

2009年06月21日

2009年A股投资策略周报[16]

——“社保转持国有股”下的潜在机会

基本结论

本周策略:

■ 维持市场高位平衡阶段的判断:

- ◆ 我们判断市场进入高位平衡阶段，经济方面的信号依然较强；但同时估值已有充分反应。在经济触底回升后，后续持续的驱动力仍然有待考察。市场将比较依赖于外部事件性的冲击，总体上在此阶段我们仍然维持前期对估值洼地的配置建议。

■ 社保基金转持国有股，对短期市场影响偏于正面:

- ◆ **短期**，通过“转持”而非“减持”的政策安排；并且，在转持时增加了“禁售期再延长三年”的制约，延长部分国有股的解禁期限将部分减缓市场的解禁股减持压力。意义较为积极，但目前的规模还比较有限。
- ◆ **长期**：在社保基金获得减持权力后，可能有一定的国有股减持压力；随着社保基金规模的持续壮大，市场可能因此迎来再一次机构投资者比重的上升，因此更具有流动性、更具有稳定增长潜力、更注重分红派息的上市公司可能会获得更多的溢价。
- ◆ **潜在的机会发掘**：1、国有股转持后，绝对控股发生变化；2、第一大股东地位发生变化，在这两种情况下原股东增持的可能性较大；3、锁定股份的比例较高，意味着未来减持的压力相对较小。

图表1：社保基金转持国有股下关注的上市公司

代码	上市公司	国有股东	原持股比例	转持比例	转持后持股比例	国有股东顺序变化
绝对控股变化						
601007	金陵饭店	南京金陵饭店集团有限公司	50.67%	3.31%	47.36%	
002152	广电运通	广州无线电集团有限公司	50.23%	2.10%	48.13%	
002232	启明信息	中国第一汽车集团公司	50.76%	1.09%	49.67%	
第一大股东地位变化						
002258	利尔化学	四川久远投资控股集团有限公司	27.26%	1.85%	25.41%	丢失第一名
002195	海隆软件	上海慧盛信息投资有限公司	18.68%	2.53%	16.15%	丢失第一名
601009	南京银行	南京市国有资产管理控股(集团)有限责任公司	13.35%	1.79%	11.56%	丢失第一名
002248	华东数控	山东省高新技术投资有限公司	26.32%	2.50%	23.82%	第一名的压力增大
002159	三特索道	武汉东湖新技术开发区发展总公司	14.64%	2.99%	11.65%	第一名的压力增大
锁定比例较高						
601588	北辰实业			4.45%		
002072	德棉股份			4.38%		
002057	中钢天源			4.29%		
002071	江苏宏宝			4.08%		

来源：国金证券研究所

宏观策略研究小组

徐炜

 (8621)61038251
 xuwei1@gjzq.com.cn

陈东

 (8621)61038296
 chendong@gjzq.com.cn

联系人：朱莉

 (8621)61038211
 zhuli@gjzq.com.cn
 中国上海黄浦区中山南路 969 号谷泰滨江大厦 15A 层 (200011)

内容目录

本周策略：社保转持国有股下的潜在机会	3
政策解读：从“减持”到“转持”	3
以时间换空间 政策影响延后体现	4
寻找锁定期延长的机会	5
一周金融市场回顾	8
A 股市场	8
全球股市	9
大宗商品	10
基础原材料	11
汇率市场	12
债券货币市场	13
估值、流动性与盈利	14
A 股市场估值	14
全球股市估值	15
A 股市场风格特征	16
市场的流动性	17
市场盈利预期	19
下周限售股解禁	20

本周策略：社保转持国有股下的潜在机会

政策解读：从“减持”到“转持”

本周公布了《境内证券市场转持部分国有股充实全国社会保障基金实施办法》。国有股划拨给社保基金在停滞了多年以后终于又重新启动。

历史上减持国有股充实社保基金的政策，曾在 2001 年引起了市场对国有股减持的恐慌，A 股市场步入长期调整格局。目前，主要是分两步走完成了国有股充实社保基金的目标，即通过股权分置改革解决了国有股上市流通问题，再将部分国有股转为社保基金持有，从而实现了社保基金通过转持国有股以获得资金来源的目的。

