

慧眼理财

● 及时有效的资讯 ● 专业的服务团队
● 量化的决策系统 ● 个性化的增值服务

4001 022 011
zszq.com.cn

中山证券
 ZHONGSHAN SECURITIES

本周解禁市值环比降五成

张刚

本周,沪深两市共有 21 家公司的解禁股上市流通,解禁市值为 76.76 亿元,比上周的 165.77 亿元减少了 89.01 亿元,降幅 53.69%,为年内最低水平。

根据沪深交易所的安排,本周两市共有 21 家公司的解禁股上市流通。两市解禁股共计 6.17 亿股,占未解禁限售 A 股的 0.09%,其中沪市 2.09 亿股,占沪市限售股总数 0.04%,深市 4.07 亿股,占深市限售股总数 0.08%。解禁市值为 76.76 亿元,占未解禁公司限售 A 股市值的 0.15%。其中,沪市 5 家公司为 14.96 亿元,占沪市流通 A 股市值的 0.01%;深市 16 家公司为 61.80 亿元,占深市流通 A 股市值的 0.05%。本周两市解禁股数量比前一周 23 家公司的 10.63 亿股,减少了 4.46 亿股,减少幅度为 41.96%。

深市 16 家公司中,和而泰、爱仕达、嘉欣丝绸、千山药机、新安水务、掌趣科技、晶盛机电、珈伟股份共 10 家公司的解禁股份是首发原股东限售股,航天科技、中科三环、中钢天源共 3 家公司的解禁股份是定向增发限售股份,远光软件、三泰电子共 2 家公司的解禁股份是股权激励一般股份,巨轮股份的解禁股份是追加承诺限售股份。其中,掌趣科技的限售股将于 5 月 13 日解禁,解禁数量为 0.31 亿股,按照 5 月 10 日 61.09 元的收盘价计算,解禁市值为 19.06 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 30.84%。爱仕达是深

市周内解禁股数最多的公司,为 1.21 亿股,是解禁股占解禁前流通 A 股比例最高的公司,达 119.80%。解禁市值排第二、三名的公司分别为爱仕达和 中科三环,解禁市值分别为 10.81 亿元、7.61 亿元。

深市解禁公司中,和而泰、爱仕达、嘉欣丝绸、千山药机、新安水务、掌趣科技、晶盛机电、珈伟股份、远光软件、佐力药业、中科三环、巨轮股份、中钢天源涉及小非解禁,需谨慎看待。

此次解禁后,深市将有航天科技、中科三环成为新增的全流通公司。

沪市 5 家公司中,金铂股份的解禁股份是首发原股东限售股,人福医药的解禁股份是股权激励一般股份,雅戈尔、上海科技解禁股份是股改限售股,轻纺城的解禁股份是其他类型。其中,雅戈尔在 5 月 16 日将有 0.73 亿股限售股解禁上市,按照 5 月 10 日 7.72 元的收盘价计算,解禁市值为 5.63 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 37.65%。轻纺城是沪市解禁股数最多的公司,多达 0.97 亿股,也是解禁股数占流通 A 股比例最高的公司,比例高达 15.64%。解禁市值排第二、三名的公司分别为轻纺城和 上海科技,解禁市值分别为 5.35 亿元和 2.19 亿元。

沪市解禁公司中,人福医药、巨轮股份、雅戈尔涉及小非解禁,需谨慎看待。

此次解禁后,沪市将有金铂股份成为新增的全流通公司。

统计数据显示,本周解禁的 21 家公司中,5 月 13 日共有 13 家公司限售股解禁,合计解禁市值为 55.61 亿元,占到全周解禁市值的 72.44%,解禁压力集中。

(作者系西南证券分析师)

