绕过“媒”(即金融中介), 直接在资金盈余者和短缺者之间调剂的现象。银行层面金融脱媒指标有二: 一是非金融企业的银行借款/非金融企业的总债务(NFEBD), 度量银行资产方的金融脱媒程度; 二是住户部门的银行存款/住户部门的总资产(HBA), 度量银行负债方的金融脱媒程度。

中国金融脱媒与美国完全不在同一量级上。1978至2011年间, 美国NFEBD和HBA指标均值分别为8%和17%。同期, 中国这两个指标的均值高达88%和70%, 足见中国非金融企业高度依赖银行贷款, 以及居民大量持有银行储蓄的状况未曾根本改变。

在美国, 金融脱媒在利率市场化过程中起着助推器作用, “Q条例”取消就拜金融脱媒所赐。在中国, 规模空前的银行理财产品, 并非真正意义上的金融脱媒。近期央行事实上的不对称降息被视为利率市场化推进进程中的一个重要举措。不过, 中国利率市场化的进一步推进, 需要化解自身的一系列约束条件, 其中确保不同金融机构之间公平竞争, 建立存款保险制度等都是亟待解决的关键问题。

1994年后, 金融脱媒的加快强化了我国货币政策传导的利率渠道, 弱化了货币政策传导的信贷渠道, 但对货币政策传导的资产负债表渠道影响并不明显。目前, 由于利率管制制的存在, 利率体系建设的滞后, 利率渠道虽开始发挥作用但作用有限, 信贷渠道仍在货币政策传导中发挥着主导作用。货币政策调控由依赖数量型工具向更多地依赖价格型工具的转变, 有赖于利率市场化的进一步推进, 有赖于金融脱媒的进一步倒逼。(文雨 整理)

筑底行情或近尾声 控制仓位仍是关键

符海问

上周大盘呈震荡上行走势, 沪指上涨25点, 周涨幅1.11%, 中小板指数周涨幅2.78%, 创业板指数周涨幅3.97%。从周K线看, 创业板指数连续11周走势明显强于另外两个主要指数, 符合我们之前对创业板行情保持强势的判断。整体而言, 继前周大跌后, 大盘已现企稳迹象。不过在诸多不确定因素面前, 人们似乎还难以判断目前到底是下跌中继还是末端。我们认为, 影响行情的多重主要因素均已现积极信号, 筑底行情接近尾声的可能性较大。

多重主要因素现积极信号

此前市场对基本面因素的忧虑, 或在一些数据的有力支持下被逐步消除。数据显示, 5月份我国出口增长大幅超过预期, 同比增速反弹至15.3%, 我国对所有主要贸易伙伴, 包括欧盟的出口额均出现反弹。不难看出, 实际出口量的增长势头已经较4月份明显回升, 欧债危机对我国经济影响的力度可能呈下降趋势。国内固定资产投资方面, 增速已从4月的19%升至5月份的约20%。在发改委频频发出对电力、铁路、节能环保、水利建设等方面项目获批信息看, 投资增速能保持的可能性较大。海关统计显示, 5月份当月进口额1624.4亿美元, 增长12.7%, 增速创下单月历史新高, 这一数据也在印证我们对投资增速向好的判断。

此外, 衡量经济景气度的发电量数据也在发生积极变化。社会发电量在4月份同比仅增长0.7%之后, 5月份同比增长2.7%。5月份消费者物价指数(CPI)同比增速下滑至3.0%, 好于预期, 这将给经济刺激政策的出台提供较大空间。5月份人民币贷款增加7932亿元, 社会融资总规模1.14万亿元, 均较4月份明显反弹。6月份的降息将有助于增加信贷投放, 该月新增信贷有望超8000亿元, 这些因素都将给实体经济带来强劲支持。

