

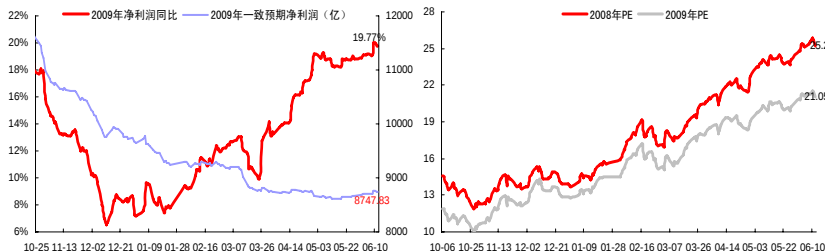
“超预期”政策影响几何？

研究结论：

- **国有股转持政策出台对于市场短期和中期影响存在一定差异。**短期来看，投资者可能更关注解禁期的延长以及管理层维稳的政策导向，市场情绪可能会受到进一步的提升。中长期看，相关股份的持有人将发生实际变化，作为社保基金减持的动力将大于原非流通股股东，对市场将产生一定的负面影响。
- **最坏时候已经过去并不等于上市公司业绩将大幅提升。**宏观流动性的充裕以及对于上市公司盈利预期的不断改善成为助推 A 股近期上涨的重要原因。我们认为：市场对于盈利预期判断或过于乐观。目前已经有超过 600 家 A 股上市公司公布了其 2009 年中期业绩预告。60% 的上市公司 2009 年业绩同比依然出现负增长（剔除未对中期业绩作出明确说明的上市公司）。虽然近期一致预期数据显示分析师对于 2009 年的业绩相对增速普遍呈上调趋势，但是对于上市公司绝对利润额的上调幅度极为有限。
- **A 股短期趋势受市场情绪和政策面驱动或将得以延续，A 股中期走势仍面临以下几方面的不确定性。**一方面，市场整体估值的过快提升以及估值结构性的巨大分化将对于市场造成一定的压力。另一方面，上市公司盈利如不能如预期大幅改善则 A 股市场仍将停留在流动性和企业盈利出现背离的第四象限，这将大大限制 A 股市场估值提升的空间。
- **关注国资重组带来的主题性投资机会。**一方面，近期中西药业、上海医药、上海梅林、强生控股等一批上海本地的上市公司先后发布相关重组公告，市场对于上海本地股的关注程度明显提高。另一方面，近期上海产权交易中心各大集团大量的资产转让行为以及主管上海国资改革的金融机构的改制都在表明上海国资整合处于加速阶段。我们认为可以重点关注处于整合过程中的上市公司以及区国资委大力支持的上市公司。
- **行业配置。**在市场已逐步形成一致预期的背景下，预期金融和房地产的主线在近期仍能延续，较为看好券商和一线地产公司近期表现；同时，前期涨幅较小的消费类板块近期基本面好于预期，仍有补涨空间，看好商业和食品饮料行业中估值合理的优质公司。
- **本周关键字：国有股转持**

上证 A 股分析师盈利预测变化

上证 A 股动态市盈率走势



东方证券
ORIENT SECURITIES

东方证券研究所策略小组

东方证券上周行业/公司评级变化

公司/行业	评级	分析师
电信运营	中性（下调）	周军
营口港	中性（首次）	徐捷
英力特	买入（首次）	庄琰、杨云
中泰化学	增持（首次）	庄琰、杨云
出版传媒	增持（首次）	张小囍

上周涨幅榜前 5 名

行业	周涨幅%	周换手率%
房地产	9.28	13.65
金融服务	8.29	9.16
食品饮料	6.10	13.02
医药生物	5.67	20.85
餐饮旅游	5.65	17.60

上周跌幅榜前 5 名

行业	周涨幅%	周换手率%
有色金属	0.64	14.42
电子元器件	2.00	15.60
信息设备	2.40	11.30
机械设备	2.44	12.99
化工	2.72	11.63

上周分析师盈利预期调高行业前 5 名

行业指数	4 周修正比率%	涨跌幅%
公用事业	30.78	3.70
电子元器件	25.83	2.00
家用电器	19.17	3.98
信息设备	15.93	2.40
医药生物	9.71	5.67

上周分析师盈利预期调低行业前 5 名

行业指数	4 周修正比率%	涨跌幅%
有色金属	-9.83	0.64
餐饮旅游	-8.57	5.65
机械设备	-4.88	2.44
商业贸易	-4.22	4.38
信息服务	-3.67	4.67

东方证券股份有限公司及其关联机构在法律许可的情况下可能与本报告所分析的企业存在业务关系，并且继续寻求发展这些关系。因此，投资者应当考虑到本公司可能存在影响本报告客观性的利益冲突，不应视本报告为投资决策的唯一因素。

敬请参阅最后一页之重要声明。

一、国有股转持——时机选择合适吗？

中国财政部、国资委、证监会和全国社保基金理事会 19 日联合宣布，从即日起在境内证券市场实施国有股转持政策，转持国有股由全国社保基金理事会持有。股权分置改革新老划断后，凡在境内证券市场首次公开发行股票并上市的含国有股的股份有限公司，除国务院另有规定的，均须按首次公开发行时实际发行股份数量的 10%，将股份有限公司部分国有股转由社保基金会持有，社保基金会对转持股份承继原国有股东的禁售期义务，并延长三年禁售期。

从中长期看，此项政策的出台将起到以下几方面的作用：

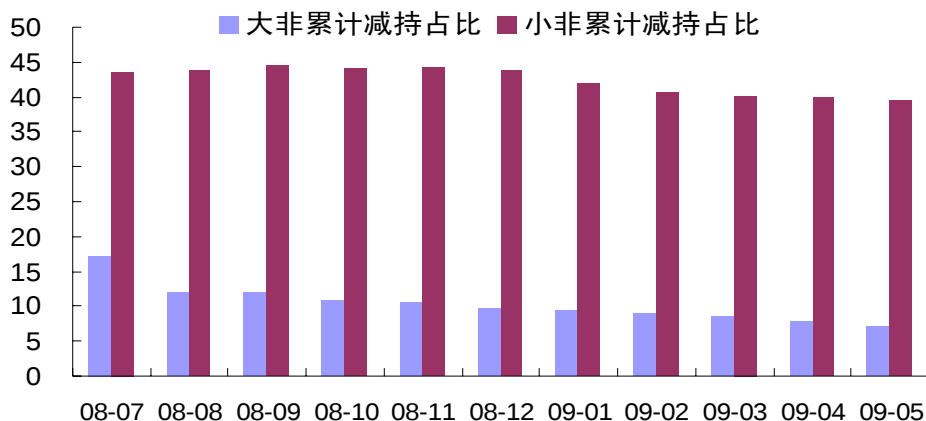
第一，资金面上，非流通股解禁的压力得到缓解，社保基金将延长所划拨股票的禁售期三年，这将改善市场对于未来 1-2 年非流通股解禁的预期。截至 2009 年 3 月 26 日，中国股权分置改革新老划断后首次公开发行股票并上市的含国有股公司共 131 家，涉及国有股东 826 家，应转持股份约 83.94 亿股，涉及的市值接近 650 亿。此外，由于此次政策区别于 2001 年的国有股减持政策，其对于二级市场的资金供求关系也将起到一定的改善。

第二，这一政策充实了社会保障基金的份额，改善了社会养老基金的资产负债状况，是完善社会保障体系的重要一步。从中长期看，社会保障体系的日益完善对于刺激内需以及拉动经济增长将起到一定的作用。

在承认国有股转持政策中长期正面影响的同时，我们也必须客观认识其对于短期 A 股市场的影响，大部分投资者都会认识到：此项政策的出台伴随着的将是 IPO 步伐的不断加快以及上市公司融资规模的日益加大。而作为对冲政策的国有股票转持政策是否会达到一个中性的结果呢？我们的答案是否定的。