本周限售股解禁一览表

股票代码	股票简称	可流通时间	本期流通数量(万股)	按前日收盘价计算解禁额度(亿元)	待流通股数(万股)	流通股份类型	收盘价
000901.SZ	航天科技	2013-05-13	2869.91	3.32	0.00	定向增发机构配售股份	11.62
002312.SZ	三普电子	2013-05-13	254.09	0.33	6167.86	股权激励限售股份	12.86
002402.SZ	和高平	2013-05-13	3548.25	4.03	1341.00	首发原股东限售股份	11.35
002403.SZ	爱仕达	2013-05-13	12120.75	10.81	1761.75	首发原股东限售股份	8.92
002404.SZ	嘉欣丝绸	2013-05-13	5246.13	3.47	8557.26	首发原股东限售股份	6.62
300216.SZ	千山药机	2013-05-13	325.00	0.47	7728.80	首发原股东限售股份	14.38
300259.SZ	新安水务	2013-05-13	83.20	0.12	9596.25	首发原股东限售股份	14.84
300262.SZ	巴安水务	2013-05-13	1194.75	3.24	7366.61	首发原股东限售股份	27.16
300315.SZ	掌趣科技	2013-05-13	3119.54	19.06	9154.96	首发原股东限售股份	61.09
300316.SZ	晶盛机电	2013-05-13	983.51	2.21	9016.49	首发原股东限售股份	22.43
300317.SZ	珈伟股份	2013-05-13	1824.66	1.48	7430.32	首发原股东限售股份	8.10
600079.SH	人福医药	2013-05-13	655.74	1.72	4166.97	股权激励限售股份	26.19
600790.SH	轻纺城	2013-05-13	9680.00	5.35	18660.35	其他类型	5.53
002063.SZ	远光软件	2013-05-15	127.99	0.20	10451.94	股权激励限售股份	15.33
300181.SZ	佐力药业	2013-05-15	40.50	0.06	5441.24	首发原股东限售股份	15.00
000970.SZ	中科三环	2013-05-16	2500.00	7.61	0.00	定向增发机构配售股份	30.44
002031.SZ	巨轮股份	2013-05-16	5900.00	4.16	5926.99	追加承诺限售股份上市流通	7.56
600177.SH	雅戈尔	2013-05-16	7296.22	5.63	8300.67	股权激励限售股份	7.72
600608.SH	上海科技	2013-05-16	3210.88	2.19	1049.00	股权激励限售股份	6.82
601958.SH	金铂股份	2013-05-16	64.56	0.07	0.00	首发原股东限售股份	10.59
002057.SZ	中钢天源	2013-05-17	1019.52	1.24	549.56	定向增发机构配售股份	12.13

■ 财苑社区 | MicroBlog |

FC夏天(财经名博):上周 A 股放量上涨,创业板再创反弹新高,个股普涨,文化传媒、移动互联和锂电池板块领涨,市场明显回暖。由于上证指数已突破了 2444 点以来的下降通道,可确认 2444 点以来的调整已在 2161 点结束,后市有望再度挑战 2444 点高点。短线来看,股指自 2161 点以来的上涨走出 5 浪结构的概率较大,本周仍有再创 2255 点新高的动能,但上方缺口和 60 日均线对股指构成压力。

沧海潜龙(网友):上周沪指以 1.874% 小阳线报收,量能有所放大,创业板个股尤其活跃。热点方面,电子通信、文化传媒、医药、汽车等热点层出不穷。从盘口看,近期市场量能温和放大,是行情向好的基础。本周个股分化难免,龙头股、强势股有可能快速回落,但短线调整到位后还有再次上场的潜力。

(万鹏 整理)

以上内容摘自财苑社区 (cy.stcn.com)

理性看待创业板与主板的估值差距

中短期内,有必要逐渐提高对疯炒创业板的警惕;但在较长的周期,创业板依然是不错的选择

最近在微博上看到这么一句话:承载“中国梦”的公司就应该享受市盈率。潜台词是:不承载“中国梦”的周期性行业,就应该接受地板甚至地下室的市盈率。现在,有越来越多人开始相信,创业板和主板的牛熊共存将会一直持续下去。然而,通过历史回溯,我们认为,这样的想法并不切实际。

