

本周限售股解禁环比略增 为年内偏低水平

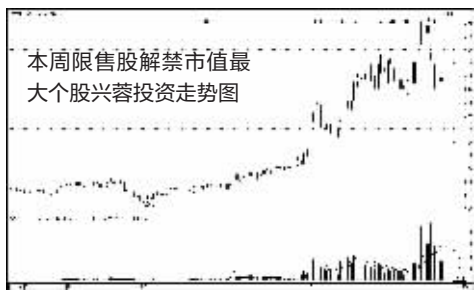
张刚

根据沪深交易所的安排,本周两市共有19家公司的解禁股上市流通。解禁市值为183.07亿元,比前一周的169.56亿元,增加了13.51亿元,增加幅度为7.97%,目前计算仍为年内偏低水平。

具体来看,本周两市解禁股共计18.34亿股,占未解禁限售A股的0.27%。其中沪市2.92亿股,占沪市限售股总数0.06%;深市15.42亿股,占深市限售股总数0.79%。以5月3日收盘价为标准计算的市值为183.07亿元,占未解禁公司限售A股市值的0.38%。其中,沪市6家公司为19.44亿元,占沪市流通A股市值的0.01%;深市13家公司为163.62亿元,占深市流通A股市值的0.32%。本周两市解禁股数量比前一周22家公司的23.33亿股,减少了4.99亿股,减少幅度为21.39%。

深市13家公司中,建研集团、海普瑞、省广股份、中海科技、兴业科技、雷曼光电、邦讯技术、戴维医疗共8家公司的解禁股份是首发原股东限售股,沧州明珠、兴蓉投资共2家公司的解禁股份是定向增发限售股,东华能源、海大集团、辉丰股份共3家公司的解禁股份是股权激励一般股份。

其中,兴蓉投资的限售股将于5月6日解禁,解禁数量为9.66亿股,是深市周内解禁股数最多的公司,按照5月3日5.47元的收盘价计算的解禁市值为52.84亿元,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32.29%。建研集团是解禁股数占解禁前流通A股比例最高的公司,高达184.88%。解禁市值排第二、三名的公司分别为省广股份和海普瑞,解禁市值分别为34.00亿元、29.33亿元。



深市解禁公司中,东华能源、建研集团、海普瑞、省广股份、雷曼光电、沧州明珠、海大集团、兴业科技、邦讯技术、戴维医疗、辉丰股份及小非解禁,需谨慎看待。

此次解禁后,深市没有新增的全流通公司。沪市6家公司中,明星电缆的解禁股份是首发原股东限售股,龙净环保、科达机电、旗滨集团共3家公司的解禁股份是股权激励一般股份,亚盛集团、复星医药共2家公司的解禁股份是定向增发限售股。其中,亚盛集团在5月10日将有2.10亿股限售股解禁上市,是沪市解禁股数最多的公司,按照5月3日6.46元的收盘价计算,解禁市值为13.56亿元,为沪市解禁市值最大的公司,占到本周沪市解禁市值的69.75%,解禁压力集中。明星电缆是解禁股数占流通A股比例最高的公司,比例达49.61%。解禁市值排第二、三名的公司分别为明星电缆和科达机电,解禁市值分别为3.33亿元和1.23亿元。

沪市解禁公司中,龙净环保、科达机电、旗滨集团、明星电缆、亚盛集团涉及小非解禁,需谨慎看待。

此次解禁后,沪市将有亚盛集团、复星医药成为新增的全流通公司。

统计数据显示,本周解禁的19家公司中,5月6日共有11家公司限售股解禁,合计解禁市值为151.63亿元,占到全周解禁市值的82.83%,解禁压力极为集中。

(作者系西南证券分析师)

经济复苏乏力 5月盼政策红利

肖俊俊

4月份A股相继受地方版楼市调控政策落地、禽流感疫情扩散、经济数据不及预期及引入海外资金憧憬等多重因素影响,市场整体呈现先抑后扬再回落的弱势震荡走势;当月上证指数、深成指分别下跌2.6%和2.2%;有色、采掘、餐饮旅游、化工等受大宗商品暴跌或行业利空打压领跌,而家电、TMT、交运设备等耐用消费品或科技成长板块表现抢眼;在经济基本面弱化下,以成长股为主的创业板持续反弹,并于月末创本轮反弹新高。

