

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(万股)	网上发(万股)						
300335	通霖股份	1770	1718				06-29	07-04	
300336	新文化	1200	1200				06-28	07-03	
601608	中信重工	37000	31500				06-27	07-02	
002686	亿利达	1150	1117	16.00	1.10	17.60	06-21	06-27	23.85
300334	津滨科技	1470	1430	16.78	1.40	23.49	06-21	06-27	46.61
300333	兆日科技	1120	1680	23.00	1.40	32.20	06-19	06-25	31.51

数据截至 6 月 21 日 21:00
数据来源: 本报网络数据库

机构观点 | Viewpoints |

全球经济 未来一年将陷入迟滞

瑞银证券: 本周, 瑞银主办了第 18 届主权机构年度储备管理论坛。这是世界央行储备经理人、多边机构、主权财富基金最大的私人集会。有 80 多家机构参加了本次论坛, 其管理的资产规模合计超过了 8 万亿美元。我们趁此机会就他们对资产估值、经济及政策表现、近期及长期感兴趣的问题进行了调查。

主权基金经理人对全球复苏的前景持谨慎态度。大多数人认为全球经济在未来 12 个月期间将陷入迟滞。绝大多数人 (约占四分之三) 认为全球经济面临的主要风险来自于欧债危机, 主要是退出欧元区方面的风险, 还有主权违约带来的风险。

至于对到年底的市场看法, 差异很大: 比较受青睐的两类资产是黄金和新兴市场债券 (二者分别获得略高于 20% 的投票)。但其他三类资产的受青睐度也不低: 新兴市场货币、长期美国国债及全球股票 (获得的投票超过了 15%)。定价不当较为明显的是德债收益率, 受访者认为德债收益率过低, 但也有少数人认为美债收益率曲线过平。

今年的调查结果还证实了首次出现在去年的逆转, 即储备经理人预计在未来 25 年内, 美元将从其唯一储备货币的“宝座”上跌落。在以往的调查中 (过去 10 年进行的调查), 美元一般都是多数人 (就算不是大多数) 所认为的首要储备货币。而今年和去年一样, 逾半数的受访者都认为未来 25 年内, 一个货币组合将取代美元的上述角色。

政策风向改变市场预期

国海证券研究所: 外忧内患之时, 中国经济何去何从? 中国股市走势如何? 风起于青萍之末”, 在政府主导型的中国社会, 政策的风向会极大改变市场参与者预期。结合我们对经济数据的解读和股票市场估值测算, 我们对 2012 年下半年的中国股市满怀憧憬, 坚定看好房地产产业链和经济结构转型带来的成长股投资机会。

经济展望: 只有房地产才能稳增长。地方政府债务高悬和大部分制造业的产能过剩, 除了房地产, 政府稳增长的政策对象选择已然不多。结构性改革政策从长期而言有利于经济结构转型、促进竞争, 改善资源配置, 提高经济增长的效率, 但是短期效果有限。因此我们认为下半年在鼓励自住需求方面, 政府将会出台更多的激励措施, 限购短期不可能松动。随着下半年供应的增加和开发商资金链的紧绷, 房价有望继续下行, 成交继续回暖, 房地产的去库存将会改善明年的增长前景。

A股市场将迎来见底回升

光大证券理财产品部: 尽管短期我们维持谨慎的观点, 但中期看, A 股市场将迎来见底回升的希望阶段: 1、展望未来数月, 货币政策微调力度逐步提升, 降准、存贷比考核的微调等有望推进。2、基建投资恢复带动了贷款规模的增加, 信贷余额同比增速回升, 中长期贷款占比企稳回升, 货币总量已呈现触底回升的势头。3、企业资金面逐步好转使得货币创造正反馈循环形成, 经济需求端出现企稳迹象, 全社会资金面在从个人向企业转移, 狭义货币供应量 (M1) 增速回升, 未来宏观流动性有望改善。4、宏观流动性改变累积效应, 可望逐步改善股票市场供求关系。

我们认为, 影响短期走势的主要因素是供求关系偏紧。此外, 中报即将公布, 市场一致预期对沪深 300 的净利润增速继续下调, 业绩因素仍然构成 A 股市场的重要压力。

(成之 整理)