第一，非流通股分为大非和小非，从目前解禁的历史情况看，解禁的压力主要来自于小非。从下图中可以看到：截止 2009 年 5 月，小非累计减持占比已经达到 40%，而大非累计减持占比仅为 7.05%。而 2009-2010 年，超过 95% 以上的非流通股解禁都为大非，其对于市场造成的解禁压力并不大。2008 年当市场出现系统性风险时，很多投资者都将大小非归结为市场下跌的罪魁祸首，但是我们的观点是：非流通股解禁对于 A 股市场将不会产生方向性的影响，其一直是一个伪命题。

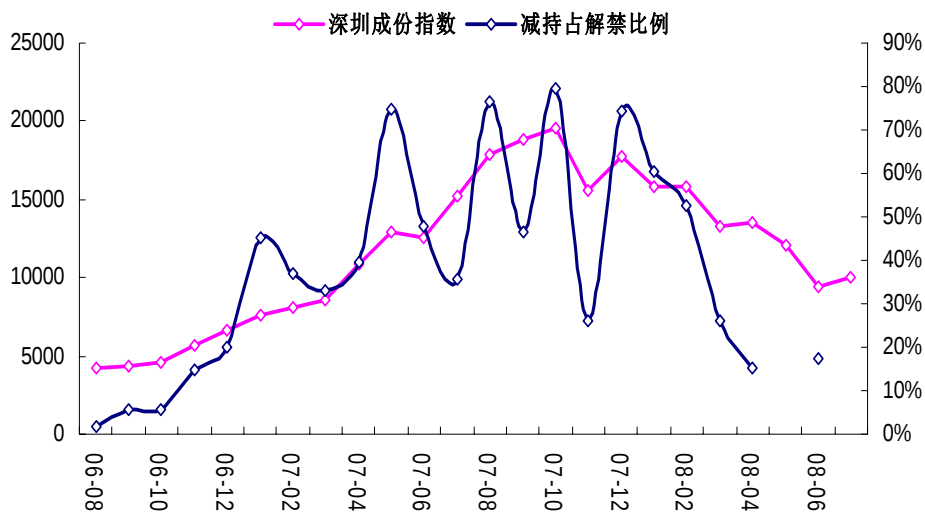
图：1-1 非流通股累计减持占比



数据来源：WIND，东方证券研究所

第二，历史证明非流通股解禁不会影响市场趋势，而且在上升趋势和下降趋势中的影响各不相同。市场处于上升趋势和下跌趋势中，非流通股解禁对于 A 股市场走势的影响是显著不同的。在一个上升趋势的市场中，非流通股的解禁与上证指数的走势不仅存在一定的相关关系，而且存在因果关系。在一个处于下降趋势的市场中，根据我们的统计结果，非流通股的解禁与上证指数的走势虽存在一定的相关关系，但是不构成因果关系。非流通股的解禁对于 A 股的影响更多的是导致了市场情绪的下跌。

图：1-2 深圳成分指数和减持占解禁的比例



数据来源：WIND，东方证券研究所

第三，在去年信贷环境趋紧的情况下，很多非流通股股东选择了坚决卖出以解决自身的资金问题，而目前的信贷环境较为宽松，这在一定程度上减轻了非流通股解禁的压力。

综合以上，我们认为：非流通股转持政策短期对于市场的影响中性偏正面，中长期看，对于市场会产生一定的负面影响。

二、关注上海本地股整合新动向

自今年五月以来，上海国资企业整合的速度显著加快。5月21日和22日，隶属于上海国资委下属的强生控股(600662.SH)和上海梅林(600073.SH)先后发布相关重组公告，前者是剥离自身的公交业务，后者则是控股股东的股权变更。6月4日，受到大股东注资利好，外高桥(600648)在弱市中表现突出，以11.50元的涨停价开盘，并坚守至收盘。同日，三爱富(600636)也公告称，公司正与大股东上海华谊(集团)公司筹划重大资产重组事宜。与此相应的是，上海本地股在这轮反弹中表现得异常活跃，由wind资讯编制的“上海国资指数”今年以来的涨幅已达到61.99%，远远领先于同期上证指数43.4%的涨幅。

按照上海市国资委2009年4月举行的国资国企改革发展工作会议精神，上海国资委鼓励企业整体上市或者核心业务上市，并要求在三到五年时间，让上海国有资产证券化比例达到40%以上。

我们认为海本地股仍然具有相当显著的投资机会。最值得关注的有两条投资思路：首先是上市公司与母公司主营不一致而可能作为壳资源的上市公司；其次是上市公司乃至母公司盈利能力欠佳，有可能为其它企业特别是中央企业整合的上市公司。

1.主辅分离，壳资源再受关注

在过去的半年时间里，上海国资委早已开始借助产权市场先期推动国资主辅分离整合。3月份，上海产权市场 70 余宗挂牌交易中，上海国企的转让交易占到 30 宗以上，占比超过四成。其中的资产或股权转让方包括了上海城投、上海建工、上海电气等大型国资集团。下表中列出了产权交易所的部分交易。

表：2-1 近期上海国资部分产权交易记录

集团名称	主业	拟出让资产 公司	拟出让 资产主业	拟出让 份额	是否全部 股份拟出 让	与集团主 业一致与 否	出让原因
上海城建（集团）公司	城市基础设施设计 施工总承包及运营 管理，房地产开发 和土地储备	上海华豪工 贸发展有限 公司	汽车，摩托车 及其配件的整 理检测	40%股权及 890.95243 9 万债权，	是	否	剥离辅业
上海纺织控股 （集团）公司	品牌纺织品生产及 贸易，新型功能性 化纤及材料制品	上海兰苓旅 游公司 上海雪马服 饰有限公司	旅游服务 羊毛衫、毛衫、 毛纺织品、针 纺织品等	100%产权 60.3%股权	是 是	否 是	剥离辅业 剥离效益 低下的资 产
上海国际集团 有限公司	开展以金融为主、 非金融为辅的投 资、资本运作与资 产管理业务，进行 金融研究，提供社 会经济咨询等服务	长江联合置 地有限公司	房地产开发、 经营、投资管 理	33.33% 股 权	是	否	剥离辅业
光明食品（集团）有限公司	都市农业，食品制 造与加工业，食品 零售及品牌代理、 批发分销业	上海顺联通 创业投资有 限公司 上海第一食 品投资管理 有限公司	食品产业投资 食品产业投资	46%股权 15%股权	是 是	否 否	剥离辅业 剥离辅业
上海张江（集团）有限公司	主要负责张江高科 技园区的开发与建 设	上海数讯信 息技术有限 公司	数据通信、网 络接入、信息 增值服务及信 息资源的开发 与服务	0.49%股权	是	否	剥离辅业

资料来源：东方证券研究所

表中可以看出，在上海市的国资整合中，主辅分离依旧是上海国资整合的思路。我们认为上市公司的定位与母公司定位不一致，并且又不是母公司旗下唯一的资产运作平台的，未来作为壳资源注入母公司优良的主业资产甚至是出售给其他企业实施资产注入的可能性比较大。上海国资委主任杨国雄明确表示为扩大上海国资在资本市场的影响：一是积极推动企业集团整体上市或核心资产上市。二是利用本地上市公司壳资源，吸引外省市优质企业，如高科技企业、能源企业、资源性企业、金融总部落户上海，加快优化上海产业结构、转变上海经济发展方式。下表中列出了上海国资旗下一对一集团以外的上市公司与母公司定位不一致的企业及集团。

