

H股领跌 两地金融股联袂向下

截至昨日,14只AH金融股中仅3只A股较H股折价,民生银行A股较H股溢价近五成

廖料

端午节后第一个交易日上证综指跌近3%,作为权重板块的金融指数挫4.89%,在诸多行业指数中跌幅居前。相关个股无一收红,其中,中信证券、海通证券跌幅都在5%以上;中国人寿挫4.66%,再创阶段新低;中信银行也跌3.9%。

本周前两日仍在交易的中资金融股昨天也继续走弱。在恒指、国企指数双双收跌逾2%的市况下,中资金融股也再度向下。中信证券H股、建设银行H股、民生银行H股单日跌幅均超3%。

总体来看,近期H股更弱于A股。截至6月13日,衡量A股和H股溢价的恒生AH股溢价指数收报111.52,意味着A股相对H股整体溢价11.52%。2012年底,A股相对H股溢价只有1.01%,5月底A股相对溢价也只有7.91%。金融股亦如此。A+H金融类股中的A股和H股6月以来平均下跌6.5%和7.4%,今年以来平均下跌7.6%和12.5%。

值得一提的是,昨天作为A股权重股的中石油再创历史新低,而其H股也挫3.82%,盘中创出两年新低8.21港元。中石油A股和港股6月以来分别下跌3.3%和8.1%,今年下跌8.9%和23%;中石化A股和港股6月以来分别下跌5.2%和7.6%,今年以来分别下跌7.7%和15.6%。

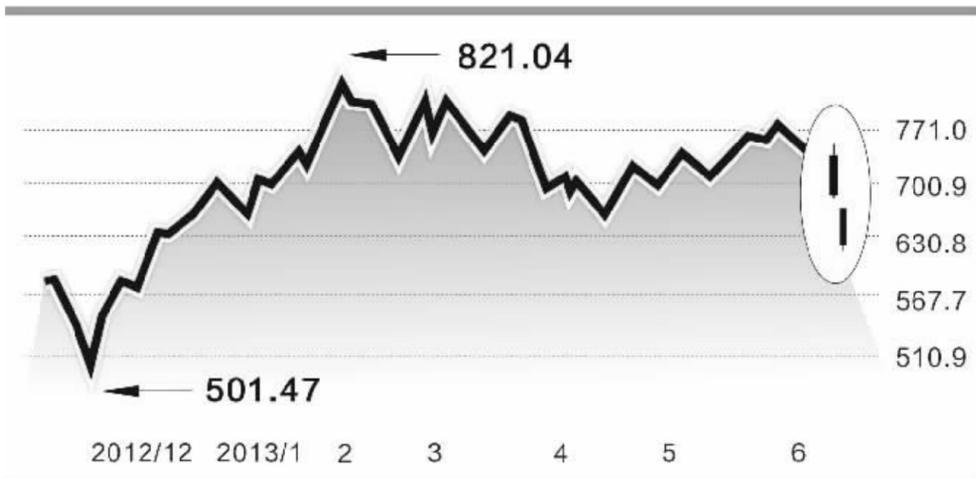
我们认为,昨天A股金融股下跌原因之一是其H股拖累。而中资金融股今年市场表现不佳,主要是以下三方面原因造成:

首先,经济增长不力是近期市场疲弱的重要原因。内地方面,最新公布的CPI数据、工业增加值、零售销售、新增贷款等数据皆弱于预期;外围方面,美国近期数据也大多弱于预期,世界银行近期也下调了全球经济增长预期。

其次,美国缩减QE规模预期和日本市场动荡增加了市场的避险情绪,新兴市场风险相对较高,受到的冲击也更大。

第三,资金紧张也是市场下跌的重要推手。6月8日即上周四交易所7天回购利率最高攀至7.84%,隔夜利率涨至9.8%。另外,我们观察到人民币远期的贬值预期在增强,尽管人民币中间价在持续创出新高,境外CNH市场上1年后人民币的贬值预期却在持续增强并创今年以来新高。市场看淡人民币远期走势,这对于港股和A股都会形成负面影响,港股尤其,这也是近期港股走势还弱于A股的重要原因。

目前来看,这几方面的负面因素消除还有待观察,结合此前各家大行抛售银行H股等消息,我们认为,中资银行股的弱势或将维持,这也一定程度上对其A股带来一定的拖累,不过考虑到银行股H股估值已经相当便宜,而且近期连续下挫后也有技术性反弹要求,后市也无需过分看空。(作者单位:东航金融)