筑底行情或近尾声

经历了2009年近一年的牛市后, 上证综指已经调整了3年时间。我们认为, 调整时间久的原因是多方面的, 但最根本原因是国际

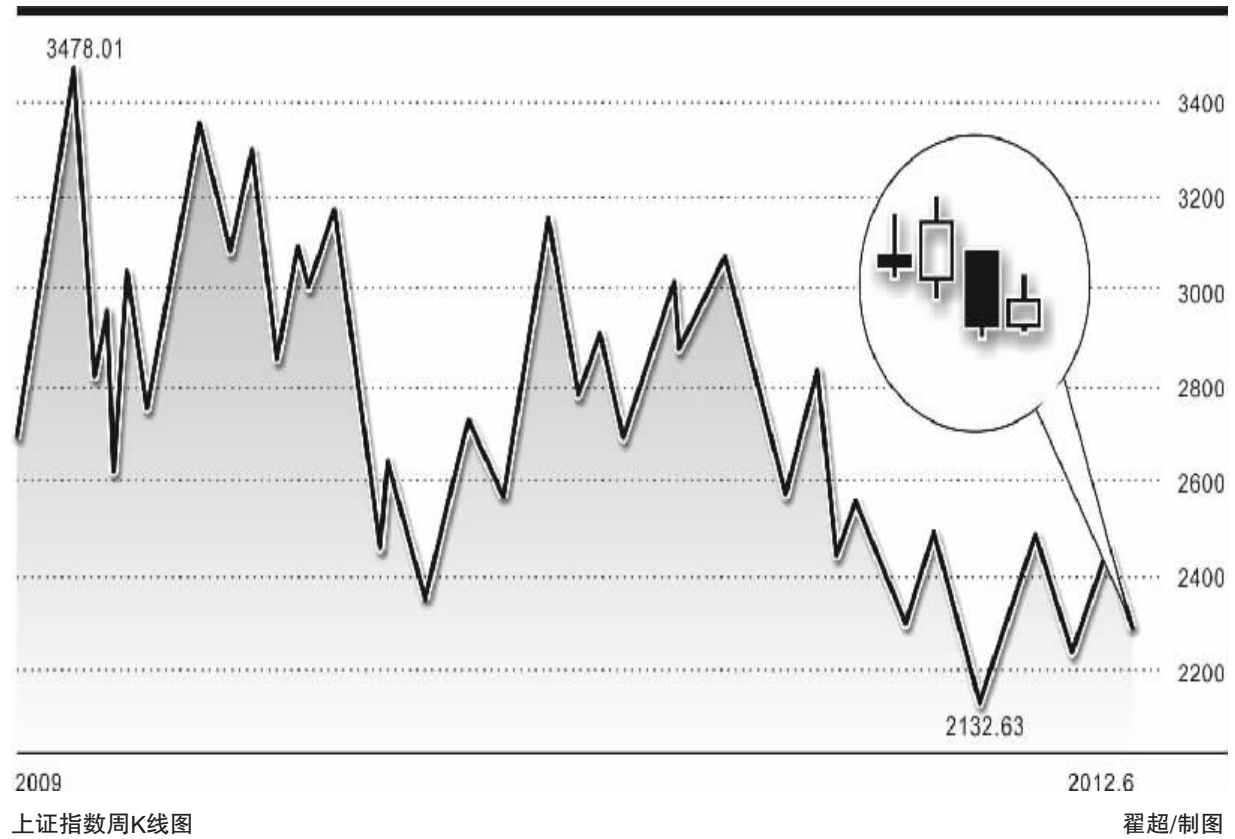
金融危机“后遗症”, 比如欧债危机等。虽然上述原因会延缓新一轮牛市的到来, 但无法改变新一轮牛熊周期的趋势。或许市场正在聚集力量, 同时也在等待一些刺激点。