表：2-2 上海国资中上市公司与母公司定位不一致的企业及集团

集团	集团主业	集团所控制上市公司	公司主业	主业情况对比
上海电气（集团）总公司	电力，通用，专用设备的生产制造	上海电气	电站、输配电及相关服务	一致
		上海机电	工程机械	一致
		上电股份	电力工程	一致
		自仪股份	电气仪器仪表，工控机械	一致
		海立股份	空调压缩机	不一致
		SST 中纺	纺织机械	不一致
		二纺机	纺织机械	不一致
		上海金陵	电子元器件	不一致
		飞乐音响	电子元器件	不一致
		飞乐股份	电子元器件	不一致
上海仪电控股（集团）公司	投资与投资服务，资产经营管理	广电电子	显示设备	不一致
		广电信息	电子器件	不一致
		海博股份	出租汽车	不一致
		金枫酒业	黄酒、连锁餐饮	一致
光明食品（集团）有限公司	都市农业，食品制造与加工业，食品零售		纯净水、调味品、罐头与	
		上海梅林	冷冻食品	一致
上海实业（集团）有限公司	实业投资与经营，资产经营管理	光明乳业	便利店、果汁、乳制品	一致
		上实医药	医药	不一致
		上实发展	商业地产、住宅楼盘	一致
		海通证券	经纪、投资银行、资产管理业务	一致

数据来源：东方证券研究所

2. 关注央沪合作新动向

“推进国企开放性、市场化重组联合”，是 09 年上海国资国企改革发展六大关键词之一。不管是什么企业，只要符合改革方向，有利于企业做大做强，有利于产业发展，有利于上海“四个中心”建设，都要积极支持它们参与上海国资调整和国有企业重组；大力推动企业跨地区、跨所有制重组联合，吸引中央企业、全国地方企业及外资企业、民营企业参与企业重组，实现优势互补。

市场导向下“开放性”的上海国资整合蕴含巨大潜力。近期上海国资的一系列重组进程显示，利用上海国资内外“两个市场、两种资源”的特征日益明晰；从具体方式来看，主要包括跨地区整合资本运作平台、产权交易引入民营资本以及国资之间的央沪合作等。目前，跨地区资本运作实现本地国资重组上市已初显成效，如水产集团借壳浙江华立科技、闸北区国资北方城市发展投资有限公司借壳西藏 ST 雅砻重组上市等。民营资本与国资之间的联姻也频频发生，去年全年上海国有产权转让给非国有产权成交金额达 118.99 亿元，占全国总成交额的 69.74%；而最近由长三角 20 家民营纺织企业“抱团”组建的上海新世微股份有限公司与上海纺织控股集团面对面的“相亲”更预示着民企即将直接加入到大型国资集团重组的进程中来。

相较而言，我们更关注央企和上海国资之间的重组联合。一方面，2009—2010 年度也是中央企业资产重组的重要时间节点，央企有着强烈做大做强的需要，在最近几年都有强势扩张的动作，出现相当多中央企业兼并整合地方企业做大做强的案例。如国电入主平煤集团，中冶入主美利纸业等。另一方面，央企和上海国资之间存在久远的合作关系，其中不乏资产重组的成功案例。如 2006 年，中国铝业以 5.4 亿元的价格收购仪电集团将旗下上海有色集团优质的铜资产并合资 10 亿元在上海成立了新公司，实现了地方国资减轻包袱、盘活资产和央企拓展产业链、提高行业控制力的双赢目标；今年 3 月，央企中国电子集团和上海国资共同出资的华虹集团进行了分立重组，华虹集团持有的上海贝岭股权全部划转给中电集团，上海贝岭进而成为中电集团集成电路设计业务的整合平台。从国资的产业分布和整合规划来看，央沪之间在诸多领域具有合作的诉求和潜力；而与上海国资“开放性”和“市场化的”重组主旨相一致，近年来大型央企集团频繁的央地间市场化运作也为央沪国资之间的重组整合提供了可行的思路和宝贵的经验。

在我们梳理央地合作的案例中，央地合作常常具有如下特征

第一，就企业的资产质量而言，常常是地方企业经营不善，虽有部分优质资产，但盈利能力欠佳，资金链紧张。地方国资委和地方政府主动引入央企进行整合，利用央企资金、管理和品牌优势来带动地方企业。平能集团、洛阳玻璃等整合都属于这种类型。

第二，央地合作的企业都具有产业关联性。主要存在两种情形：一种情形是横向一体化，即上市公司和央企集团从事同类业务，央企出于规模效应和做强主业的考虑，兼并地方企业。中冶集团整合锡业股份、化工集团整合风神股份都属于这一类型。另外一种情形则是纵向一体化，即央企通过兼并地方企业实现上下游产业链的拓展，提高企业综合竞争力，降低交易成本。平煤能源的整合以及生产和贸易氧化铝的五矿集团收购电解铝企业关铝股份则基于纵向一体化的目的。

第三，央地合作过程中往往涉及上市平台的运作。央企并购地方企业的一个重要动机就是获取资产运作平台，进而通过资产注入的方式，实现集团或者某项业务的上市。如五矿集团通过收购关铝集团成为关铝股份的实际控制人，中冶集团收购美利纸业等，都为相应的央企集团提供了某一主营业务的上市平台。

第四，央地合作的案例大都发生在支柱行业。国资委将央企从事的行业分为三大类，即中央绝对控制的军工、电信、航运等七大行业，国民经济的支柱行业和其它行业；而央地合作的案例尤其集中在化工、有色、电子和机械制造支柱型制造业领域中。

结合央沪双方的整合思路，我们认为盈利能力欠佳，现金流紧张，同时又是上海需要重点发展的产业将成为央沪合作的重点。下表中列出了现金流和每股收益远低于行业平均水平的上海本地上市公司和与上海“十一五”规划中重点提及产业相关的上市公司。

表：2-3 每股收益指标低于行业平均水平的上海国资上市公司

	EPS			CFO/SALES		
	2006	2007	2008	2006	2007	2008
广电电子	0.02	0.023	-0.7296	-19.9394	19.8091	-1.476
飞乐音响	0.065	0.096	0.107	6.9028	7.4795	6.757
飞乐股份	0.03	-0.28	0.01	-0.5152	3.2928	2.0302
行业平均	0.2038	0.2902	-0.1725	12.22	22.41	0.8
双钱股份	0.159	0.19	-0.17	6.2867	10.3059	2.1164
氯碱化工	-0.169	0.0482	0.0093	14.2138	7.2254	10.8396
行业平均	0.1941	0.3696	0.1382	10.76	15.6	6.76
自仪股份	0.015	0.025	0.02	0.4087	-4.9529	-2.7354
*ST 二纺机	-0.1167	-0.4905	0.0169	2.0332	-6.7616	-8.0034
行业平均	0.4	0.4604	0.3041	6.38	4.89	5.13
*ST 上航	0.008	-0.402	-1.155	10.1634	5.1244	2.1076
行业平均	0.2766	0.3945	0.2355	41.17	20.87	26.46
广电信息	0.0186	0.0222	-1.3986	4.9642	4.529	-1.3351
行业平均	0.1819	0.239	0.2092	-6.91	2.61	6.39