短短两个交易日,A股金融指数累计下跌超过8%

彭春霞/制图

金融 A/H 股近期表现及最新折溢价

	H股价格 (HKD)	H股6月以来 涨跌 (%)	H股今年以来 涨跌 (%)	A股价格 (RMB)	A股6月以来 涨跌 (%)	A股今年以来 涨跌 (%)	A/H 股最新比价
中国平安	55.2	-4.5	-14.42	36.49	-7.88	-18.83	0.84
中国太保	24.8	-3.92	-11.97	17.25	-7.31	-23.33	0.88
中信证券	15.08	-11.29	-23.06	11.35	-12.63	-15.04	0.95
中国人寿	18.98	-4.49	-24.31	15.14	-9.01	-29.25	1.01
农业银行	3.36	-7.69	-12.27	2.69	-1.47	-3.93	1.01
工商银行	5.09	-6.95	-7.45	4.14	-0.96	-0.24	1.03
交通银行	5.54	-6.89	-5.14	4.51	-4.25	-8.7	1.03
建设银行	5.53	-7.04	-5.85	4.67	-2.71	1.52	1.07
新华保险	24.3	-8.99	-17.49	21.52	-13.37	-25.33	1.12
招商银行	13.82	-7.12	-14.84	12.32	-4.72	-5.9	1.13
中国银行	3.19	-7.7	-1.83	2.88	-2.37	-1.37	1.14
海通证券	10.68	-8.87	-19.7	10.96	-9.5	6.93	1.3
中信银行	3.83	-8.59	-13.04	3.94	-9.63	-8.16	1.3
民生银行	8.58	-9.78	-4.24	9.88	-5.54	25.7	1.46

银行板块弹性减弱

平安证券

央行近期发布5月份金融数据。新增信贷大幅低于我们及市场预期。对公中长期贷款和短期贷款增量都较为疲弱,是新增贷款低于预期的主要原因。

量价显示信贷需求疲弱,经济活性仍维持低位。5月M1和M2剪刀差扩大0.3个百分点。我们判断央行目前仍意图稳定M2增速,因此大幅下降的企业短贷可能受到监管窗口指导叠加影响。

此外,理财产品监管8号文及票据监管135号文制约社会融资增量,结构调整仍将持续。我们认为8号文对非标产品的制约及135号文对违规票据的清查制约了信托及票据增量规模。

我们认为8号文的影响在6月以后将有所减弱,同时委托贷款、企业债券有望继续快速增长,从而部分弥补信托贷款的快速萎缩带来的流动性缺口。135号文对票据融资的影响持续时间可能将维持到8、9月份,未来2至3个月内票据仍将呈现内化的趋势。我们预计社会融资增量高峰已过,结构调整将在三季度延续。

6月信贷有望出现反弹,维持全年9万亿新增贷款预测不变。我们认为,随着外汇流入加速度在6月后的减缓,实体经济的流动性将较上半年有所趋紧。而目前经济运行状态疲弱,信贷肩负支持经济平稳增长的责任,因此监管窗口指导应根据经济运行情况有所微调。

我们相信央行全年信贷投放的大体目标并未改变,投放的季度安排仍将按

照3322的节奏,仅在各月度之间会有所微调。我们预测今年2月信贷增量低于市场预期,3月实现大幅增长的情况可能会在二季度重现,6月仍可实现超过1万亿的信贷增量。

此外,我们认为5月存款增长1.48万亿元是4月存款流失后的正常回升。预计6月存款由于季末效应增长仍将维持强劲增长,这将有助于缓解银行存贷比及负债端压力,并稳定贷款增速。

当前宏观经济面临较大的不确定性。我们认为,对经济复苏趋势以及节奏的分歧、客观存在的流动性下行风险将制约银行板块估值的显著提升。

不过,考虑到当前银行板块平均市净率是2013年的1倍,已是年内低点,继续下行空间有限。在经济预期反弹以前,银行板块弹性依然较弱,预计6月份银行将小幅相对和绝对收益。

城市轨道交通将受益投资审批权下放

广发证券

自2002年实施行政审批改革以来,我国已经进行了7次大规模的行政审批取消和权限下放。权力下放后,可以让各地根据自身情况去决定建设与否,一般来说加快投资项目进度。

在审批取消或权力下放后,有内生投资需求的行业会有较快的投资增长。但暂时没有投资需求的行业(行业产能利用率低,下游需求不旺)并不会因为投资审批取消而带来快速的投资增长。因此,从这些行业本身的产能利用率和产业结构看,我们认为有内在需求推动或国家政策推动的行业是城市轨道交通、分布式燃气发电。

城市轨道交通发展潜力可观

城市轨道交通是解决城市堵车问

题和尾气排放困境的根本出路,可以带动地铁沿线发展,缓解中心城区人口密集、房价高涨,是改变城市布局结构的重要手段。

城市轨道交通的发展为地方政府创造更多收入来源。地铁的开通能够刺激沿线的房地产价格上涨,一方面可以直接增加政府的土地税收;另一方面,地铁沿线兴建的商业楼盘、商业中心可以带动周围的经济增长,为政府提供更多税源。强劲的投资需求可能会推动融资模式发展,如“地铁+业务”模式可能会引入。