徐彪

首先,必须承认的是:到目前为止的市场走势,依然不断证实而非证伪牛熊共存的猜测。沪深 300 为代表的创业板和创业板指数之间的分化已经持续了近一个季度时间。

按照惯例,当一个现象出现的时候,大家喜欢拿出各种解释,只要现象继续,解释就会成为信仰,甚至成为传说。现在比较流行的一种解释是:代表经济转型方向的创业板不必讲估值,不管主板是死是活,创业板已经进入牛市,并将持续牛下去。

第一步,我们以史为鉴。有人喜欢把一个板块的历史估值拿出来做纵向比较,根据历史位置来判断高低。说实话,这种做法有缺陷,因为所有个体行为总是要跟随社会大氛围。在牛市里 30 倍市盈率算便宜,熊市里 10 倍市盈率也有人嫌贵。估值的高低最好是和市场中枢相比较,这样至少可以剔除市场牛熊的影响。如果将主板估值视为地心的话,创业板与主板之间的估值差距就是地心引力。地心引力存在的意义永远只有一个:让趋势的力量向着均值回归的方向演化。历史上有没有发生过均值不回归的事情呢?创业板指数历史较短,我们还是拿中小板和主板来比较吧。中小板和主板之间的历史数据显示,的确存在分道扬镳的时候,但几乎最终都回到了步调统一的路子上来。

如果有人告诉你,这一次风格漂移绝非偶然,有着深刻的经济结构调整背景,所以必将继续下去。我建议你回头看看,是不是经济转型的提法早在十年前就已经出现?如果没有记错的话,关于结构调整的要求一直都是中央工作会议的要求。但几乎每一次出现大盘小盘严重分化的时候,都能听到类似的解释。用一个长远来看永远正确的提法来解释短期现象,一般来说,最终都会被证明是有误的。

第二步需要回答一个问题:决定风格漂移的关键性因素到底是什么?

看上去,这是一个很朴素的问题。但是哥德巴赫猜想告诉我们,越是貌似忠厚朴素的问题,回答起来越困难。到目前为止,在风格漂移的问题上,似乎还没有人提出一个较为完美的答案框架。

我们认为,影响风格漂移的客观变量有三个:流动性、盈利增速差距和经济周期。

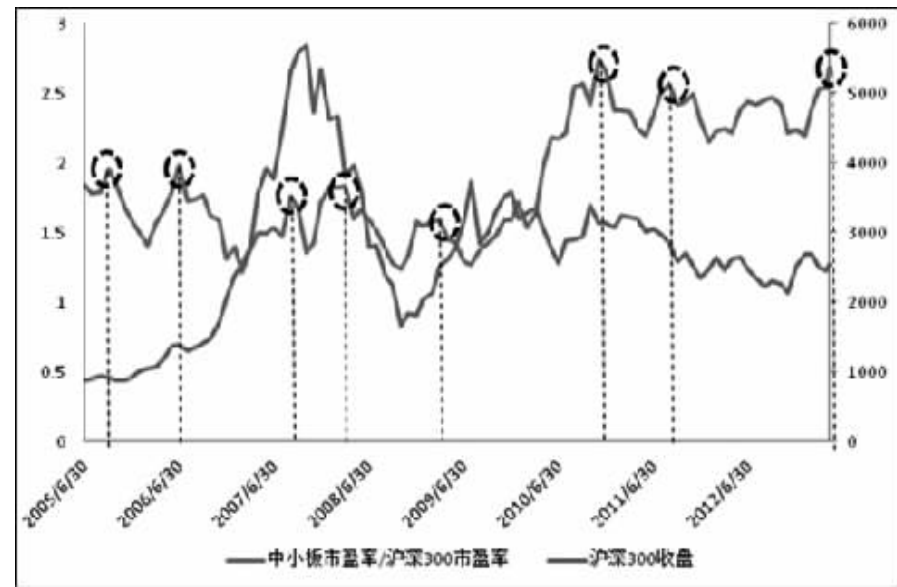
先看流动性。有人认为大股票和小股票的表现和流动性环境有关。听上去也蛮有道理,钱多的时候炒大股票,钱