昨日上证综指低开低走, 收盘跌 1.4% 逼近 2242 点前期低点

股指跳水迎端午 短线破位待修复

证券时报记者 罗力

昨天是夏至, 也是端午小长假前的最后一个交易日。节前行情一般比较清淡, 昨天 A 股在窄幅盘整多日后选择破位下跌。两市股指盘中最大跌幅超过 1.5%, 下午两点后跌幅有所收窄。截至收盘, 上证综指跌 1.4%, 报 2260.88 点, 盘中低点 2253.79 点距离 3 月 29 日 2242 点的阶段低点仅一步之遥。当天两市合计成交 1145 亿元, 较前一天略有放大。

消息面上, 美联储宣布延期扭曲操作; 国内证监会继续出台相关利好, 宣布放宽对基金业的监管, 将合格境外机构投资者 (QFII) 持股上限由 20% 升至 30%, 以引导中长线资金入市。不过远水难解近渴, A 股并未受利好提振, 反而低开低走, 中阴报收。盘面来看, 昨天多数板块走势疲弱。其中, 煤炭、有色、券商、环保等板块跌幅较大; 前期走强的医药股维持弱势整理。地产行业指数是唯一翻红的行业指数, 深圳本地地产股受前海政策即将出台的利好影响较为活跃。

个股方面, 昨天上涨股票 458 只, 下跌股票 2123 只, 涨跌比例大致在 1:4.6。两市仅 3 只非 ST 个股报收涨停, 为近期的较低水平。中珠控股因放弃梧州稀土开发成为昨日唯一跌停的非 ST 股。

成交方面, 两市昨日合计成交 1145 亿元, 较前日略有放大。其中深市成交 598 亿元, 比沪市多 51 亿元, 连续第二个交易日呈现深强沪弱现象。从资金流向看, 根据证券时报的数据统计, 昨日两市合计流出资金 118 亿元。从风格上看, 小盘股流出资金较多,

达 60 亿元; 中盘股流出资金相对较少。分行业看, 没有行业有资金流入, 资金流出前 3 名的行业分别是证券信托、机械设备和采掘股。其中, 证券信托为连续第二个交易日有资金大量流出。

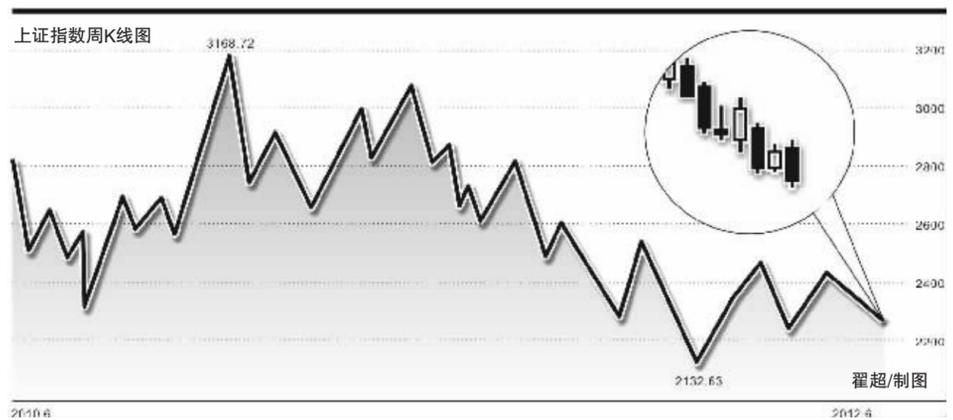
在跌破前期整理平台后, 市场对股指短期走势分歧未消。海通证券认为, 技术面上, 上证指数缩量跌破 2300 点, 5 日、10 日均线均向下对股指形成压制, 短期调整压力仍将延续。不过, 兴业证券的策略报告指出, 目前是国内外风险偏好提升的共振期, 市场的积极因素将逐渐发酵, 未来数月将是投资者的操作窗口期。

东莞证券: 需防大盘启动前挖坑

证券时报记者 成之

2012 年上半年市场小幅反弹, 但反弹之路充满艰辛。低估值背景下是经济利空与政策利多的博弈, 最终市场在犹豫中反弹, 在跌跌撞撞中回落, 始终难以走出持续强势的中级反弹行情。市场为何如此疲弱? 下半年会不会有所改善? 对此, 东莞证券近日发表的 2012 年下半年投资策略报告认为, 大盘走势反复的深层次原因在于, 经济下行是超预期的, 而政策只能算是符合预期。而对于下半年市场, 东莞证券并不悲观, 认为大盘走宽幅震荡的可能性较大, 预计上证指数波动区间为 2100 点到 2700 点。