我们认为,5月份的市场环境,将是基本短期难以改观+中长期资金引入在望+欧美量宽预期强化”等复杂因素交织期;预计在新股发行(IPO)重启临近前,监管层或将释放政策利好,以提振市场信心;指数久跌后5月份有望迎来小级别技术反弹;但受以上因素的不确定性影响,期间市场或将剧烈震荡,而在经济基本面弱化下,预计市场仍以新消费、新服务、新产业及改革红利板块的结构性机会为主。具体判断如下:

1) 经济数据持续弱于预期,基本面短期难以改观。4月汇丰中国制造业采购经理人指数(PMI)初值、中国制造业PMI均逆季节性回落,表明经济复苏乏力;尤其是反映内外需状况的新订单、新出口订单、积压订单等分项指标均较上月明显回落,而产成品库存与采购量指数的双降,表明订单需求下降已使企业补库存转为去库存;预计未来经济增速或将小幅下滑。经济增速持续低于预期,主要系在周期性、结构性、政策性因素叠加下中国经济进入减速期所致,而内生式自主增长动力尚未形成,且新一届政府对以上制约因素已充分认识,倾向以质换量,即通过适当放慢增速换取经济转型与产业升级,同时在稳增长中推进市场化改革。因此可以预见,在内外需求不振乏力,制造业与房地产受制于产能过剩与政策调控,难以提速的影响下,疲软的经济基本面短期难以改观。

2) 企业盈利恢复动能衰减,中小企业整体增收不增利。一季度工业企业收入增速减缓至11.9%,利润率基本持平在5.3%,财务及管理费用率的下降降低利润总额增长12.1%,但3月份工业企业利润总额同比增速较前2月大幅下滑11.9个百分点至5.3%;全部A股上市公司一季度营收、净利润各同比增长7.9%、10.5% (非金融公司利润同比增长3%),较去年的7.7%、-5.0%有所改善。值得关注的是,中小板、创业板公司一季度营收实现15%以上的增长,但净利润增速分别只有4.3%和-1.3%。