因此，“转持”而非“减持”的政策安排，对市场影响有限。并且，在转持时增加的“禁售期再延长三年”的制约，体现了管理层维护 A 股市场稳定的考虑，延长部分国有股的解禁期限将部分减缓市场的解禁股减持压力，对市场影响偏于正面。

图表2：国有股划拨社保基金相关政策回顾

时间	政策发布	主要内容
2001-6-12	国务院发布《减持国有股筹集社会保障基金管理暂行办法》	凡国家拥有股份的股份有限公司(包括境外上市的公司)向公共投资者首次发行和增发股票时,均应按融资额的 10%出售国有股。国有股存量出售收入全部上缴全国社会保障基金
2001-10-22	证监会紧急暂停《减持国有股筹集社会保障基金管理暂行办法》第五条	暂停关于“国家拥有股份的股份有限公司向公共投资者首次发行和增发股票时,均应按融资额的 10%出售国有股”的规定
2002-6-24	国务院通知,停止通过国内证券市场减持国有股	国内上市公司停止执行《减持国有股筹集社会保障资金管理暂行办法》中关于利用证券市场减持国有股的规定,并不再出台具体实施办法
2005-4-29	证监会发布《关于上市公司股权分置改革试点有关问题的通知》	启动股权分置改革试点工作。
2009-6-19	国务院决定,在境内证券市场实施国有股转持	在境内证券市场实施国有股转持,即新老划断后,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公司,除国务院另有规定的,均须按首次公开发行时股份数量的 10%,将股份公司部分国有股转由全国社保基金理事会持有,全国社保基金理事会对转持股份承继原国有股东的禁售期义务

来源：国金证券研究所

图表3：社保基金转持国有股政策的最重要看点

主要看点	具体规定
转持新老划断后新上市公司的 10%的发行国有股	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，国有股东持股数量少于应转持股份数量的，按实际持股数量转持。
转持股份禁售期再延长三年	对股权分置改革新老划断至本办法颁布前首次公开发行股票并上市的股份有限公司转持的股份，社保基金会在承继原国有股东的法定和自愿承诺禁售期基础上，再将禁售期延长三年。

来源：国金证券研究所

以时间换空间 政策影响延后体现

从政策来看，由于社保基金转持股份禁售期延长三年的规定，政策的真正效果被推迟到几年后才能体现。这种政策安排可以看作是以时间换空间，其目的是为了保证当前政策能够被市场所接受、顺利地得到实施。从短期来看，由于一些国有股的锁定期被延长，有利于缓解解禁股减持的压力，政策效应短期显然是偏利好的。

我们在这里对社保基金拥有减持权利后，可能带来的影响也加以一定的分析。我们认为后续值得关注的可能在以下方面：

■ 未来可能有一定的国有股减持压力

国有股划拨给社保基金，主要是为了满足社保基金筹资的要求。随着时间的推移，社保缺口的压力会越来越大，因此社保基金需要减持部分国有股获取资金，这会在未来带来一定的减持压力。社保基金在香港市场就曾多次减持H股。

