



三大细节或暗示A股将迎来资金“活水”

□本报记者 贺辉红

不知是股市跟不上经济节奏,还是经济跟不上股市步伐,股市反正难以与经济同步。最近一段时间,依旧看不到美妙的全球经济前景,而市场又有不少人担心中国经济下滑。但担心归担心,只要有钱,股市就总能涨一涨。A股市场最近的反弹或许跟市场的资金格局悄然生变有关。近期,三个关于资金面的细节值得关注:一是银监会开始整治银行理财产品;二是创业板发行价骤降,而新股发行市盈率也在下降;三是市场预期投资需求处于下降过程当中。这三个细节也意味着A股市场将迎来资金活水。

理财产品或难延续疯狂

今年以来,市场一直流行着一种逻辑。这个逻辑大体上是这样:消费品零售总额增速在往下走,居民存款有一段时间在搬家,这意味着有一批资金在找出路。那么,资金究竟是去了哪里呢?房价在跌,股市不好,债市也波澜不惊,诸如文物市

场,贵金属市场等容量并不大。最后有人得出结论,这些资金去了银行理财市场。而从统计数据来看,银行理财产品今年突然多了起来。根据监管部门统计,今年一季度,银行理财产品存量的存量就达1.9万亿元。而四、五月份发行的银行理财产品发行量更大。有分析人士甚至认为,理财产品的发行到了一种非理性状态。

不过,这种情形可能会迎来拐点。6月29日,银监会发布《商业银行理财产品销售管理办法》,向社会公开征求意见。该文件剑指银行理财产品的不规范销售,强调商业银行必须对理财产品进行风险评级,对客户进行风险承受能力评估,按照风险匹配原则,将适合的产品卖给适合的客户。而从现实来看,银行理财产品发行过多,而现实投资渠道过窄,这样会造成僧多粥少的局面,的确会给投资者带来一定风险。

分析人士认为,银行理财产品发行或由此趋于理性化,市场会慢慢进入到平稳阶段。一旦对理财产品进行风险评级,会影响到投资者的谨慎情绪,进入这一投资渠道的

资金可能会慢慢减少。而值得关注的是,股市的估值水平并不高,目前A股整体只有16倍左右的水平,与十年期国债收益率的倒数相比,只有其6折左右;与一年期存款倒数相比,更是只有其5折左右。股市需要的只是一个有赚钱效应的行情。

一级市场热潮或逐渐退去

之前,由于发行价和发行市盈率不断创出新高,一些创投资金获利巨大,一级市场也在较大程度上分流了二级市场的资金,特别是一些主力资金。但目前这种情况正在发生变化,创投资金进入一级市场的成本并未下降,进入PE大多仍在8-10倍,但二级市场的发行价和发行市盈率下降却很快。最重要的是,新近上市的不少公司报出的中报业绩并不尽如人意,市场表现更是较为惨淡。

从创业板来看,创业板最高的发行价是110元的汤臣倍健,如今到9元的东宝生物,创业板个股发行价可以说逐渐走下神坛。而从发行市盈率来看,创业板发行市盈率最高

的为新研股份达150.82倍,去年底发行;6月20日发行的美晨科技首发市盈率只有18.12倍。6月份发行的创业板股票,首发市盈率普遍在20-30倍上下。中小板的情况也较为类似,6月1日发行的万安科技,首发市盈率只有17.93倍,最近发行的股票首发市盈率普遍也在20-30倍之间。主板甚至出现了首发市盈率只有12倍左右的股票。

如果新股上市后表现依然较好,那么创投项目依然是有利可图的。但即使低价发行,最近新股上市后的表现也并不算突出。更为重要的是,很多新股上市后,成长性并未体现出来,很难吸引到资金。相反,一些老股票在上市几年之后,经营水平发生了质的变化,估值水平也不高,成长性却非常好。这些股票的吸引力并不逊于大部分创投项目。

总需求预期下降或挤出资金

另外一个可能影响资金变局的因素是实体经济的总需求预期开始下降,特别是投资预期和外需预期。据一些机构预测,未来4-5年公路、

铁路和房地产投资规模可能会要比2010年下降10%-20%左右的水平。而从外围的经济情况来看,持续低增长可能持续数年,这意味着出口增长的辉煌盛景这几年难以再现。

总需求下降,经济在一定程度上可能也会减速,但对于股市来说可能并不是太坏的事情。因为M2的总量目前已经达到了近76.34万亿元,这几乎相当于GDP总量的两倍,可以说存量资金依然相当充沛。而目前M2的增速也已经接近2008年的底部水平,如果经济减速,那么M2增速-GDP增速-CPI”这一与市场相关性较高的指标可能往上走。