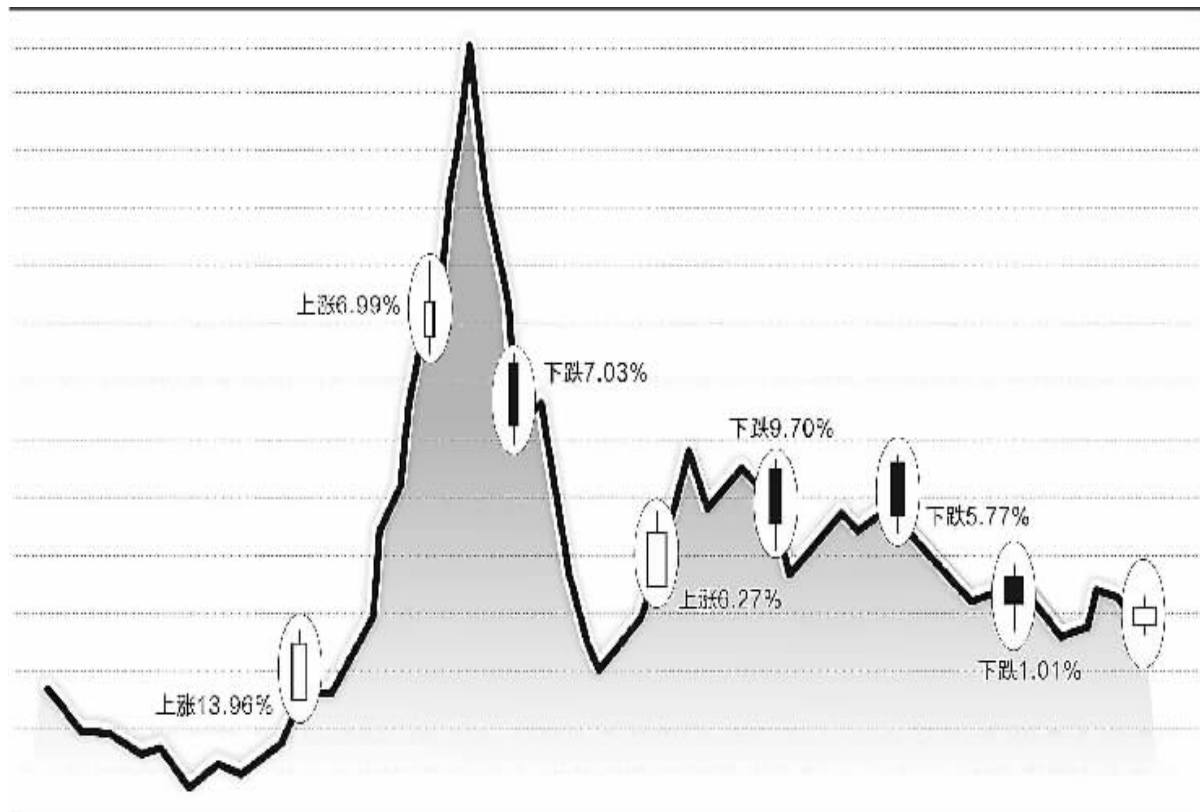
3) 流动性仍将适度宽松,市场制度改革与完善可减缓IPO重启潜

在冲击。近期,央行在近十周内首次实施1240亿元净投放,银行间七天回购加权利率在经历月末节点短暂两日迅速攀升后,已重新回落至3%以下。在全球量宽政策以及人民币升值预期升温助推下,跨境套利资本持续大量流入,致我国金融机构新增外汇占款已连续4个月大幅增加;而在通胀压力房价及经济增速放缓背景下,预计央行在坚持中性货币政策的同时,将更多采用公开市场工具来调节国内流动性,市场流动性适度宽松状况仍可保持。此外,监管层通过加大引入海外资金、社保养老金等中长期资金及制度改革措施,有望减缓IPO重启对市场造成的潜在冲击。

4) 欧美经济欲振乏力强化量宽或降息预期。近期美国披露的零售、消费者信心及耐用品订单等各项经济数据均逊于预期,预示美国二季度经济在自动减支生效后将重新放缓。同时,近期欧洲经济数据更疲软,已促使欧盟对财政紧缩政策的立场反思与态度转变;国际货币基金组织(IMF)及欧盟委员会主席最近均表示,欧元区应放缓紧缩措施而强调短期刺激增长政策。受以上主要发达经济体量宽政策短期难以退出及欧元区降息影响,黄金、原油、铜等大宗商品经过前期暴跌后,在流动性与基本面正负交织影响下有望企稳反弹。

6) 从当前板块间业绩表现、盈利能力及估值差距来看,2012年、2013年一季度中小板、创业板营收增速10%-20%,高于沪深300约8%的营收增速,但前两大板块的净利润增速远低于沪深300。此外,中小板和创业板整体毛利率、净利率均持续下滑,而沪深300盈利水平回升,且净资产收益率也是中小板、创业板的2至3倍。在大小非产业资本减持及IPO重启临近压力下,预计中小板、创业板中期跑输沪深300的概率较高,尤其在加大引入境内外中长期资金配置A股的趋势下,低估值高股息率的蓝筹大盘股更受青睐。

7) 从市场板块相对估值来看,当前消费、成长股相对周期股的市盈率水平较历史均值分别低27%和高10%。比较消费、成长股相对于周期股的估值水平来看,当前消费/周期、成长/周期相对市盈率分别为1.07和2.09,较近5年相对历史均值各低27.0%和高9.9%;而当前消费/周期、成长/周期相对市净率分别为1.69、1.84,较近5年相对历史均值各高6.5%和21.0%。从不同市场风格的相对市盈率估值曲线走势来看,当前消费股相对周期股仍有一定的潜在超额收益空间,但短期受居民收入增速放缓下消费支出下降、严控公款消费及禽流感担忧,短期内商贸、食品饮料及餐饮等消费股相对估值修复行情难以实现。而成长股相对周期股的市盈率



2006年以来上证指数5月份涨跌情况

彭春霞 / 制图

虽已高出历史均值,但当前在宏观经济疲软周期股难有作为下,短期相对收益仍存。中期超额收益潜力需视经济复苏强度、流动性及新股发行重启时点等。

策略建议:市场对经济基本面弱化及增长预期下调已逐步消化,

在国内外流动性宽裕及引入中长期资金预期下,以及为配合IPO重启,预计监管层将释放一些政策红利,5月份A股市场或存在小级别技术反弹。

投资建议:关注兼具估值优势与业绩增长预期的汽车、家电耐用

消费品;以及受益于新一届政府年内重点推进的调结构促升级、市场化改革与新型城镇化下的信息文化消费(通讯宽带、智能终端及移动应用)、公用事业资源品(水电煤气)及大众消费品等相关产业链个股。