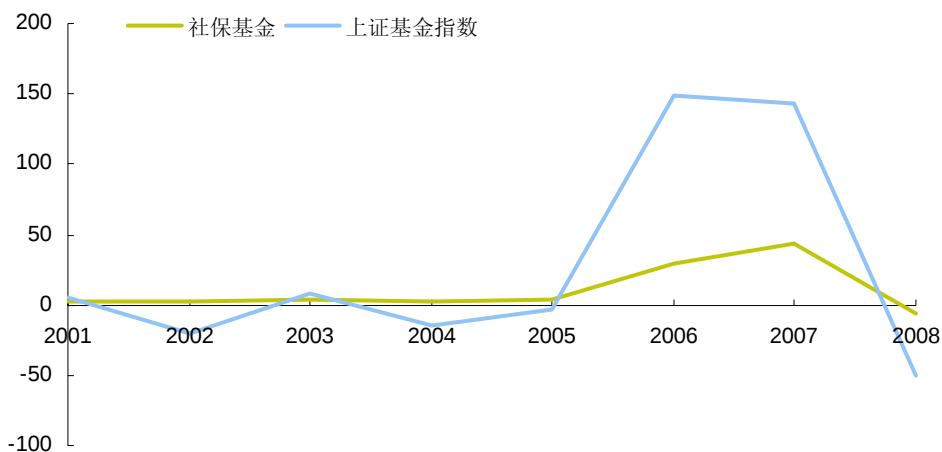
■ 大盘蓝筹股、高分红率可能更受青睐

未来仍然会有大量国有股会陆续划拨给社保基金，相对于社保基金庞大的规模而言，其可能采取抓大放小的策略，更多的配置在大盘蓝筹股上，而且这也符合控制风险的谨慎性原则。同时，具有高分红特征的上市公司会更受青睐，因为能够给社保基金带来持续的现金红利。随着社保基金规模的不断壮大，市场风格偏好也会出现一定的转移。

■ 长期机构投资者的规模更上层楼

社保基金的规模显然会随着持续的国有股转持而不断扩大，逐步将成为A股市场最大的机构投资者。市场可能因此迎来再一次机构投资者比重的上升，将使得投资理念与手段得到再一次的升华。由于社保基金更加追求安全的回报，因此对更具有流动性、更具有稳定增长潜力、更注重分红派息的上市公司可能会获得更多的溢价。

图表4：社保基金追求稳健的收益回报



来源：国金证券研究所

寻找锁定期延长的机会

根据目前的政策，国有股将转持社保基金将涉及上市公司 131 家，国有股东 826 家。规模为 83.94 亿股，合计 835 亿的市值规模。相当于目前流通市值的 1%，与今年解禁较多的那一周的周解禁量相当，因此总体来看政策实施后对 A 股市场的绝对影响会比较有限。

■ 转持比重较多意味着减持压力得到更多减缓

不过，对于不同上市公司而言，可能会产生不同的影响。这取决于 IPO 发行量相对于总股本的比重。比重越大的，意味着锁定的股票数量越多，减持的压力也会得到越大的缓解。因此我们把上市公司要求转持股数/总股本，来考察增加延长期带来减持压力减轻的影响。

图表5：转持国有股影响较大的上市公司

	代码	上市公司	转持股数/总股本		代码	上市公司	转持股数/总股本
1	002075	*ST 张铜	4.55%	14	601666	平煤股份	3.44%
2	601588	北辰实业	4.45%	15	601009	南京银行	3.43%
3	002072	德棉股份	4.38%	16	601001	大同煤业	3.35%
4	002057	中钢天源	4.29%	17	002077	大港股份	3.33%
5	002071	江苏宏宝	4.08%	18	002125	湘潭电化	3.32%
6	601333	广深铁路	3.88%	19	002068	黑猫股份	3.28%
7	002053	云南盐化	3.77%	20	002094	青岛金王	3.17%
8	002159	三特索道	3.75%	21	002051	中工国际	3.16%
9	002092	中泰化学	3.73%	22	002085	万丰奥威	3.09%
10	601007	金陵饭店	3.67%	23	002113	天润发展	2.97%
11	600017	日照港	3.65%	24	002087	新野纺织	2.84%
12	002139	拓邦电子	3.62%	25	601699	潞安环能	2.82%
13	601872	招商轮船	3.50%	26	002061	江山化工	2.71%

来源：国金证券研究所

■ 国有股东绝对控股受到挑战有增持的动力

同时，我们也关注到由于国有股划拨给社保基金后，可能对原有国有股东的持股比例产生较大的影响，如从绝对控股降至非绝对控股，或者导致股东顺序的变更等。这种情况下，原国有股东可能出于维护绝对控股或者维持股东顺序的考虑，有增加其持股的要求，这可能是国有股转持可能带来的潜在的一些国有股东需要增持的机会。

下表是国有股转持政策实施后，原国有股东将从绝对控股变为相对控股的上市公司。

图表6：国有转持使得控股权发生变化

代码	上市公司	国有股东	原持股比例	转持比例	转持后持股比例
601007	金陵饭店	南京金陵饭店集团有限公司	50.67%	3.31%	47.36%
002152	广电运通	广州无线电集团有限公司	50.23%	2.10%	48.13%
002232	启明信息	中国第一汽车集团公司	50.76%	1.09%	49.67%