数据来源：WIND，东方证券研究所

表：2-4 上海“十一五”规划中重点提及产业相关的上市公司

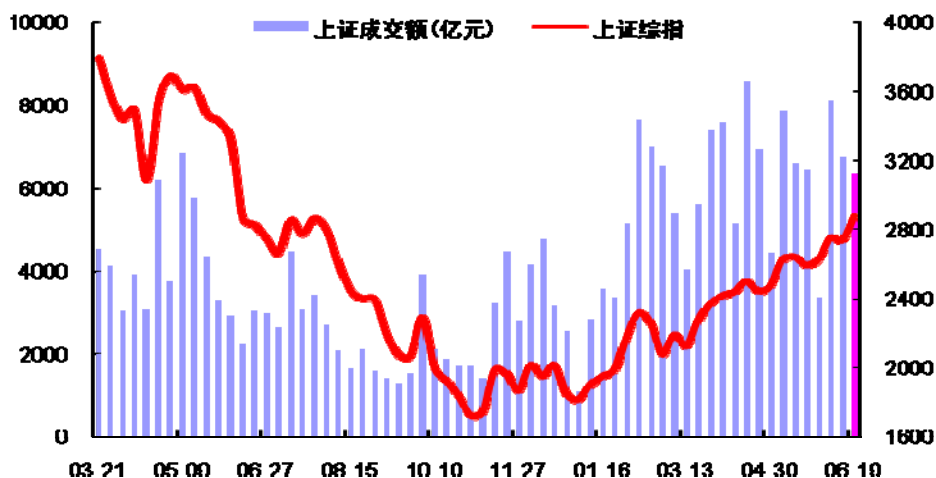
上海市十一五规划中提及的产业	集团公司	上市公司	相关主业
汽车研发。建设嘉定汽车工程研究院。逐步形成具有国内领先水平的车身、整车和发动机自主开发能力	上海汽车工业（集团）总公司	上海汽车	汽车制造，坚持自主开发与对外合作并举
		上柴股份	柴油机
		氯碱化工	高分子聚合物、无机化工原料
		双钱股份	轮胎、橡胶制品等
新能源，新材料，化工产品（特别是精细化工）	上海华谊（集团）公司	三爱富	高分子聚合物、制冷剂、煤基多联产（清洁能源）
		半导体照明、厨房器具、电子元	
		器件、光学设备、视频产品、显	
		示设备、照明器具	
集成电路与数字显示。建设集成电路设计与工艺研发中心、12 英寸上海广电（集团）有限公司集成电路芯片生产线和薄膜晶体管液晶显示器生产线。	上海广电（集团）有限公司	广电电子	器件、光学设备、视频产品、显示设备、照明器具
		传真机、电话机及配件、电脑配	
		件、电脑整机、交换设备、视频	
		产品、显示设备	
超大型装备。形成核电、水电等大型电力设备、超大型装备及零部件的极端加工能力，中低速磁悬浮列车和轨道交通车辆的制造能力。	上海电气（集团）总公司	上海电气	用于核电产业规划的 60 亿元投资已全部到位，将逐步形成核电产业链

数据来源：东方证券研究所

三、一周数据回顾

上周股指震荡整理之后出现冲高行情，从周三下午以来，股指持续走高。全周上证综指高见 2884 点，低见 2721 点，收于 2480 点。沪深均出现上扬行情，上证综指涨幅为近 5%，深证成指涨幅较大，达 7%。

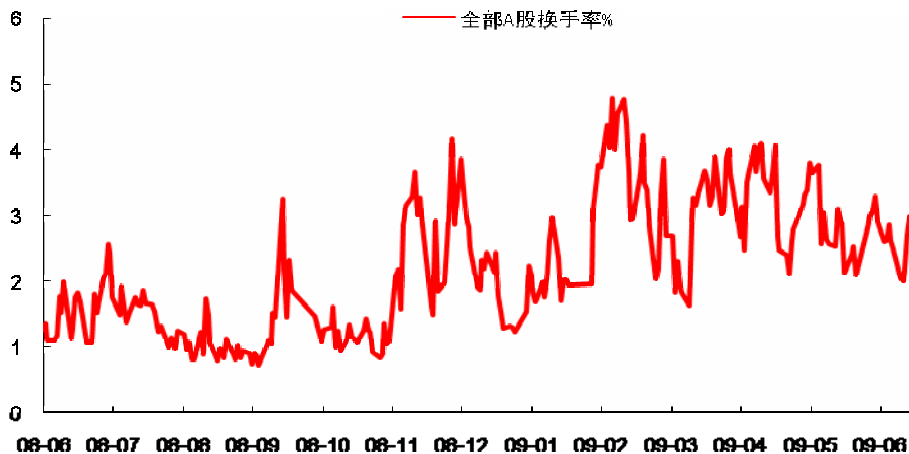
图：3-1 一年来上证指数走势与周成交额



数据来源：WIND，东方证券研究所

从成交量来看，沪市本周成交量为 6335 亿，较上周的 6731 亿下跌 6%，沪深两市日均成交量总计为 1936 亿。成交量的下降体现出市场在迭创新高、利空打压的情形下成交谨慎的态势。同时换手率也出现回落，由上周日均 2.65% 降至本周的 2.40%。

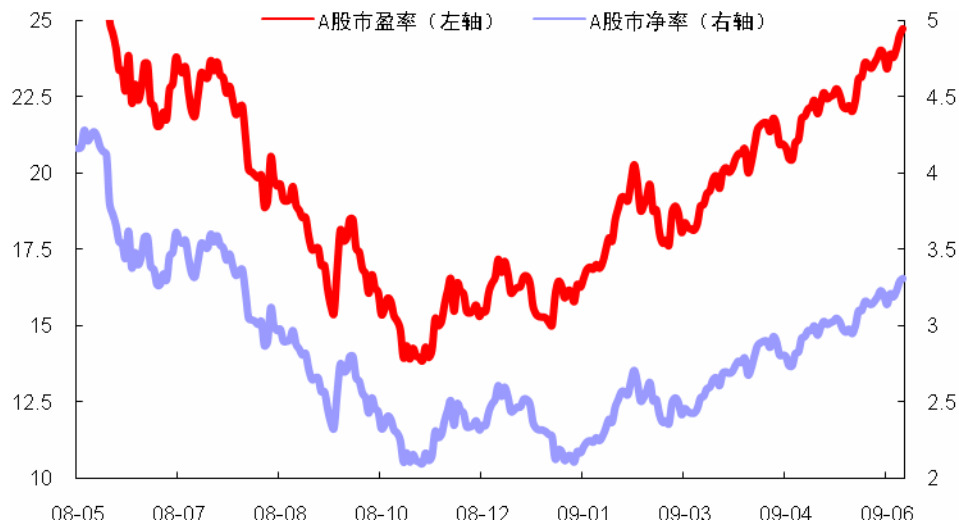
图：3-2 A 股周换手率走势



数据来源：WIND，东方证券研究所

从估值水平来看，上证 A 股整体静态市盈率为 24.76，市净率为 3.31，均较上周出现一定程度的上升。

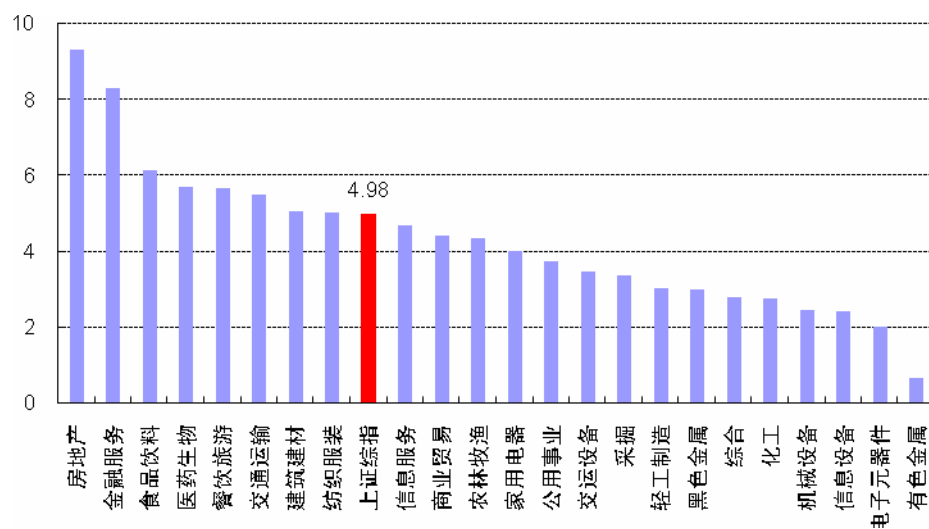
图：3-3 近期上证 A 股估值水平变化趋势



数据来源：WIND，东方证券研究所

上证综指涨幅为 4.98%，全部板块都出现了上扬行情。其中领涨的房地产、金融服务、食品饮料板块，涨幅均超过 6%，而有色金属、电子元器件、信息设备等则涨幅低于大盘。