(作者系国都证券研究员)

5月防守反击 蓝筹机会更大

徐海洋

我们认为,经济触底复苏的逻辑仍然没有被证伪。过去数月的宏观数据显示,经济短周期触底是事实上已经发生的事情。国内生产总值(GDP)季度同比在经过了11期连续下滑后,2012年四季度出现反弹,最新公布的今年一季度数据也未显示经济继续下行。而固定资产投资自去年中期见底以来也不断回升。不过,正如我们此前一贯的判断,经济触底后,短周期复苏力度会非常弱。

从数据上看,去年四季度GDP增速同比仅反弹0.1个百分点,而今年一季度再次下跌0.1个百分点。过去几年制造业投资高速增长形成的过剩产能、地产投资短期难有起色、外贸增速低迷等因素均可能对复苏力度形成重压。

5月份存在弱复苏预期改变的窗口。因“闰年效应”分歧存在,市场可能难以通过一季度宏观数据对弱复苏情况进行证实或证伪。5

月份将公布4月份经济数据,将可能成为弱复苏预期改变的窗口。不过,如果各项数据基本符合预期,没有显示经济继续显著下滑,则弱复苏预期或不会成为影响市场走势的关键因素。

在目前的估值水平上,政策所带来的预期将对市场产生明显冲击。影响5月份市场走势的第一大政策因素,是4月25日中央政治局召开的经济工作会议。由于此次会议召开时间与历年明显不同,我们判断其具有特殊意义。从过去10年的经验来看,中央政治局一般选择在年末或下一年的年初及年中召开会议,研讨经济工作。仅2004年与今年选择在4月份召开一次会议。仔细分析此次会议的口径,我们认为,其赋予“改革”更大权重,而“改革”并非一味压增长,甚至可能要暂时保增长。通过适度放松,使各地区、各领域能够明确改革方向,同时平衡保增长和调结构的关系。根据2004年的历史经验,相关政策举措与调整将可能自5

月份起陆续出台。5月份市场的流动性状况,也比较有利于推动一轮估值修复行情。目前国内流动性仍然较为充沛,银行间、票据以及反映民间信贷状况的温州民间综合利率前期不断回落,现处于较低位置,意味着未来空间或许不大了。但国际资本持续流入或将给市场带来流动性方面的有利条件。

行业配置方面,成长股太贵,蓝筹比较稳健,5月份市场可能在蓝筹板块的带动下出现小幅反弹。尽管我们中长期看好医药、公用事业(环保、燃气)等成长板块,但目前其估值非常高,对成长的预期已经比较充分,业绩如果难以跟上,预期下调的风险将显著增加。而蓝筹板块估值相对合理,在政策预期、流动性等方面因素推动下,或可能出现反弹。通过对盈利、估值以及行业实际情况的筛选,我们首推银行、建筑、汽车、商贸零售等行业。中长期则继续推荐医药、环保、燃气、TMT等成长型行业。

(作者系日信证券分析师)

中信证券建议:

加仓低估值蓝筹股 迎接红5月

证券时报记者 万鹏

上周是5月份的第一周,深沪股市双双迎来5月份首周开门红,而中信证券对于5月份的市场走势同样较为乐观,该券商最新研究报告认为,目前股指已接近箱体底部,大盘将因预期修正而出现震荡回升的走势,建议继续在箱体底部加仓,并重点推荐蓝筹股。

在宏观经济及政策方面,中信证券认为,在弱复苏的微妙平衡下,随着部分中观数据和先行指标显示经济仍有下行风险,中央对经济运行的态度出现微妙的变化。4月25日中央政治局会议的精神显示,今年稳增长、控通胀、防风险、促转型”这四大政策目标中,“稳增长”的重要性被再度强化,“防风险”政策的未来推进将主要在金融领域,范

围不会扩大。预计政府未来将通过一些增量政策对冲前期防风险政策的累积影响:一方面,通过加强城市道路、轨道交通和环保等基础设施建设,而中信证券对于5月份的市场走势同样较为乐观,该券商最新研究报告认为,目前股指已接近箱体底部,大盘将因预期修正而出现震荡回升的走势,建议继续在箱体底部加仓,并重点推荐蓝筹股。