分析人士认为,如果实体经济下滑对资金产生挤出效应,再加上股市一级市场的吸引力和银行理财市场分流资金的能力减弱,那么股票二级市场的资金或会逐渐宽松。当然,这里还有一个前提和一个矛盾:前提是股市需要有赚钱效应,矛盾是实体经济下滑导致上市公司盈利下降是否还能吸引资金。不过,市场大多时候就是一个矛盾集合体。

多重利好助A股收复失地

□本报记者 曹阳

6月的最后一天,在内外多重利好的共同作用下,A股成功收复失地。上证综指单日上涨1.23%,以一根中阳线完全收复了周三30个点的下跌,再次创出本轮反弹收盘新高2672.08点。分析人士认为,A股本轮反弹已基本确定,但在通胀未出现明显拐点的情况下,出现“V”形反转的时机尚未成熟。

以退为进 A股收复失地

经过周三的调整之后,A股昨日在内外多重利好的刺激下再次发力,成功收复2750点失地,并一举站在2760点上方。从日线角度来看,在经历了4.5月份的下跌之后,6月成功翻红,尽管仅上涨了0.68%,但考虑到市场跌至2610点附近所弥漫的悲观情绪,6月底市场的反弹可谓“绝境逢生”。

从行业层面看,中信一级行业中,昨日非银行金融、煤炭、餐饮旅游和有色金属涨幅居前。从本轮反弹以来的资金流向看,截至周三,有色金属行业是资金净流出最多的板块;但在周四,有色金属却成为了吹响市场反攻号角的排头兵。可见,市场周三的调整颇有以退为进的意味;在“六连涨”后顺势调整,洗清部分浮筹,再借全球大宗商品价格反弹之机,重回反弹正轨。另外,券商、煤炭和有色金属板块的异军突起不禁让投资者回忆起了去年的“十月行情”,不过,考虑到此时与彼时在宏观经济政策和经济环境的巨大差异,简单地依赖经验而判断市场出现真正意义上的反转恐为时过早。

具体而言,决定昨日煤炭和有色等强周期股上涨的主要因素并非市场对经济基本面预期的改善,而是突发性的内外多重利好所形成的共振。

风险偏好升温

□香港智信社

受到美国5月份二手房签约销售增幅超出预期以及希腊通过财政紧缩计划消息刺激,资金风险偏好升温,隔夜欧美股市及大宗商品市场全线上扬,美元持续回落;内地A股也在资金面压力持续缓解的利好刺激下重拾升势。在内外股指联动走高以及大户基金“粉饰橱窗”行为的带动下,港股周四高开高走,大市呈现普涨格局。

恒生指数周四最终收报22398.1点,上涨336.92点,涨幅达1.53%;大市成交有所放大,共成交740亿港元。中资股与大市同步上涨,国企指数与红筹指数涨幅分别为1.39%和1.45%。本地地产股无疑成为周四大市的领涨主力,恒生地产分类指数涨幅高达2.78%,其中,长江实业以3.83%的涨幅成为表现最好的蓝筹股。地产股的短线强势主要受到两方面利好刺激:首先,有消息称,新鸿基地产推

出的高价新盘销售状况良好,显示港府早前收紧中高价楼盘按揭成数的举措并未打消投资热情;其次,恒基地产等蓝筹地产股主要股东持续增持公司股份或者进行股份回购操作,也在很大程度上激励了整体地产股走强。大和发表报告认为,香港地产股目前的估值已经将香港住房地产价格回调幅度超过25%的假设考虑在内,大和预计,2011年香港住宅地产价格将较上年上涨10%。此外,大和称,过去数月在香港地产股中,股东和董事增持以及公司的股份回购规模可能创下纪录,维持对香港地产类股的正面看法。

中资股方面,保险类个股近期在内地央行加息的预期下反弹较为强劲,平安与国寿周四涨幅均超过2%。但高盛发表报告认为,从基本面看,保险业短期增长放缓的势头还将延续。近期保费增长面临的困难将贯穿2011年,因银行渠道的保

通胀不落 反转难现

决定国内股市大趋势的根本性因素仍然是资金面预期与经济发展预期。问题是,在当前国内通胀水平仍处高位的情况下,货币政策即使不再继续紧缩,短期也难以放松,这制约了投资者对资金面再度充裕的预期。而持续紧缩的货币政策意在给过热的经济降温,以压低需求的方式遏制通胀,因此国内经济增速放缓预期仍将持续,即使是较为乐观的观点也认为国内经济增速的放缓仍将持续到三季度。在此背景下,市场对经济增速的预期短期内难以好转。因此,在通胀未现拐点之前,市场仍难以摆脱“存增量资金 挤腾”的行情,这就意味着市场仍将面临下有“估值底”、上有“资金顶”的窘境。从反弹到反转,市场尚有很长的路要走。