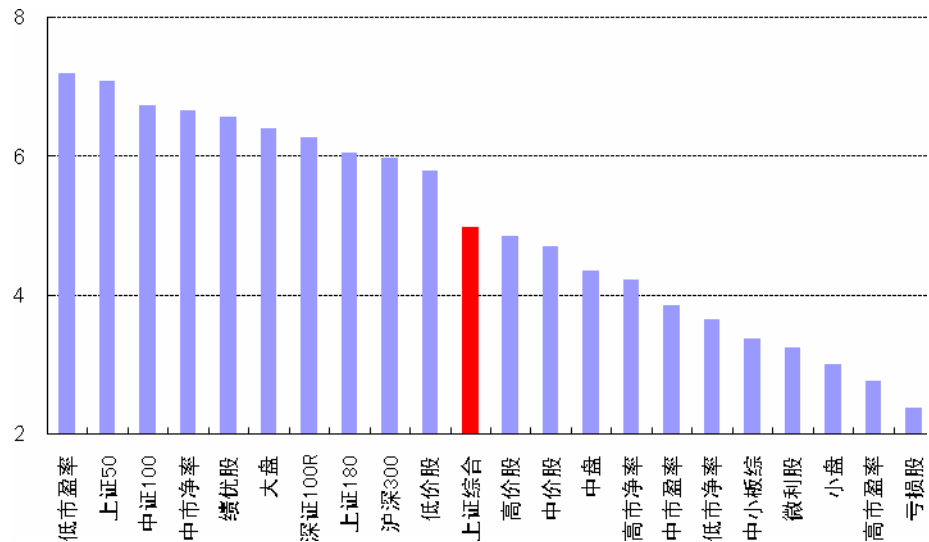
图：3-4 上周行业指数涨跌幅排行



数据来源：WIND，东方证券研究所

从风格指数来看，低市盈率，绩优股和大盘股涨势良好，小盘股，微利股，高市盈率，及高市净率股则涨幅低于指数。反映出市场对于盈利能力的关注。

图：3-5 上周风格指数涨跌幅排行



数据来源：WIND，东方证券研究所

上周基金重仓股配置主要在金融与地产，而本周领涨的正是这两个板块，因此总体来看基金重仓股本周表现优良。其中招商银行和万科A领涨，涨幅均超过13%，只有特变电工下跌0.49%，是二十支基金重仓股中唯一下跌的品种。

表：3-1 基金重仓前20名上周表现

证券代码	证券简称	最新价 (元)	周涨跌幅 (%)	周换手率 (%)	周成交额 (亿元)	月涨跌幅 (%)	年涨跌幅 (%)	所属行业
601318.SH	中国平安	45.18	0.18	6.51	114.96	14.06	69.91	金融服务
600000.SH	浦发银行	21.80	6.71	5.33	89.79	19.87	132.04	金融服务
600036.SH	招商银行	22.23	13.07	3.66	93.54	31.85	82.81	金融服务
600030.SH	中信证券	29.54	8.44	10.75	201.99	18.26	67.35	金融服务
600519.SH	贵州茅台	136.92	4.83	1.55	19.91	19.30	25.96	食品饮料
000002.SZ	万科A	12.39	13.05	10.71	116.86	27.81	93.00	房地产
601166.SH	兴业银行	33.83	11.98	2.62	33.65	20.68	135.08	金融服务
002024.SZ	苏宁电器	15.98	3.30	5.83	29.92	9.83	34.04	商业贸易
000001.SZ	深发展A	22.07	10.35	19.03	116.36	23.71	133.30	金融服务
600089.SH	特变电工	18.29	-0.49	6.89	22.82	-11.45	15.28	机械设备
600016.SH	民生银行	7.86	7.38	6.62	91.49	17.14	95.55	金融服务
000792.SZ	盐湖钾肥	53.45	2.20	10.92	22.39	7.33	-6.28	化工

600048.SH	保利地产	26.22	11.24	10.34	41.86	22.64	138.01	房地产
000651.SZ	格力电器	19.36	5.62	3.13	10.92	-3.50	50.91	家用电器
601398.SH	工商银行	5.19	10.66	10.70	79.47	23.81	51.79	金融服务
600050.SH	中国联通	6.64	5.06	4.71	64.29	6.41	32.01	信息服务
600900.SH	长江电力	13.81	1.84	5.40	35.99	4.86	-3.76	公用事业
601088.SH	中国神华	28.12	7.16	12.13	58.95	11.06	60.32	采掘
000063.SZ	中兴通讯	28.46	3.45	3.16	13.02	5.05	37.18	信息设备
601328.SH	交通银行	8.98	11.00	2.33	31.82	27.74	92.28	金融服务

数据来源：WIND，东方证券研究所

个股走势精彩纷呈，上周涨幅居前的前 20 支股票涨幅均超过 15%。五家生物医药类的股票涨幅居于前十，引起市场的广泛关注。地产股票也同样引人注目，有五家地产类股票进入了前 20 的行列，成为上周拉动 A 股上行的重要力量。

表：3-2 A 股上周涨幅榜前 20 名

证券代码	证券简称	最新价 (元)	周涨跌幅 (%)	周换手 率 (%)	周成交 额 (亿元)	月涨跌 幅 (%)	年涨涨 幅 (%)	所属行业
002166.SZ	莱茵生物	35.04	46.43	110.46	10.17	49.62	265.76	医药生物
600530.SH	交大昂立	10.85	45.64	56.09	18.23	53.90	218.18	医药生物
002030.SZ	达安基因	18.10	33.88	103.73	38.90	46.63	196.45	医药生物
000078.SZ	海王生物	9.80	31.19	50.63	20.28	45.19	215.11	医药生物
000656.SZ	ST 东源	9.58	27.56	0.27	0.04	79.40	143.77	房地产
600180.SH	*ST 九发	5.42	27.53	0.29	0.02	88.19	152.09	农林牧渔
600073.SH	上海梅林	8.91	25.67	40.84	7.09	24.27	105.30	食品饮料
600734.SH	实达集团	6.38	21.99	57.07	5.68	23.17	146.33	信息设备
600161.SH	天坛生物	25.52	21.01	14.89	16.56	32.16	75.76	医药生物
000402.SZ	金融街	13.00	20.59	16.95	49.16	28.71	73.19	房地产
600273.SH	华芳纺织	5.79	20.37	67.86	5.08	20.37	120.15	纺织服装
600575.SH	芜湖港	10.09	20.26	26.13	5.16	43.94	229.21	交通运输
000034.SZ	*ST 深泰	5.66	19.92	27.83	1.96	38.05	209.29	信息设备
000043.SZ	中航地产	14.64	19.22	28.53	4.16	28.65	199.39	房地产
600555.SH	九龙山	8.43	18.40	12.96	6.51	16.12	171.94	餐饮旅游
600880.SH	博瑞传播	22.80	18.07	13.57	6.98	26.88	73.89	信息服务
600007.SH	中国国贸	11.56	17.84	10.48	9.00	27.95	64.97	房地产
000031.SZ	中粮地产	11.10	17.71	34.90	38.24	36.03	131.25	房地产
000663.SZ	永安林业	8.96	17.43	41.80	5.44	13.56	91.86	农林牧渔
002258.SZ	利尔化学	29.57	17.11	27.20	2.53	14.79	116.44	化工

数据来源：WIND，东方证券研究所

跌幅榜中，前 20 只股票的跌幅在 5%-15%之间，相对大盘上涨 5%的走势跌幅较大。其中博盈投资，ST 源发领跌，跌幅超过 14%。从行业属性来看，化工、设备制造行业比较集中。