少的时候想炒大股票也炒不动,所以只能炒小股票嘛。可惜,数据回溯显示,2010 年前似乎该规律成立,2010 年后蜜月期结束。

流动性边际变化对估值漂移边际变化的影响力并不稳定。但是,能否说明流动性对估值相对变化没有影响呢?要知道,所有的变化都分两种,一种是边际变化,一种是趋势水位变化。不过,就长期趋势而言,流动性的趋势性水位对相对估值的趋势性水位有着较为明显的影响力。整体流动性中枢上移的过程中,估值漂移程度也在上升。

我们再看基本面,高成长的股票你愿意给高估值,所以,如果小股票和大股票盈利增速差距拉大时,是不是就应该给予小股票更高估值呢?听上去很有道理,但是,当每一只股票叠加成板块的时候,个股规律失效了。我们把大股票(沪深 300 指数)和小股票(中小板指数)盈利增速差和估值差放在一起做比较,发现无论直接看图,还是序列相关性分析,两者之间都看不出显著的关系。

我们最后看经济周期,当一轮经济周期增长已经结束,新的周期刚刚拉开序幕的时候,市场往往是迷惘的。这种迷惘反馈到股票市场上,象征“转型”和“技术进步”的中小板就应该比代表“夕阳行业”的主板大伙们更受追捧。



中小板估值远超大盘股时,市场大展开显著调整。

讲道理总归很容易,就像成长和估值的故事。问题是:周期因素能经受住历史数据的考验么?

你还别说,2006 年至 2007 年景气周期以来,全国上下对经济转型的迫切性有了全新认识。所以就中期趋势(半年为周期)而言,每一次经济触底阶段,都观察到小股票受追捧程度领先经济率先反弹。除此之外,周期上行的过程中,估值分化也趋于上行,反之亦然。看起来,经济周期对估值漂移是有一定影响的。

一圈客观因素罗列下来,我们找到了估值漂移的中期和长期因素。但是短期呢?我想,不少投资者都听说过这么一句经验总结:当轮到疯炒小股票的时候,通常都是市场见顶的前兆。这里面蕴含的前提假设就是:市场情绪决定短期估值漂移。

真的是这样吗?让我们看看,每次小股票估值远超大股票的时候,后面都发生了什么。如果真的如经验总结那样,疯炒小股票意味着市场见顶的话,那么就应观察到估值漂移见顶后市场的显著调整。

历史回溯显示,除去 2009 年 6

月那一次,当估值差异达到阶段性顶点的时候,市场都出现了较为明显的调整。牛市里,调整短一些。熊市里则体现为暴跌。

至此,我们应该可以提出影响估值漂移的长、中、短因素框架:流动性充裕度决定估值漂移的中值有多大,经济周期影响估值漂移的中期波动方向,市场情绪影响短期估值漂移是否会出现极值。年度为单位的流动性充裕度有可能大幅提升么?恐怕比较难,至少现在看不见,所以估值漂移程度的中枢维持在目前水平是有可能的。

去年四季度以来经济复苏,产出缺口抬头。但是从今年以来的情况看,恐怕难以出现一轮可持续的上行。这是不利于估值漂移程度在年内继续大幅上移的。短期看,从去年 12 月开始了一轮市场反弹,目前正处于热炒小股票的情绪高昂期,短期风险或许会比机遇更大。

最后,我们照例给出投资建议:中短期内,有必要逐渐提高对疯炒创业板的警惕。但是,放在较长的周期内,创业板依然是不错的选择。

(作者系光大证券分析师)

创业板冲刺千点 私募激辩二八行情

证券时报记者 吴昊

本周五,创业板指数盘中创出阶段性新高 996.59 点,离千点大关仅一步之遥。今年以来,创业板指数的走势明显强于大盘。接受证券时报采访的多位私募人士一致认为,未来一段时间内的操作应轻大盘、重个股,整体来看,创业板还会维持强势,但个股也会出现明显分化,短期应注意创业板个股的回落风险。

聚益投资总经理汤小生表示,目前市场中各类投资者对传统经济增长模式已不十分看好,政府方面也不会出台过多的刺激政策,今年国内生产总值(GDP)维持在 7.5% 以上,意味着未来国内经济会慢慢回落,一些传统行业开始去产能,股市中的资金也会相应地流向新兴行业中来。