民生证券首席策略分析师张琢认为,本轮反弹行情中个股处于普遍的估值修复,但修复空间并不大;受制于国际大宗商品价格的弱势震荡,周期股很难出现去年10月份“煤飞色舞”的行情。本轮反弹一定程度上源于市场对紧缩政策放松的预期,从加息节奏看,上半年两个月一加息的频率已经改变,这表明政策紧缩偏向于更加谨慎,但是由于通胀压力仍然处于高位,紧缩货币政策短期内仍然不太可能放松。展望后市,市场震荡向上的概率较大,但不太可能出现2008年的“V”形反转,后市可能维持反复震荡中枢逐渐上移的趋势。

东兴证券资深分析师张景东认为, 昨日反弹是本轮反弹的延续, 周三市场的回调幅度大概是本轮反弹的20%, 对一轮反弹而言其调整幅度已经足够, 因此昨日市场继续反弹并不意外。 总体而言, 市场目前仍然较为混乱, 缺乏明确的主线, 昨日煤炭、有色和券商等活跃品种的上漲也并不具有代表性。 预计后市可能再次出现调整, 上证综指可能调整至2700点附近, 届时在调整结束后引领市场反弹的品种可能才是市场反弹的真正主线。

仍处高位的背景下,货币政策即使不再继续紧缩,短期也难以放松,这制约了投资者对资金面再度充裕的预期。而持续紧缩的货币政策意在给过热的经济降温,以压低需求的方式遏制通胀,因此国内经济增速放缓预期仍将持续,即使是较为乐观的观点也认为国内经济增速的放缓仍将持续到三季度。在此背景下,市场对经济增速的预期短期内难以好转。因此,在通胀未现拐点之前,市场仍难以摆脱“存增量资金 挤腾”的行情,这就意味着市场仍将面临下有“估值底”、上有“资金顶”的窘境。从反弹到反转,市场尚有很长的路要走。

民生证券首席策略分析师张琢认为,本轮反弹行情中个股处于普遍的估值修复,但修复空间并不大;受制于国际大宗商品价格的弱势震荡,周期股很难出现去年10月份“煤飞色舞”的行情。本轮反弹一定程度上源于市场对紧缩政策放松的预期,从加息节奏看,上半年两个月一加息的频率已经改变,这表明政策紧缩偏向于更加谨慎,但是由于通胀压力仍然处于高位,紧缩货币政策短期内仍然不太可能放松。展望后市,市场震荡向上的概率较大,但不太可能出现2008年的“V”形反转,后市可能维持反复震荡中枢逐渐上移的趋势。

东兴证券资深分析师张景东认为,昨日反弹是本轮反弹的延续,周三市场的回调幅度大概是本轮反弹的20%,对一轮反弹而言其调整幅度已经足够,因此昨日市场继续反弹并不意外。总体而言,市场目前仍然较为混乱,缺乏明确的主线,昨日煤炭、有色和券商等活跃品种的上漲也并不具有代表性。预计后市可能再次出现调整,上证综指可能调整至2700点附近,届时在调整结束后引领市场反弹的品种可能才是市场反弹的真正主线。

热点轮流转 资源股齐发威

□本报记者 魏静

6月以来,大盘在“砸出”阶段性的底部2610.99点后,便迅速展开了一波超跌反弹行情。不过,在反弹行情的初期,除了“保障房”概念外,市场几乎未出现过集中的主流热点,以往“煤飞色舞”的情形也未出现,由此市场一度担心反弹行情的持续性。然而昨日,在外围市场的助力之下,“煤飞色舞”引领周期性板块全面开花,市场做多热情也得到大幅提升,短期反弹基调或正式确立。

超跌致资源股联袂大涨

昨日,大盘不仅一举收复了前一交易日的“失地”,“煤飞色舞”的格局也重出江湖,市场普涨格局较为显著。据统计,昨日资源类板块普遍涨幅居前,申万采掘、有色金属、房地产、化工及黑色金属板块联袂大涨,全日涨幅分别为2.09%、1.97%、1.80%、1.62%及1.55%;相对而言,防御性较好的食品饮料、公用事业、医药生物等板块表现则较弱,全日涨幅均在1%附近。