表：3-3 A 股上周跌幅榜前 20 名

证券代码	证券简称	最新价 (元)	周涨跌幅 (%)	周换手 率 (%)	周成交 额 (亿元)	月涨跌幅 (%)	年涨幅 (%)	所属行业
000760.SZ	博盈投资	8.52	-14.63	87.05	13.82	19.45	286.37	房地产
600757.SH	ST 源发	4.68	-14.60	22.05	3.11	-14.60	98.31	纺织服装
000519.SZ	银河动力	6.39	-11.98	28.45	2.94	3.73	149.61	机械设备
600396.SH	金山股份	9.14	-11.59	26.24	6.98	-0.98	64.74	公用事业
002266.SZ	浙富股份	27.54	-9.94	45.21	4.55	-8.51	32.93	机械设备
600686.SH	金龙汽车	8.93	-9.71	35.42	14.63	15.37	91.63	交运设备
000525.SZ	红太阳	16.28	-9.05	20.80	7.54	-15.47	30.66	化工
600691.SH	ST 东碳	7.85	-8.83	29.82	1.43	23.62	85.14	综合
600760.SH	东安黑豹	6.66	-8.77	38.27	5.40	13.46	111.43	交运设备
600250.SH	南纺股份	6.59	-8.47	20.08	2.26	4.27	120.40	商业贸易
002002.SZ	*ST 琼花	6.65	-7.25	19.77	1.28	15.65	136.65	化工
002092.SZ	中泰化学	13.20	-7.17	18.13	10.68	6.45	127.82	化工
000801.SZ	四川湖山	9.32	-7.08	24.30	1.57	3.44	80.97	家用电器
600459.SH	贵研铂业	22.03	-6.97	26.99	4.04	9.44	158.57	有色金属
600507.SH	长力股份	7.06	-6.86	28.23	4.93	26.30	163.43	黑色金属
600184.SH	新华光	19.91	-6.74	22.70	2.59	-10.19	142.21	交运设备
002207.SZ	准油股份	24.05	-6.53	45.30	2.75	-9.25	174.18	采掘
600871.SH	S 仪化	7.06	-6.49	19.56	2.83	6.17	96.11	化工
600392.SH	太工天成	20.82	-6.43	6.88	2.24	-0.29	160.90	信息服务
600892.SH	*ST 湖科	10.11	-6.30	20.18	0.50	4.33	134.67	综合

数据来源：WIND，东方证券研究所

表：3-4 A 股换手率前 20 名

证券代码	证券简称	最新价 (元)	周涨跌幅 (%)	周换手 率 (%)	周成交 额 (亿元)	月涨跌幅 (%)	年涨幅 (%)	所属行业
002166.SZ	莱茵生物	35.04	46.43	110.46	10.17	49.62	265.76	医药生物
002030.SZ	达安基因	18.10	33.88	103.73	38.90	46.63	196.45	医药生物
000739.SZ	普洛股份	10.33	15.81	99.36	20.75	19.41	148.87	医药生物
600222.SH	太龙药业	8.25	16.86	98.04	13.86	20.61	140.52	医药生物
600841.SH	上柴股份	15.06	4.51	89.63	2.99	6.81	78.86	机械设备

000760.SZ	博盈投资	8.52	-14.63	87.05	13.82	19.45	286.37	房地产
600614.SH	鼎立股份	8.77	14.64	82.96	9.30	13.16	187.20	房地产
002056.SZ	横店东磁	13.10	4.63	70.02	16.60	15.28	108.79	电子元器件
000631.SZ	顺发恒业	10.73	-6.29	68.18	13.65	1311.84	1311.84	交运设备
600273.SH	华芳纺织	5.79	20.37	67.86	5.08	20.37	120.15	纺织服装
600489.SH	中金黄金	51.02	13.58	67.01	123.70	46.59	202.04	有色金属
002193.SZ	山东如意	10.40	0.58	65.67	5.84	15.68	129.07	纺织服装
600369.SH	西南证券	18.04	10.27	65.14	27.41	24.67	155.16	金融服务
600671.SH	天目药业	10.50	11.70	64.97	4.83	13.08	111.60	医药生物
600086.SH	东方金钰	10.16	-5.66	63.44	10.97	-8.55	110.79	轻工制造
002141.SZ	蓉胜超微	8.32	9.19	62.38	2.45	10.78	68.01	电子元器件
600540.SH	新赛股份	10.09	10.51	60.06	7.55	14.79	23.20	农林牧渔
600249.SH	两面针	8.88	17.00	59.92	19.47	17.77	88.94	化工
600452.SH	涪陵电力	8.06	14.00	58.02	3.51	14.45	82.91	公用事业
000703.SZ	世纪光华	6.65	0.15	57.74	4.52	26.91	149.06	综合

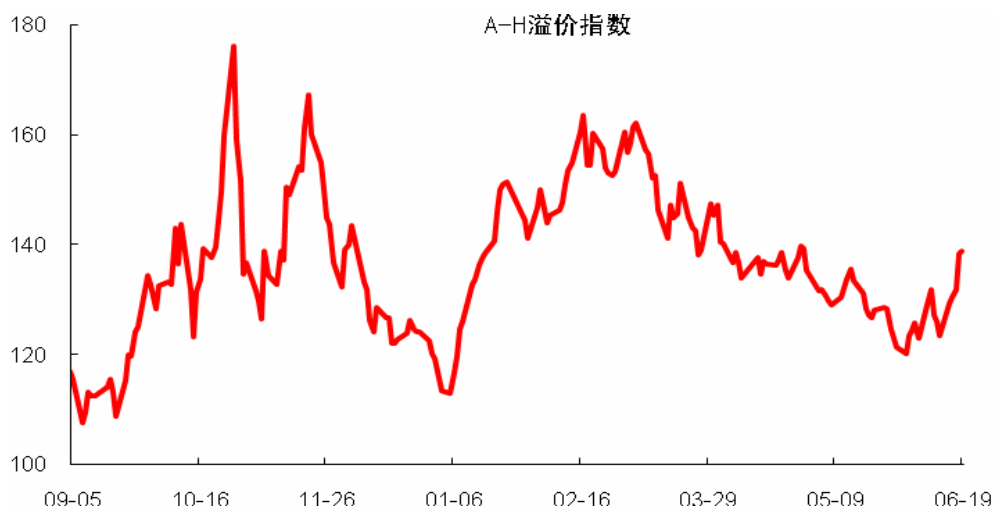
数据来源：WIND，东方证券研究所

上周港股国企指数出现跳空低开又持续下跌走势，收于 10509 点，跌幅为 5.23%，走势与 A 股相反。由此也导致 AH 股溢价指数跳高后持续扩大，周五收于 139 点，较上周扩大了 15 点。