回顾2009年以来行情持续低迷的主要板块表现看, 先是地产板块因政策调控率先领跌大盘, 再到银行股在此期间的不作为和后期领跌, 导致大盘一直没有起色。因此有必要着重分析当前这两大权重板块: 5月份, 房地产投资同比增速整整翻了一番。房屋新开工面积同比下跌幅度从4月的14.6%收窄至4.6%, 销售面积下跌幅度也缩小至9.3%。房地产销售面积、新开工面积、竣工面积以及整体建设活动均较之前明显回升。近期对首套房贷的放松、降息对房地产投资和建设均构成较大利好。可以预见的是, 作为权重板块的地产股企稳, 将有利大盘企稳。

银行股在近期降息前加速下跌, 我们认为这是对利空的提前反应。本次降息, 表面看是对称降息, 但实际是导致银行息差收窄的不对称降息, 也是利率市场化又前进一步信号。前期, 估值优势明显的银行股一直没有较好的表现似乎不合理, 其实市场实际表现才是最公正的。银行之前的高利润率, 主要得益于政策袒护下的高收入。而市场化加速的必然趋势, 股市已提前作出反应。我们认为, 虽然银行股可能还要调整一段时间以回归真实价值, 但从时点上, 跌幅收窄的可能性加大。综合看, 上述两大权重板块的“给力”, 或预示筑底行情将近尾声。

操作上, 我们认为投资者应紧盯政策动向, 重配政策扶持行业。近期, 作为七大战略性新兴产业之首的节能环保板块频出“牛股”就是一个明显信号。不过, 在政策扶持行业里面, 标的选择应着重考虑业绩因素。据统计, 股价不惧行情整体低迷屡创新高的个股, 无一不是业绩持续超预期增长, 比如贵州茅台、大华股份、舒泰神等。其中, 创业板个股占比比较高, 因此加大对创业板的挖掘力度或有不错收获。此外, 尽管我们对行情相对谨慎乐观, 但仍不能排除出现较大波动的可能, 满仓操作或不是最佳策略。科学做法应是适当控制仓位, 以备出现大波动时补仓之用, 这是决定操作方向的关键因素。

(作者单位: 五矿证券)



标普预计: 中国银行业盈利能力将降

证券时报记者 蔡恺

国际评级机构标准普尔的分析师在上周五召开的电话会议中表示, 由于降息和利率市场化的影响, 两至三年内中国银行业的盈利能力将遭到削弱, 预计2012年和2013年中资银行业利润将分别下降约1080亿元和2670亿元, 且银行对中小企业贷款的竞争将加剧。

行业平均资产收益率将下降

标普分析师廖强分析称, 在中资银行的资产负债规模基本不变的前提下, 本次降息和利率市场化, 将导致中资银行业的平均资产收益率在2012年和2013年分别下降10个基点(相当于约1080亿元)和20至25个基点(相当于约2670亿元)。与2011年1.3%的平均资产收益率相比, 中资银行2012年的平均资产收益率预计为0.8%至1%。

廖强称, 央行降息及放松利率管制, 在两至三年内将削弱中国银

行业的盈利能力, 但长期而言, 银行业将由此建立更有效的配置信贷资源的系统, 以及更多元化的贷款组合, 这种长期的好处将超过盈利被削弱的短期影响。但要实现长期的好处, 就需要银行进一步发展风险管理文化, 以及增加在小企业贷款管理上的专业知识。

标普6月14日发布的报告称, 由于贷款利率下调, 大型银行的利息收入短期内将遭到削弱, 因为在其客户群体中议价能力高的大型国企占较高比例。另外, 包括债券在内的融资来源日益多元化, 国企在与银行的贷款条款谈判中也处于有利地位, 特别是在信贷需求疲软的时期。因此标普认为, 银行对大企业的贷款利差将迅速收窄, 这将推动大型银行把更多信贷安排在中小企业和个人客户, 从而保护其净利息收入。