目前,全国已有35个城市结缘地铁,正在施工建设的地铁线路超过70条,总投资额达8000多亿元,如果加上已经获批的项目,投资额达1.5万亿元以上。我们认为投资者可关注轨道交通投资受益产业链相关公司。按具体受益时间顺序,我们认为,产业链上依次受益的细分行业分别是:

1、工程承包、建设材料、工程机械等。考虑到城市轨道交通投资额相对于整个城镇固定资产投资比例并不高,对工程机械、通用材料等拉动有限,从受益角度主要是一些专用的设备和材料的供应商,例如用于地下施工的盾构设备的制造和服务,相关企业为隧道股份。

2、机车车辆及其配件。国内城市轨道交通车辆市场主要为中国南车和中国北车所垄断,因此这两家为主要受益标的,来自城轨地铁车辆的收入占两家企业总收入比例在10%左右,未来这个比重将有所提高。

3、智能化、信息化系统及设备。这类公司包括特锐德、辉煌科技等。

政策助力 分布式燃气发电

天然气分布式能源是指利用天然气为燃料,通过冷热电三联供等方式实现

能源的梯级利用,综合能源利用效率在70%以上,并在负荷中心就近实现能源供应的现代能源供应方式。与传统集中式供能方式相比,天然气分布式能源具有能效高、清洁环保、安全性好、削峰填谷、经济效益好等优点。

2011年,《关于发展天然气分布式能源的指导意见》提出“十二五”期间建设1000个左右天然气分布式能源项目,2015年前完成主要装备研制。到2020年,装机规模达到5000万千瓦,2011年全国的分布式燃气发电总装机容量仅有500万千瓦计算,十年的复合投资增速26%。目前,国内天然气分布式能源所需的燃气轮机、微燃机、内燃机等关键设备国内生产制造技术不过关,推动天然气发电大发展,将以推进燃气发电设备(以燃气轮机为主)产业化发展为着力点。可关注分布式燃气投资产业链相关公司,包括杭钢股份、东方电气、上海电气等。

电商与物流 交集有几何

马云近日的新闻——来到前海、挂牌“菜鸟”、玩起物流。电商和物流企业之间的业务有太多衔接。有人说,未来中国电子商务核心竞争力将体现在三方面:一是电商平台,二是供应链金融,三是物流。对此,广东海埠律师事务所王美英律师做客财苑(<http://cy.stcn.com>),为网友解读电商与物流之间的关系。

王美英认为,很难将“菜鸟”界定为电商还是物流公司,从本质上来看,菜鸟网络是信息服务商,属于现代物流运营模式,在传统物流的基础上融入了资金流和信息流。

对于传统的电商与物流之间的法律网关系,王美英认为他们是相互联系,又相互独立。从法律关系,他们是独立的;从商业模式上,他们相互关联。

当当网直接与消费者交易,在当当网也有部分产品采取淘宝的模式(当当网向产品供应商购进商品,卖给消费者,物流公司是为了向消费者履行交货义务,由当当网单方面通过物流公司的履约行为。简单地讲,在这种模式下,物流公司是电商的合作伙伴,与消费者没有直接

的合同关系。与当当网不同的是,淘宝网作为交易平台,有点类似于大的菜市场,把所有的档口分别租给卖肉、卖青菜、卖豆腐等商户,淘宝网没有与各店铺建立采购合同关系,店铺与消费者直接交易。在这种模式下,物流公司与店铺之间直接产生物流服务合同关系,物流公司与淘宝网没

有直接的合同关系,消费者是物流服务合同关系中的一方当事人。

在电商与物流跨界衔接、兼并重组的过程中,可能会涉及一些法律问题。王美英律师认为,电商公司与物流公司的衔接,主要通过以下三种方式实现:第一、电商与物流建立战略合作伙伴关系,主要是通过签订协议来约束各方,通过合同条款来安排各方之间的权利义务;第二、通过相互持股、交叉持股等方式实现,涉及公司法;第三、通过资产重组将优势资产组合在一起,形成相应的产业链,这种方式会同时涉及合同法律和股权法律关系。

有网友问及“电商与物流相互渗透,那么谁该对消费者的产品质量负责买单”,王美英认为无论是传统的电商模式,还是这种相互渗透的模式,消费者始终联结物流一端的主体。王律师表示,在电商与物流相互渗透的模式下,如果产品质量是制造厂商引起,最终责任将由制造厂商承担;如果是流通过程中引起,则由流通中的各方主体承担,包括物流公司。但对于消费者而言,往往不能掌握责任事故的信息、不具备判断责任原因的能力,因此消费者可以要求整个链条上的全部主体承担产品质量责任,也可以要求某一主体承担责任。某一主体对消费者承担责任后,可以向无过错的其他主体进行追偿。