图：3-6 香港中国企业指数与上证综指走势

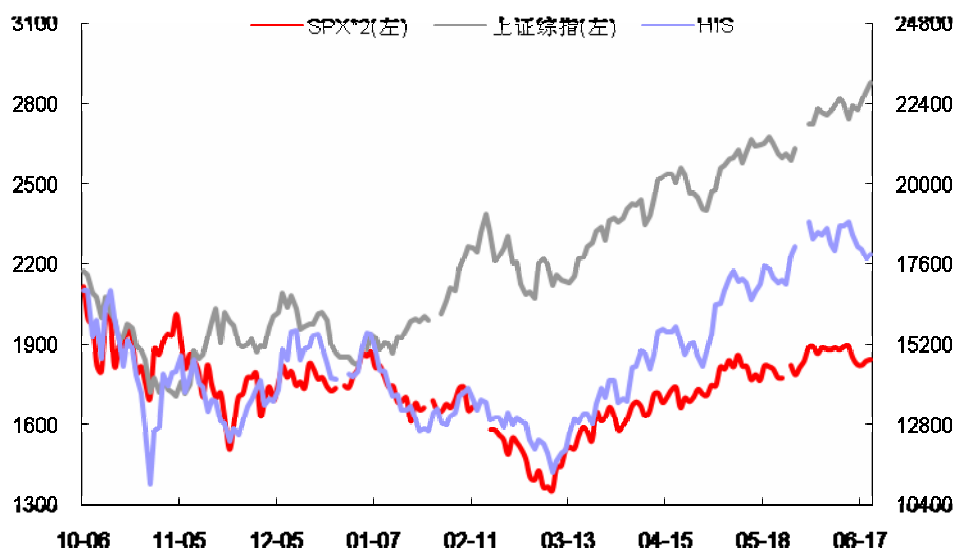


数据来源：WIND，东方证券研究所

图：3-7 A-H 股溢价指数走势


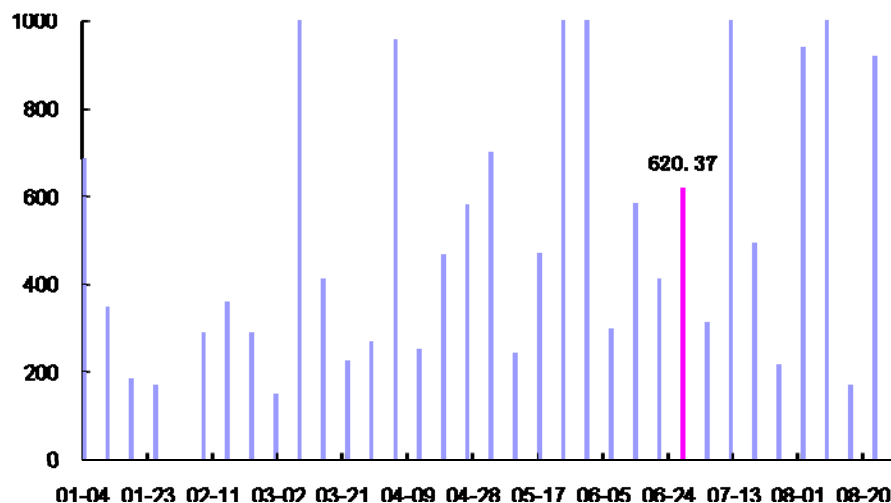
数据来源：WIND，东方证券研究所

美国出现波动整理走势，标普 500 收于 921 点，较上周有小幅回调。香港股市出现了大幅下跌，与海外市场相比，A 股一枝独秀的走势尤其值得注意。

图：3-8 今年以来港股与美股走势


数据来源：WIND，东方证券研究所

6 月 15 日至 6 月 21 日解禁股份数合计为 36.4 亿股，市值达 620.4 亿元，较上周增加一倍。本周市值前 10 的解禁股票市值合计为 550 亿元，占整体解禁市值的 89%，其中宏源证券和大同煤业解禁市值达 195.83 亿元和 176.53 亿元，占整体解禁市值的 60% 左右。本周解禁之后，以大同煤业为首的 12 家上市公司将迎来全流通。

图：3-9 今年以来各周可流通股票市值对比


数据来源：WIND，东方证券研究所

表：3-5 本周可流通股票前 10 名（按将流通市值）

股票代码	股票简称	可流通时间	本期流通数量 (万股)	占已流通股比例 %	本期流通市值 (亿元)	流通股份类型	所属行业
000562.SZ	宏源证券	6 月 22 日	92548.57	63.34%	195.83	股权分置限售股份, 定向增发机构配售股份	金融服务
601001.SH	大同煤业	6 月 23 日	50610.00	60.48%	176.53	首发原股东限售股份	采掘
600276.SH	恒瑞医药	6 月 22 日	19583.85	31.55%	70.11	股权分置限售股份	医药生物
000001.SZ	深发展 A	6 月 22 日	13908.07	4.76%	30.70	股权分置限售股份	金融服务
600289.SH	亿阳信通	6 月 26 日	14814.84	42.09%	17.96	股权分置限售股份	信息设备
002254.SZ	烟台氨纶	6 月 25 日	4450.18	58.17%	14.55	首发原股东限售股份	化工
600020.SH	中原高速	6 月 22 日	32113.52	25.02%	13.23	股权分置限售股份	交通运输
000920.SZ	南方汇通	6 月 26 日	17994.00	42.64%	11.82	股权分置限售股份	交运设备
600074.SH	中达股份	6 月 26 日	22748.09	34.40%	9.85	股权分置限售股份	化工
600255.SH	鑫科材料	6 月 22 日	12818.24	28.52%	9.46	股权分置限售股份	有色金属

数据来源：WIND，东方证券研究所

表：3-6 本周即将全流通的股票

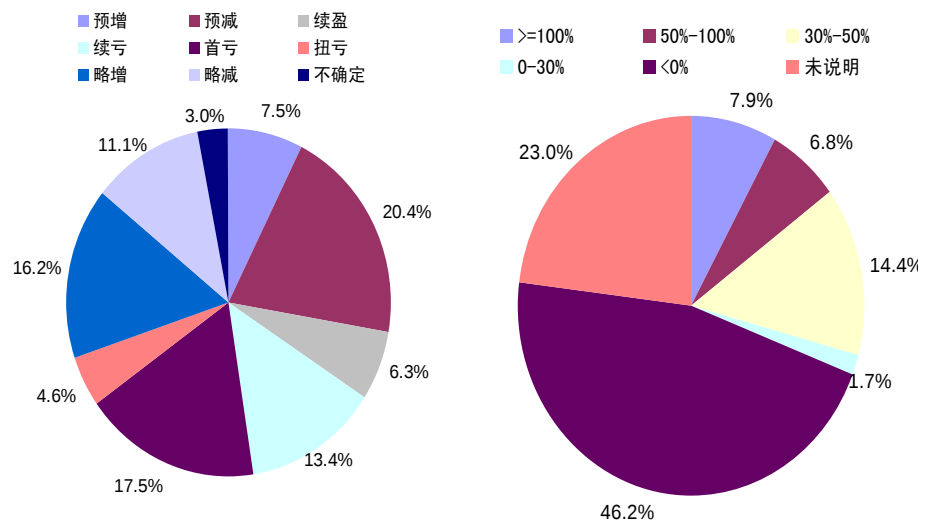
股票代码	股票简称	可流通时间	本期流通数量 (万股)	占已流通股比例 %	本期流通市值 (亿元)	流通股份类型	所属行业
601001.SH	大同煤业	6 月 23 日	50610.00	60.48%	176.53	首发原股东限售股份	采掘

600276.SH	恒瑞医药	6月22日	19583.85	31.55%	70.11	股权分置限售股份	医药生物
600289.SH	亿阳信通	6月26日	14814.84	42.09%	17.96	股权分置限售股份	信息设备
000920.SZ	南方汇通	6月26日	17994.00	42.64%	11.82	股权分置限售股份	交运设备
600074.SH	中达股份	6月26日	22748.09	34.40%	9.85	股权分置限售股份	化工
600255.SH	鑫科材料	6月22日	12818.24	28.52%	9.46	股权分置限售股份	有色金属
600990.SH	四创电子	6月23日	2576.83	43.82%	7.34	股权分置限售股份	交运设备
600262.SH	北方股份	6月28日	6902.52	40.60%	6.69	股权分置限售股份	机械设备
600152.SH	维科精华	6月22日	5454.46	18.58%	2.90	股权分置限售股份	纺织服装
000669.SZ	领先科技	6月22日	2721.03	29.41%	2.34	股权分置限售股份	医药生物
600658.SH	兆维科技	6月26日	2482.84	14.87%	2.19	股权分置限售股份	信息设备
600739.SH	辽宁成大	6月22日	136.70	0.15%	0.46	股权激励一般股份	金融服务

数据来源：WIND，东方证券研究所

截至6月14日，共有604家上市公司公布了09年度中报预告数据，其中预增、续盈、扭亏、略增的公司数量明显少于预减、续亏、首亏、略减的公司数量，表明企业盈利的复苏态势不容乐观。而从变动幅度的角度来看，599家中377家出现下跌，占比达62.4%。