小企业贷款竞争可能加剧

随着大型银行扩大小企业贷款业务, 未来两三年内, 小型银行的

业务压力将加剧。小型银行也将将进一步扩大客户基础, 并承担更多的风险, 以保护其净利息收入。另外, 因大型银行的竞争加剧, 小型银行将继续提供较高的存款利率以留住存款。即便如此, 标普主分析师曾怡景称, 中小企业贷款的价格竞争并不会十分激烈, 因为这个市场还有很多空间, 预期中小银行会积极去开拓一些以前很少关注的客户群, 开发新客户。

至于市场担心的小企业坏账风险, 廖强认为, 在经济下行周期中, 小企业资产质量波动明显是正常现象。但目前小企业不良贷款风险仍在可控范围内, 毕竟银行对于小企业的信贷定价比较高, 足够覆盖风险。

标普报告同时指出, 此次降息将鼓励经济体内的风险承担行为, 将令目前疲弱的贷款需求出现反弹, 但中国政府不允许银行业以2009年的方式和速度扩大信贷规模, 因为政府还需要解决当年信贷扩张过快的后遗症。

本周两市解禁市值环比减少三成多

张刚

根据沪深交易所的安排, 本周两市共有18家公司的解禁股上市流通。两市解禁股共计24.56亿股, 占未解禁限售A股的0.32%, 其中, 沪市0.68亿股, 占沪市限售股总数0.01%; 深市23.88亿股, 占深市限售股总数1.19%。以6月15日收盘价为标准计算的市值为99.44亿元。其中, 沪市3家公司为9.07亿元, 占沪市流通A股市值的0.01%; 深市15家公司为90.37亿元, 占深市流通A股市值的0.19%。本周两市解禁股数量比前一周增加5.89亿股, 增加幅度为31.55%; 解禁市值则比前一周减少59.48亿元, 减少幅度为37.43%。目前计算为年内较低水平。

顺发恒业: 本周深市解禁市值最大公司

深市15家公司中, 钢研高纳的解禁股份是首发原股东限售股, 京东方A的解禁股份是定向增发机构配售股, 茂硕电源、克明面业、富邦园林、信质电机、三诺生物、富春通信、汉鼎股份、长方照明、同有科技、聚飞光电、云意电气共11家公司解禁的是首发机构配售股, *ST赣能、顺发恒业共2家公司解禁的是股改限售股。其中, 顺发恒业的解禁数量是8.04亿股, 将于6月18日解禁。按照6月15日收盘价计算的解禁市值为28.50亿元, 是本周深市解禁市值最多的

公司, 占到了本周深市解禁总额的49.80%。其也是解禁股数占解禁前流通A股比例最高的公司, 高达332.18%, 解禁压力较为集中。京东方是深市周内解禁股数最多的公司, 多达15亿股。解禁市值排第二、三名的公司分别为京东方A和普邦园林, 解禁市值分别为28.50亿元、3.74亿元。

深市周内的11家首发机构配售股份解禁的公司, 7家为创业板公司, 4家为中小板公司, 解禁股数占原流通股的比例均为25.00%左右, 占总股本比例均为5%左右。以6月15日的收盘价来计算, 合计解禁市值为14.86亿元, 占到深市解禁市值的16.45%。京东方A、钢研高纳涉及“小非”解禁, 需谨慎看待。此次解禁后, 深市将有顺发恒业成为新增的全流通公司。

招商证券: 本周沪市解禁市值最大公司

沪市3家公司中, 南京中商解禁的是股改限售股, 青岛碱业解禁的定向增发配售股, 招商证券解禁的是首发原股东限售股。其中, 招商证券在6月18日将有0.39亿股限售股解禁上市, 是沪市解禁股数最多的公司。按照6月15日收盘价计算, 解禁市值为4.93亿元, 为沪市解禁市值最大的公司, 占到本周沪市解禁市值的54.32%。解禁压力较为集中。南京中商是解禁股数占流通A股比例最高的公司, 比例为6.55%。解禁市值排第二、