来源：国金证券研究所

下表是国有股转持政策实施后，虽然原国有股东的绝对控股权仍能够维持，但是控股力度受到削弱。

图表7：国有股转持削弱控股权

代码	上市公司	国有股东	原持股比例	转持比例	转持后持股比例
002246	北化股份	泸州北方化学工业有限公司	52.21%	1.77%	50.44%
002072	德棉股份	山东德棉集团有限公司	55.00%	4.36%	50.64%
002265	西仪股份	南方工业资产管理有限责任公司	52.44%	1.76%	50.68%
601872	招商轮船	招商局轮船股份有限公司	54.07%	2.91%	51.16%
002243	通产丽星	深圳市通产包装集团有限公司	54.03%	2.51%	51.52%
601919	中国远洋	中国远洋运输(集团)总公司	53.75%	1.75%	52.00%
600017	日照港	日照港(集团)有限公司	55.40%	3.13%	52.27%

来源：国金证券研究所

■ 国有股东地位改变后可能有增持的意愿

从相对的股东地位排名看，由于实施国有股转持，那么部分国有股东会由于持股数量的降低，从而导致持股比例下降，在股东中的排序出现后退；对于一些控制意愿较强的股东而言，可能会实施增持的行为。

下表是国有股转持政策实施后，原国有股东的顺序会发生变化。尤其是原本是第一大股东，由于转持国有股，而丧失第一大股东的地位，也就蕴含着较强的股东增持的要求。

图表8：国有股转持使得第一大股东地位受到冲击

代码	上市公司	国有股东	原持股比例	转持比例	转持后持股比例	国有股东顺序变化
002258	利尔化学	四川久远投资控股集团有限公司	27.26%	1.85%	25.41%	丢失第一名
002195	海隆软件	上海慧盛信息投资有限公司	18.68%	2.53%	16.15%	丢失第一名
601009	南京银行	南京市国有资产投资管理控股(集团)有限责任公司	13.35%	1.79%	11.56%	丢失第一名
002248	华东数控	山东省高新技术投资有限公司	26.32%	2.50%	23.82%	第一名的压力增大
002159	三特索道	武汉东湖新技术开发区发展总公司	14.64%	2.99%	11.65%	第一名的压力增大

来源：国金证券研究所

下表是国有股转持政策实施后，原国有股东在地位上有所削弱，可能有部分公司出于维持持股地位的考虑，产生增持的意愿。

图表9：国有股东的地位受到考验

代码	上市公司	国有股东	原持股比例	转持比例	转持后持股比例	国有股东顺序变化
002253	川大智胜	四川大学	11.25%	2.08%	9.17%	丢失第二名
002207	淮油股份	新疆维吾尔自治区国有资产投资经营有限责任公司	3.35%	1.56%	1.79%	丢失第二名
002176	江特电机	宜春市袁州区经济贸易委员会	15.00%	2.51%	12.49%	丢失第二名
002071	江苏宏宝	红塔创新投资股份有限公司	4.98%	4.08%	0.90%	丢失第二名
002117	东港股份	浪潮电子信息产业股份有限公司	14.18%	1.50%	12.68%	第二名的压力增大
002160	常铝股份	中新苏州工业园区创业投资有限公司	6.14%	2.50%	3.64%	丢失第三名
002085	万丰奥威	中国汽车技术研究中心	3.45%	3.09%	0.36%	丢失第四名
002230	科大讯飞	中科大资产经营有限责任公司	6.04%	1.67%	4.37%	丢失第五名
002102	冠福家用	德化县国有资产投资经营公司	3.85%	2.64%	1.21%	丢失第六名