在股票市场的流动性方面,中信证券认为,5月份影响股市流动性最关键的要素在于资本市场改革的预期。从基本面来看,维持宏观流动性回归中性的判断。而从市场情绪来看,“防风险”的政策转移至债券市场,虽然可能对整体市场情绪造成影响,从而造成流动性偶发性

的波动,但是,这个因素也会逐步消化。而且,从根本上来说,对宏观流动性和股市流动性并不会造成直接影响。具体来看,股票型基金最低仓位的提升,将为股市带来约360亿元的资金;在A股市场纳入MSCI指数的预期下,海外机构投资者入市积极性将有所提升,海外资金将由净流出转为净流入。

中信证券提出,资本市场的改革可能从两个方面展开。首先,4月份对于机构投资者培养的改革预期已经开始萌芽,在5月份可能继续发酵;其次,5月份关于新股发行制度的改革也有望逐步明朗。一直以来,以散户为主的投资者结构与一级市场制度设计缺陷共同导致我国股市“强融资、弱投资”的局面,长期资金供需失衡是我国股市长期呈现震荡市的重要原因。未来针对改善

投资者结构与一级市场改革,将是资本市场改革最重要的两个环节,这两个环节也是改善我国长期资金供需失衡的关键。

对于新一轮新股发行制度改革,中信证券提出,改革的核心在于两个部分:一是发行审核制度,二是新股发行(IPO)发售机制或者说定价机制。改革的方向在于完善信息披露制度以及完善新股定价制度中的分配机制。如果新一轮新股发行制度改革触及到信息披露制度与新股发行分配制度,那么,本轮改革将不同于以往,会直接改善市场对于股市的中长期信心。

在资产配置及板块热点方面,中信证券首推蓝筹股。中信证券认为,根据2012年年报和2013年一季度数据,中小板和创业板公司的业绩增速要相对逊色于大盘。而且,

在上市公司整体盈利预期向下修正的情况下,成长股业绩成色将会受到质疑。因此,在没有充分业绩支撑的情况下,中小板、创业板指数今年以来相对大盘的超额受益将难以持续。另外,基于过往几年在二季度大概率发生中小盘股阶段性跑输大盘股的经验,低估值蓝筹板块后市将获得较好的相对收益。而且,从限售股减持的情况来看,中小板和创业板在4月份的净减持规模达29.5亿元,占全市场减持规模的比例由3月份的45%上升到64%。而4月份银行、建筑、电力和化工行业的产业资本由净减持转为净增持,预计上述趋势在5月份会进一步强化。

在个股的选择上,中信证券继续看好低估值、业绩稳定增长的蓝筹股,如银行、地产、家电、汽车、建筑和电力等行业。在主题投资方面,建议关注环保政策超预期带来的投资机会。

股票代码	股票简称	可流通时间	本期流通股数(万股)	按前日收盘价计算解禁金额(亿元)
000598.SZ	兴蓉投资	2013-05-06	96,592.80	52.84
002221.SZ	东华能源	2013-05-06	290.00	0.35
002398.SZ	建研集团	2013-05-06	9,373.36	19.13
002399.SZ	海普瑞	2013-05-06	17,639.71	29.33
002400.SZ	省广股份	2013-05-06	6,019.13	34.00
002401.SZ	中海科技	2013-05-06	11,757.85	13.39
300162.SZ	雷曼光电	2013-05-06	40.00	0.04
600196.SH	复星医药	2013-05-06	477.30	0.59
600388.SH	龙净环保	2013-05-06	166.35	0.56
600499.SH	科达机电	2013-05-06	862.50	1.23
601636.SH	旗滨集团	2013-05-06	266.63	0.16
002108.SZ	沧州明珠	2013-05-07	3,462.00	3.10
002311.SZ	海大集团	2013-05-07	11.31	0.02
002674.SZ	兴业科技	2013-05-07	6,379.20	6.21
603333.SH	明星电缆	2013-05-07	6,450.00	3.33
300312.SZ	邦讯技术	2013-05-08	2,240.00	4.06
300314.SZ	戴维医疗	2013-05-08	240.00	0.85
002496.SZ	辉丰股份	2013-05-09	134.60	0.30
600108.SH	亚盛集团	2013-05-10	20,992.39	13.56