事实上,我们将统计区间拉长后发现,昨日热点的演绎依然未摆脱“超跌反弹”的性质。统计显示,最近5个交易日,申万采掘、黑色金属、房地产指数反弹幅度较为温和,累计上涨幅度未超过3%,均位居申万行业指数涨幅榜的末尾。并且,自6月21日市场“翻身”上涨以来,申万黑色金属及房地产指数也均位居申万行业指数涨幅榜的末尾,累计仅分别上涨5.43%及5.58%,申万有色金属及采掘指数的表现也仅位于中位水平。

资源股齐涨局面或难续

昨日资源股的大涨,一方面源于本轮反弹行情其表现落后,存在着补涨需求,另一方面,外围市场大涨所起到的刺激作用也不小。

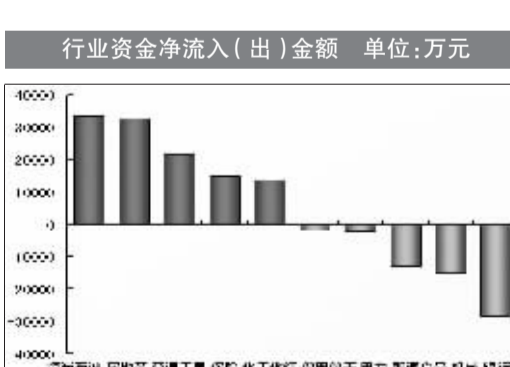
数据显示,隔夜LME铜等金属品种全线大涨,隔夜LME锌、锡、铅、镍及铜当日分别大涨3.21%、3.12%、2.49%、2.03%及1.89%,外围市场金属品种的暴涨,也顺利带动国内期市实现反弹,不过相对而言,国内除沪铜品种涨势较好外,其他金属品种则表现较为疲弱,全日涨幅均在1%左右。

分析人士指出,如果将此次资源股的联袂大涨,归因于国际国内大宗商品价格上涨的话,那么资源股的上涨很难具备持续性。首先,29日国际大宗商品的大涨,主要得益于希腊紧缩方案的出现,不过,即便希腊方面局势得以缓解,整个欧元区的问题也依然较为严重,外围市场的不确定性依然很强,这也令看外围“脸色”的资源股很难具备持续上涨的基础。其次,资源股的上漲,与其存在的补涨需求也不无关系;但昨日的联袂大涨,在一定程度上消耗了资源股的补涨动能,短期仅靠补涨需求,资源股行情或较难为继。

值得注意的是,在经历近几日的震荡之后,短期大盘反弹的基调或正式确立,在赚钱效应的推动下,短期热点或将轮流转换,无论是资源板块还是近期表现落后的食品饮料等消费类板块,后市都存在着轮涨的机会。

资金流向监测

沪深两市资金净流入前十					
股票代码	股票简称	收盘价(元)	流入金额(亿元)	流出金额(亿元)	净额(亿元)
600652	爱建股份	7.70	31395.42	17961.19	13527.23
601088	中国神华	30.14	71380.81	61996.49	9384.32
601668	中国铝业	4.03	49051.11	41647.52	7703.59
000630	铜陵有色	24.10	42737.63	35066.77	7670.86
601318	中国平安	48.27	109009.10	101407.15	7601.95
000002	万科A	8.45	55333.86	47911.92	7421.93
600757	中国铝业	10.44	35440.90	28601.42	6839.48
600460	中金黄金	22.39	64757.01	57911.27	6825.74
600302	江苏南钢	35.44	54286.49	48165.58	6042.91
600837	海通证券	9.02	32396.84	26624.31	5772.53



沪深A股净流入资金14.9亿元

6月30日沪深股指双双收出长阳,上半年行情就此收官。截至收盘,上证综指报2762.08点,上涨1.23%;深成指报12110.93点,上涨1.66%。成交量方面,当日沪市成交1043.79亿元,深市成交758.75亿元,两市合计成交1802.54亿元,较前一交易日小幅增加。

从资金流向情况看,沪深两市主力资金均呈现净流入的状态。据大智慧统计,6月30日沪市A股资金净流入3.32亿元,深市A股资金净流入11.58亿元,两市资金合计净流出14.90亿元。

从行业板块看,大智慧31个行业中,多达22个行业呈现资金净流入的状态,资金回涌具有普遍性。其中,煤炭石油成为资金流入最集中的板块,净流入金额为3.34亿元;房地产、交通工具行业分别净流入资金3.27亿元和2.16亿元。

此外,银行类板块也成为了资金出逃的“重灾区”,6月29日曾净流出资金7.83亿元,30日则继续净流出资金2.84亿元。此外,机械、酿酒食品行业的净流出资金也分别达到了1.52亿元和1.31亿元。(刘兴龙)