来源：国金证券研究所

因此，我们把社保基金转持国有股下值得关注的上市公司列在下表中，以供参考。

图表10：社保基金转持国有股下关注的上市公司

代码	上市公司	国有股东	原持股比例	转持比例	转持后持股比例	国有股东顺序变化
绝对控股变化						
601007	金陵饭店	南京金陵饭店集团有限公司	50.67%	3.31%	47.36%	
002152	广电运通	广州无线电集团有限公司	50.23%	2.10%	48.13%	
002232	启明信息	中国第一汽车集团公司	50.76%	1.09%	49.67%	
第一大股东地位变化						
002258	利尔化学	四川久远投资控股集团有限公司	27.26%	1.85%	25.41%	丢失第一名
002195	海隆软件	上海慧盛信息投资有限公司	18.68%	2.53%	16.15%	丢失第一名
601009	南京银行	南京市国有资产管理控股(集团)有限责任公司	13.35%	1.79%	11.56%	丢失第一名
002248	华东数控	山东省高新技术投资有限公司	26.32%	2.50%	23.82%	第一名的压力增大
002159	三特索道	武汉东湖新技术开发区发展总公司	14.64%	2.99%	11.65%	第一名的压力增大
锁定比例较高						
601588	北辰实业			4.45%		
002072	德棉股份			4.38%		
002057	中钢天源			4.29%		
002071	江苏宏宝			4.08%		