面对全球经济的持续低迷, 面对欧债危机的进一步深化, 上半年我国



经济增速下滑已经超预期, 下半年的经济形势依然严峻。而就政策面看, “稳增长”而不是“保增长”的基调, 决定了政策是托市而非救市, 因此不可期待过高。在此格局下, 东莞证券预计国内生产总值 (GDP) 增速今年三季度见底回升的概率相对偏大, 四季度继续小幅回升或者维持平稳, 全年增速回落到 8.1% 到 8.3% 左右。

东莞证券认为, 经济增速下行将会对逐步向中、微观产业传导, 最终对各产业链乃至各上市公司带来业绩压力。2012 年一季度上市公司业绩增速已经明显放缓, 剔除金融公司后呈现出负增长势头。而按照目前的经济形势, 中报业绩情况不容乐观。虽然下半年经济仍有回

暖可能, 但预计微观产业链的修复还需要时间, 企业盈利的好转还需等待, 对市场整体估值水平仍将构成压力。

展望 2012 年下半年行情, 东莞证券认为, 融资扩容和减持压力依然是制约市场的重要因素, 预计下半年资金面不紧不松, 而政策面的持续放松和经济面的企稳至关重要。另外, 在股市政策方面, 仍有制度红利释放, 包括退市制度逐步完善、金融改革推进、证券法修订、QFII 引入等等, 都会给市场带来新的刺激因素。根据东莞证券的择时模型, 下半年难有大级别行情, 但反复蓄势之后很可能有一波强势反弹。整体而言, 对下半年行情不必悲观, 在多空因素交织背景之下, 大盘宽幅震荡的可能性较大, 需防大盘启动前的挖坑行

情, 预计上证指数波动区间为 2100 点到 2700 点。

在对下半年行情的把握上, 东莞证券认为中线仍是较好的建仓机会, 但对短线市场的波动需留一份谨慎。精选个股、灵活仓位、波段操作依然是震荡市中最有效的策略, 报告建议从四条主线来布局: 1、符合调结构导向, 受益于国家产业政策支持的战略性新兴产业; 2、受益于经济回升, 预计前三季度总体业绩将保持较好增长势头的消费类、非周期类板块; 3、超跌或估值较低的蓝筹板块; 4、受益于管理层加大投资所带来的基建类板块机会。在行业配置上, 建议超配医药、环保、非银行金融、物流、电力; 标配建筑建材、电子信息、家具、食品饮料、地产、旅游等。

周期股领军 7月将现强反弹

李俊

展望下一阶段, A 股市场环境有望呈现环比改善, 投资者情绪将受到提振。我们认为近期调整中的 A 股市场正在积蓄新一轮反弹的动能, 预计行情启动的时间窗口将在 7 月上旬。从逻辑上来看, 市场流动性的逐步回升、终端需求的边际改善, 将引发居民资产配置出现积极变化, 周期股或将是下一轮反弹的领军板块, 建议关注水泥、煤炭、有色以及通信板块。

7月市场将见拐点

希腊危机出现阶段性缓解、量化预期影响开始弱化, 海外市场正在逐步走向平静。国内 7 月再度进入政策调整期, 终端需求有望出现实质性的边际改善。整体来看, 在国内投资者恐慌情绪蔓延的同时, 市场驱动力正在缓慢累积, 7 月 A 股或将出现先抑后扬的拐点。

海外市场逐步走向平静。美联储决定延长扭曲操作至年底, 基本符合预期, 全球金融市场反应在意料之中。不过, 我们认为海外市场正在逐步走向平静: 1、在包括中国在内的诸多发展中国家配置出现积极变化, 周期股或将是下一轮反弹的领军板块, 建议关注水泥、煤炭、有色以及通信板块。

从微观调研来看, 5 月工业增加值

自 9.3% 小幅回升至 9.6%, 可能并不来自于增长动能的变化, 而来自于季节性扰动, 实体经济回落的趋势并没有改变。结合工业占比与其他产业的增速放缓, 二季度国内生产总值 (GDP) 同比增速或已逼近 7% 的水平。鉴于经济增速下行与通胀压力缓解, 7 月将再度进入政策调整的时间窗口。

我们认为, 随着政府主导项目投资力度的加大, 以及针对货币有效需求约束的逐步松动, 终将带动实体经济出现实质性的边际改善。在国内政策效应逐步显现的过程中, A 股市场也将见到一个阶段性的底部。