三名的公司分别为南京中商和青岛碱业, 解禁市值分别为2.80亿元和1.34亿元。沪市周内没有首发机构配售股份解禁的公司。招商证券涉及“小非”解禁, 需谨慎看待。此次解禁后, 沪市将有南京中商、青岛碱业成为新增的全流通公司。

统计数据显示, 本周解禁的18

家公司中, 6月18日8家公司的合计解禁市值为59.22亿元, 占到全周解禁市值的59.55%, 解禁压力集中。周内11家首发机构配售股解禁公司中, 4家深市中小板公司将于6月18日解禁, 4家深市创业板公司将于6月19日解禁, 3家深市创业板公司将于6月21日解禁, 合计解禁市值

14.86亿元占到全周解禁市值的14.95%。其中, 由于富春通信、聚飞光电、云意电气破发, 暂无套现压力。茂硕电源、克明面业、普邦园林、信质电机、三诺生物、汉鼎股份、长方照明、同有科技的溢价幅度均高于10%, 存在一定的套现压力。(作者单位: 西南证券)

震荡中等待方向 股指短线走高概率大

刘超

上周沪深300指数有所反弹, 周涨幅1.73%, 成交与前周持平。期指方面, IF1206顺利交割, IF1207转为主力合约, 由于分红预期仍以贴水报收。市场总持仓下滑明显, 上周五降至5.5万手, 创近期新低。股指期货双边持仓保证金为151亿元, 较前周下滑26亿元。从近期公布的经济增长的“三驾马车”的情况来看, 投资增速仍在下行, 消费增速险些创出近期新低, 只有出口增速反弹较为明显。未来投资方面进一步改善的空间有限, 大规模的刺激政策并不现实; 消费方面, 虽然国家出台了一些扩大内需的政策, 但效果有限; 出口则继续受到欧债危机, 及跨国企业产业转移的影响, 我们对其进一步反弹的空间也持谨慎态度。显然, 经济增速的波幅与通胀下行的空间

均不大, 从而限制了政策调控的空间。就今年的政策而言, 目前我们看到的是有松有紧, 稳定为主。作为换届之年, 政策上不大可能过于激进, 以稳定和局部改善为主。从金融数据来看, 新增信贷有所回升, 在外汇占款增长放缓的背景下, 其成为推动货币供应量增速反弹的主要因素。另外, 信贷结构也有所改善, 主要用于投资的中长期贷款占比创出今年2月份以来新高, 说明资金流入实体经济的意愿增强。未来供给端对信贷的约束难以显现, 需求端的逐步改善将推动信贷温和增长, 从而进一步改善流动性环境。就股市供需而言, 目前6月份过半, 市场实际募集资金68亿元, 较上月有所放缓。本周限售股解禁规模仅20多亿股, 真正的洪峰将在7月份出现。整体来看, 管理层还是在有序把握市场的融资节奏, 甚至在市场弱势的情况下放缓了新

股的发行速度, 所以我们看到前期来自国际板、中国核电等供给加大对市场的冲击有限。从产业资本的情况来看, 6月份前半月重要股东在二级市场上净减持12.5亿元, 较5月份有所放缓。总体来看, 市场供需短期有缓和迹象, 但持续性还有待观察。

从我们跟踪的市场情绪指标来看, 股指期货净持仓占比逐步下滑, 市场主力仍然较为悲观。近期的震荡行情中, 市场总持仓持续下降, 资金持续流出。市场情绪总体上中性, 指数需要时间充分整理后选择方向。

从技术上来看, 最近两周沪深300指数一直在2520至2580区间震荡。虽然日均线上指数仍显弱势, 但黄金分割显示2537点已经受到支撑, 因此并不排除市场再次转为强势。结合前面的分析, 我们认为, 短期市场可能在震荡结束后选择方向, 建议投资者在市场方向明朗时介入, 市场向上的概率较大。(作者单位: 华泰长城期货研究所)