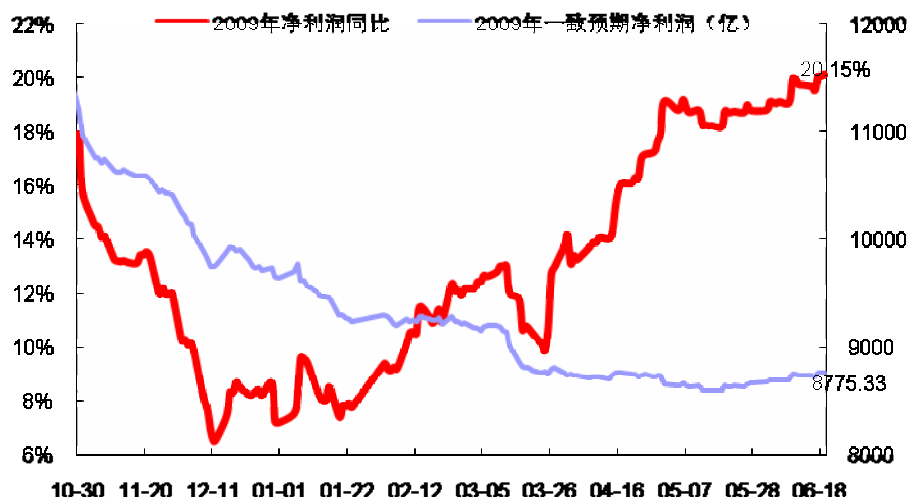
图：3-10 截至上周上市公司2009年1季度业绩预警统计



数据来源：WIND，东方证券研究所

本周内分析师对09年净利润增长率微幅上调，不过仍然基本维持在接近20%的水平，净利润额也上调至8775亿左右。

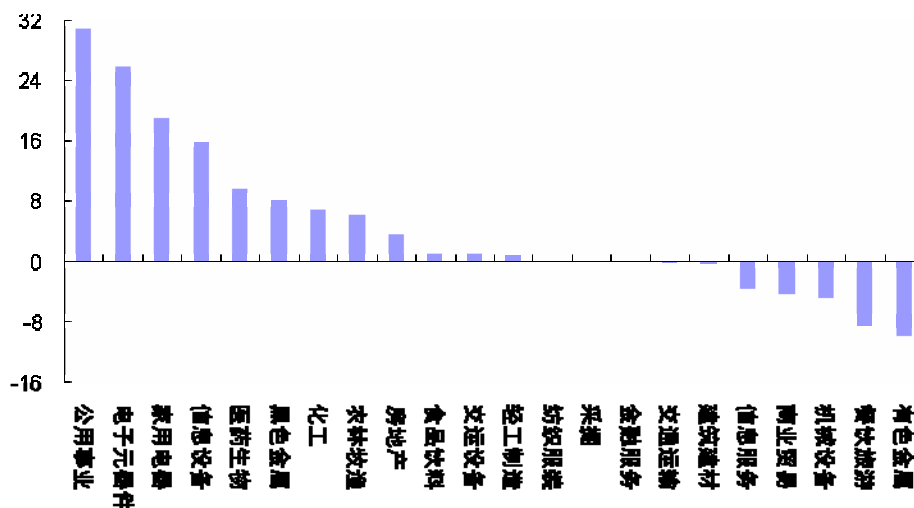
图：3-11 分析师对 08、09 年净利润同比增长率（全部 A 股）预期的变化趋势



数据来源：朝阳永续一致预期，东方证券研究所

一周内分析师大幅上调了公用事业、电子元器件及家用电器行业的利润增速预期，上调幅度都超过了 18%，其中公用事业的上调达到了 30%，而其他行业的调整幅度较小，不过有色金属、餐饮旅游、机械设备行业的盈利增幅被下调。

图：3-12 一周内分析师对各行业 08 年净利润同比增长率 (%) 预期的调整



数据来源：朝阳永续一致预期，东方证券研究所

表：3-7 大宗商品一周价格变动

商品类别	单位	最新价	周涨跌幅 (%)	月涨跌幅 (%)	今年来涨跌 (%)	库存变化 (%)
金属						
铜	美元/吨	5030.00	-3.92	9.11	76.80	-3.42
铝	美元/吨	1680.00	2.19	16.50	9.30	2.32
铅	美元/吨	1695.00	-5.04	17.79	99.41	4.47
镍	美元/吨	15200.00	-3.12	18.84	35.71	-0.77
锡	美元/吨	14825.00	-5.27	8.61	50.43	7.27
锌	美元/吨	1576.00	-6.75	3.89	37.04	2.77
黄金	美元/盎司	934.05	-0.56	-2.43	7.45	---
白银	美元/盎司	14.225	0.11	1.07	24.89	---
钢材						
中板（上海）	元/吨	3480.00	1.46	2.96	-5.95	---
线材（上海）	元/吨	3690.00	1.65	6.03	2.22	---
螺纹钢（上海）	元/吨	3530.00	1.73	5.37	1.73	---
热板（上海）	元/吨	3720.00	2.76	5.08	-5.82	---
冷板（上海）	元/吨	4660.00	0.65	5.91	2.42	---
石油化工						
原油	美元/桶	69.55	-3.46	13.98	114.99	---
天然气	美元/百万英热	3.91	14.66	17.42	-22.27	---
汽油（97#）	美元/桶	84.75	-0.41	8.45	92.83	---
柴油	美元/桶	78.45	-0.51	20.14	41.48	---
苯	美元/桶	272.50	7.07	17.20	222.49	---
乙烯	美分/磅	25.50	-7.27	24.39	24.39	---
丙烯	美分/磅	22.50	-40.00	-26.23	55.17	---
苯乙烯	美分/磅	42.50	-2.30	13.33	88.89	---
聚乙烯	美元/吨	1062.50	4.94	10.39	73.47	---
聚丙烯	美元/吨	1137.50	9.64	24.66	93.62	---
农产品						
纽约期棉	美分/磅	56.38	-3.16	-6.10	14.34	---
芝加哥玉米	美分/蒲式耳	419.50	-1.93	-5.84	3.07	---
芝加哥大豆	美分/蒲式耳	1006.00	-1.83	-1.71	2.65	---
芝加哥小麦	美分/蒲式耳	555.25	-3.48	-6.44	-9.09	---
芝加哥豆粕	美元/短吨	390.00	-3.77	2.85	30.09	---
芝加哥豆油	美分/磅	36.53	-0.25	-3.82	8.72	---

数据来源：彭博，东方证券研究所

分析师承诺

东方证券策略团队

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接接收到任何形式的报酬。

投资评级说明

- 报告发布日后的 6 个月内的公司的涨跌幅相对同期的上证指数/深证成指的涨跌幅为基准；
- 公司投资评级的量化标准
 - 买入：相对强于市场基准指数收益率 15%以上；
 - 增持：相对强于市场基准指数收益率 5%~15%；
 - 中性：相对于市场基准指数收益率在-5%~+5%之间波动；
 - 减持：相对弱于市场基准指数收益率在-5%以下。
- 行业投资评级的量化标准
 - 看好：相对强于市场基准指数收益率 5%以上；
 - 中性：相对于市场基准指数收益率在-5%~+5%之间波动；
 - 看淡：相对于市场基准指数收益率在-5%以下。

免责声明

本报告仅供东方证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的邀请或向人作出邀请。

本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。客户应当考虑到本公司可能存在影响本报告客观性的利益冲突，不应视本报告为作出投资决策的惟一因素。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。

在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。

本报告版权仅为本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布，亦不得作为诉讼、仲裁、传媒及任何单位或个人引用之证明或依据，不得用于未经允许的其它任何用途。如引用、刊发，需注明出处为东方证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

东方证券研究所

地址：上海市中山南路 318 号东方国际金融广场 26 楼

联系人：寿岚

电话：021-63325888*6054

传真：021-63326786

网址：www.dfzq.com.cn

Email：shoulan@orientsec.com.cn