逢低关注周期股

海外不确定性有所减弱, 国内政策效应逐步显现, 下一阶段的 A 股市场环境将趋于好转。在“政策向上”与“经济走稳”的共同作用下, 市场流动性将缓慢回升, 居民资产配置更加积极, 并有望推动 A 股市场展开新一轮反弹。从投资角度来看, 我们认为 A 股市场正在目前的调整中酝酿风格的切换, 建议投资者逢低关注周期股。

来看, 我们认为 7 月份正是投资者逢低关注周期股的时间窗口。

其次, 市场风格已现切换迹象。从近期的盘面观察来看, 部分周期板块有所企稳, 市场风格初步出现了消费至周期、防御至进攻的切换迹象。一般而言, 在经济下行前期, 消费的行业景气度处于高位, 板块的防御价值得到体现。但在经济下行末端, 消费开始受到负面影响, 板块将出现滞后调整。近期 A 股市场正在演绎这一幕情景。展望下一

消费行业面临ROE下行风险

穆启国

根据我们的预测, 全市场整体净资产收益率 (ROE) 目前处于下行趋势, 未来一年的低点大约在 8.6%。

数据显示, 今年一季报剔除金融、石油石化的 A 股净资产收益率 (滚动一年) 为 9.87%。按照杜邦分解, 一季报剔除金融、石油石化的 A 股销售利润率为 4.4%, 已经接近前两轮周期的底部; 资产周转率为 0.78, 距离 2009 年的低点 0.73 大约 6% 的差距; 资产负债率从 2009 年以来稳定在 62% 到 63% 的高位。即使假设未来去杠杆力度较大, 一年内下滑至 2006 到 2007 年的平台, 均值大约 58%, 下滑幅度约 8%。综合来看, 未来一年剔除金融、石油石化的 ROE 的低点将高于 8.6%。其他条件不变的情况下, 估值的下行空间最大为 11%。

但是分行业来看, 中游制造业的 ROE 经过了大幅下滑, 未来下滑空间不大; 下游行业的 ROE 都处

于高位, 未来有下滑风险。

销售利润率方面, 上中游已经下滑, 下游仍在高位经济下滑过程中。由于成本与价格下行的先行滞后关系, 上游、中游、下游行业的毛利率会依次下滑, 分别经历利润率下滑、企稳、回升三个阶段。目前来看, 煤炭、有色、钢铁、化工、建材、机械行业的销售利润率已经回落至接近底部; 而下游除了农业、纺织之外, 基本都处于高位。上游资源行业: 煤炭行业销售利润率出现底部反弹; 有色金属行业销售利润率仍在下行。中游行业: 钢铁、化工行业销售利润率已经接近 2008 年的底部; 建材、机械行业销售利润率大幅下滑。可选消费行业: 汽车行业销售利润率从 2010 年以来缓慢下行; 家电行业销售利润率从 2009 年下半年以来维持在高位。日常消费行业: 农业、纺织服装、餐饮旅游、医药行业销售利润率缓慢下行; 食品饮料行业销售利润率上升至历史最高; 商贸行业销售利润率环比好转。

(作者单位: 中原证券)

(作者单位: 华泰联合证券)

微博看市 | MicroBlog |

玉名 (@wwcocoww): 与周三一样, 周四市场的下跌还是没有太多抵抗, 这对行情不利。之前市场也弱转过, 但往往下跌过程中有抵抗, 很容易出现资金入场后的反弹。此外, 期指持仓并未下降而是继续升高, 同时大盘成交量还是萎缩的, 这说明市场空头力量依然较强, 资金避险情绪更为浓厚。很显然, 下周初市场还会继续向下寻找支撑。

吴国平 (@wgp985309376): 市场如此之弱, 其实跟当下扩容依然保持稳中有增的状况有关。未来还有大盘股要上市, 这也极大打击目前做多投资者的信心。同时最重要的是, 在我看来, 部分主力机构确实存在刻意砸盘抛出筹码的意图。所以, 本周四出现破位下跌, 其实也是一种刻意做的盘面波动。

丁大卫 (@sfwetlyyyu): 上周大盘的企稳反弹, 很大程度上是因为证监会只发行了一只小盘股, 市场得到了休养生息。但现在又迫不及待推出大盘股发行, 市场不得不继续重心下移。A 股还是几家公司整装待发, 堪忧。(成之 整理)

关心您的投资, 关注证券微博: http://t.stcn.com

本版作者声明: 在本人所知情的范围内, 本人所属机构以及财产上的利害关系人与本人所评价的证券没有利害关系。