青岛赢隆资产投资总监周兵对此表示认同。他认为,创业板个股受追捧与国

家经济结构调整分不开,传统的以投资拉动的周期性产业已经无以为继,二级市场中的资金也在寻找出路。由于创业板已经产生赚钱效应,后续还会有资金不断聚集。因此,消费电子、生物医药、节能环保、文化传媒等国家鼓励的新兴产业的股价表现还将维持强势。

汤小生指出,创业板指数接近千点大关的原因还在于,一些中小市值股票有成长的想象空间,但短期做多激情也很容易消退,这也是当前的风险所在。中长期还是以个股为主,结合主题性投资。

“目前中国股市处于蓄势待发状态。”周兵表示,创业板阶段性高点出现后,资金会追求安全性,估值较低的银行地产板块较有优势。未来经济有可能从弱复苏转化为有质量的增长,经济增长

结构也在不断优化,因此,有色、煤炭、钢铁、电力、运输等传统周期股也具备阶段性上攻机会。

上海智博方略董事长王军良表示,未来指数的操作指导意义将会越来越弱化,目前比较适合进行主题投资,因为市场风格转换很快,未来的热点会在新能源、互联网、智慧城市、文化等新兴产业之间轮转。风格的转换以资金驱动为主,热钱的流向是根据国家的政策、产业导向进行布局,难有规律可循,这在以后会成为一种主要市场风格。

王军良表示,目前中国资本市场并不完善,非系统性风险导致不确定性因素较多。比如,社会层面提倡节俭对一些消费行业产生的影响;国内股市的制度建设不够完善,T+0 机制尚未推出;国内投资者不够成熟,仍以散户为主。种种原因导致股市波动比较大,因此并不适合价值投资。投资者应根据未来市场风格的变化,多进行短线操作。

新城城镇化利好九大行业

李慧勇

新型城镇化的提出主要是解决过去城镇化过程中存在的问题,实现真正的城镇化。由于新型城镇化更加强调市民化,更加强调以人为本,这使得新型城镇化本身集目的、手段、过程于一体。与老的城镇化相比,新型城镇化是一种高成本的城镇化,其推进有赖于以下五大改革:财税体制改革;户籍制度改革;破除垄断;金融体制改革;收入分配制度改革。

城镇化的实质是实现产业、居住地

以及生活方式的三个转变。城镇化载体是城镇,但又不简单等同于造城。中国过去的城镇化可以归结为东部的城镇化、大城市的城镇化、工业推动的城镇化、就业的城镇化。新型城镇化的提出主要是解决过去城镇化过程中存在的问题,实现真正的城镇化。

在新型城镇化的推动下,能源、环保、高铁、轨道交通、电信、医疗、文化传媒、金融、地产等行业将面临新的投资机会。

首先,新型城镇化推进过程中,基础设施建设仍然是怎么强调都不为过

的。只不过需要注意的是,在新的城镇化的推进下,基础设施建设将注入新的内容。东部地区的基础设施将进一步完善,中西部基础设施则向东部靠拢,带来高铁、轨道、能源、环保、电信等产业的重点发展。

此外,医药、环保、TMT、金融等行业将主要受益于破除垄断、居民消费升级带来的需求的爆发式增长。其中,医疗是我们长期看好的行业,一方面受益于医改,另一方面受益于人口老龄化。非银行金融也则主要受益于金融改革,因为在利率市场化过程中,非银行金融业的重

要性会逐步提高。

对于服务业中的另外两个重要行业——银行和地产,我们认为,将经历阵痛,需要寻找新的增长点,增长会下一个台阶,社会层面提倡节俭对一些消费行业产生的影响。

此外,随着我国经济转型,传统产业改造升级、中西部产业转移,以及全球新兴产业发展带来的高端装备需求不断提升。因此,装备是我们在重工业行业中相对看好的一个产业,包括了新兴行业有关装备,也包括改造传统产业有关的装备,以及农业现代化所需的农业机械装备。

(作者系申银万国证券分析师)