更多精彩内容请登录财苑社区(<http://cy.stcn.com>)

限售股解禁 | Conditional Shares |

6月14日,A股市场有远光软件、新朋股份、达实智能、凯利泰、航天电子五家公司限售股解禁。

达实智能(002421):解禁股性质为股权激励一般股份,解禁180万股,占流通A股比例0.9%,占总股本比例为0.86%。套现压力小。

远光软件(002063):解禁股性质为股权激励一般股份,解禁股数127.99万股,占流通A股比例为0.36%,占总股本比例为0.28%。套现压力很小。

凯利泰(300326):解禁股性质为首发原股东限售股,实际解禁股数562.5万股。解禁股东3家,即上海祥禾股权投资合伙企业、上海爱普投资有限公司、上海兰顿企业策划有限公司,持股占总股本比例均低于5%,均为首次解禁,且持股全部解禁,合计占流通A股比例为28.85%,占总股本比例为7.32%。套现压力较大。

新朋股份(002328):解禁股性质为首发原股东限售股,解禁股数17527.50万股。解禁股东2家,即宋琳、郭亚娟,持股占总股本比例分别为36%、30.4%,为第一、第二大股东。第一大股东为公司董事长。宋琳为郭亚娟之子公司。2家股东均为首次解禁,且持股全部解禁,若考虑高管减持限制,实际解禁股数合计占流通A股比例为115.37%,占总股本比例为38.95%。套现压力大。

航天电子(600879):解禁股性质为配股一般股份,解禁股数22849.63万股,占流通A股比例为21.98%,占总股本比例为21.98%。该股的套现压力存在不确定性。(西南证券 张刚)

上海宝弘资产
Shanghai BaoHong Asset
上市公司股权投资专家

www.baohong518.com 大宗交易/股票质押融资/定向增发

上海运营中心: 021-50592412、50590240
北京运营中心: 010-52872571、88551531
深圳运营中心: 0755-82944158、88262016

6月13日深沪两市大宗交易摘要

证券简称	成交价(元)	成交量(万股)	成交金额(万元)	买入营业部	卖出营业部
中国南车(601766)	4.3	70	301	华泰证券股份有限公司深圳泰然路证券营业部	华泰证券股份有限公司深圳蛇口招商路招商大厦证券营业部
冠城大通(600067)	7.55	5200	39260	中信证券(浙江)有限责任公司福州北平路证券营业部	兴业证券股份有限公司福州福东路证券营业部
光大证券(601788)	12.18	134	1632.12	浙商证券股份有限公司北京阜成门大街证券营业部	光大证券股份有限公司北京月坛北路证券营业部
陈基股份(601012)	7.56	41.05	310.33	上海证券有限责任公司乐清虹桥路证券营业部	上海证券有限责任公司乐清虹桥路证券营业部
鲁信创投(600783)	14.25	26.4	376.3	南京证券股份有限公司南京大市街证券营业部	平安证券股份有限公司深圳蛇口招商路招商大厦证券营业部
国海证券(000750)	10.76	550	5918	国泰君安证券股份有限公司杭州钱江新城证券营业部	机构专用
东南传媒(000793)	9.33	1500	13995	机构专用	西南证券股份有限公司重庆康宁路证券营业部
康得新(002450)	22.82	530	12094.4	安信证券股份有限公司福州八一七北路证券营业部	中信建投证券股份有限公司北京安定路证券营业部
康得新(002450)	22.82	525	11980.5	国泰君安证券股份有限公司上海江苏路证券营业部	中国国际金融有限公司杭州教工路证券营业部
康得新(002450)	24.59	445	10942.55	申银万国证券股份有限公司成都火车南站东路证券营业部	华泰证券股份有限公司上海西藏中路证券营业部
康得新(002450)	23.61	313	7389.93	华泰证券股份有限公司上海南京路证券营业部	华泰证券股份有限公司上海西藏中路证券营业部
康得新(002450)	22.82	274	6252.68	机构专用	中国国际金融有限公司杭州教工路证券营业部
康得新(002450)	22.82	270	6161.4	中信万通证券有限责任公司青岛富源路证券营业部	工路证券营业部
康得新(002450)	22.82	220	5020.4	申银万国证券股份有限公司广州江南大道证券营业部	中信建投证券股份有限公司北京安定路证券营业部
康得新(002450)	23.62	200	4724	长江证券股份有限公司上海南京路证券营业部	华泰证券股份有限公司上海西藏中路证券营业部
康得新(002450)	23.62	100	2362	开源证券股份有限公司佛山顺德新宁路证券营业部	华泰证券股份有限公司上海西藏中路证券营业部
康得新(002450)	22.82	56	1277.92	申银万国证券股份有限公司广州江南大道证券营业部	中国国际金融有限公司杭州教工路证券营业部

更多数据见沪深证券交易所网站