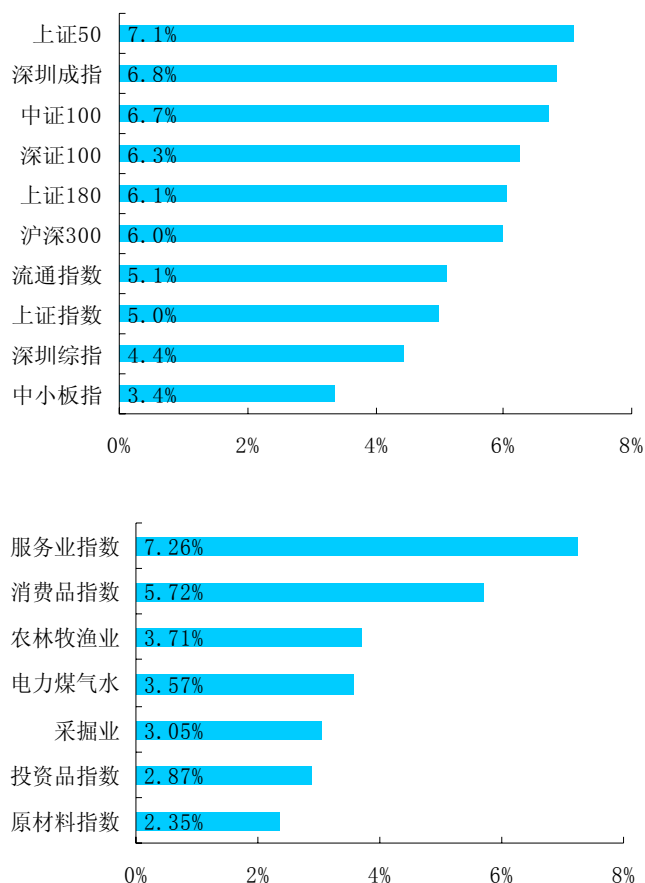
来源：国金证券研究所

一周金融市场回顾

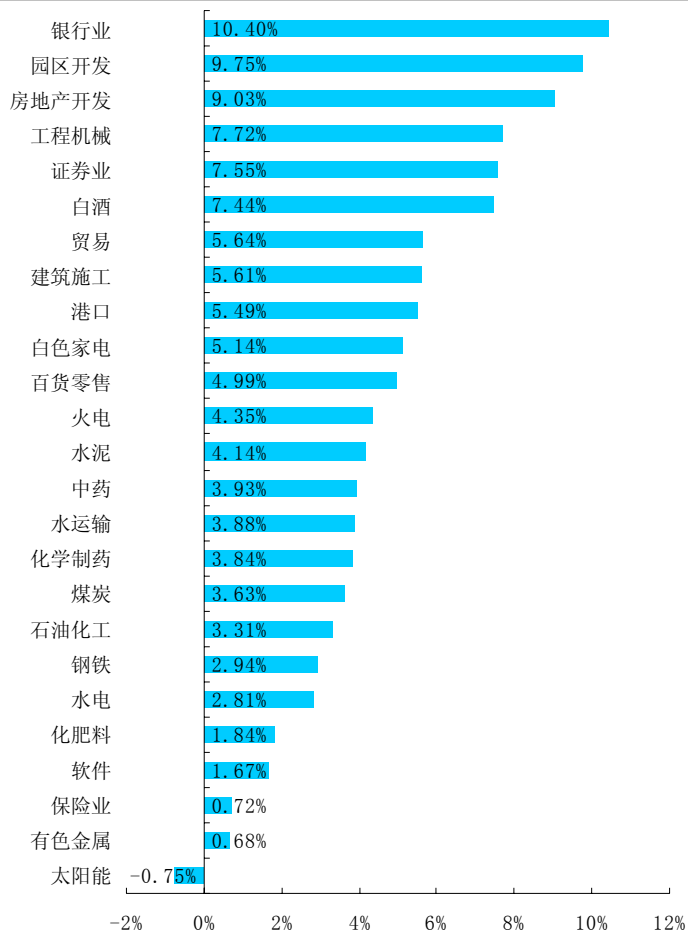
A 股市场

- 市场指数：本周 A 股市场大幅上涨，创出新高
- 行业指数：银行、地产、机械、证券、白酒等估值洼地行业表现较好

图表11：市场指数一周表现



图表12：行业指数一周表现



来源：国金证券研究所

全球股市

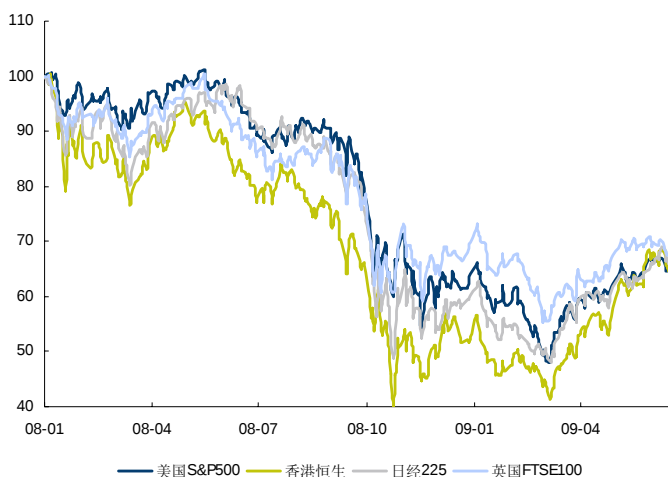
■ 全球主要股市：A股本周一枝独秀

图表13：全球主要股市表现（截止日期2009年6月20日）

指数	最新收盘	一周(%)	1个月(%)	3个月(%)	年迄今(%)
北美/拉丁美洲					
道琼斯工业指数	8539.73	-2.95	3.17	17.33	-2.70
标准普尔 500 指数	921.23	-2.64	3.86	19.87	1.99
纳斯达克综合指数	1827.47	-1.69	8.01	25.40	15.88
标普/TSX 综合指数	10287.95	-3.35	2.95	20.94	14.47
墨西哥综合指数	24274.72	-4.66	0.75	25.37	8.47
巴西圣保罗证交所指数	51373.77	-4.08	1.59	28.19	36.81
欧洲/非洲/中东					
道琼斯欧元 50 指数	2434.77	-2.97	0.05	18.71	-0.53
英国富时 100 指数	4345.93	-2.16	-0.44	13.09	-1.99
法国 CAC 40 指数	3221.27	-3.15	-0.21	15.41	0.10
德国 DAX 30 指数	4839.46	-4.53	-1.61	18.94	0.61
西班牙 IBEX35 指数	9580.9	-1.37	2.93	24.27	4.19
标普米兰证交所指数	19347.98	-5.08	-3.30	29.44	-0.58
荷兰 AEX 指数	257.16	-3.13	-1.15	20.90	4.56
瑞士市场指数	5421.59	-1.82	0.23	13.25	-2.04
俄罗斯 RTS 指数 USD	1011.38	-10.28	-0.20	45.12	60.06
亚太地区					
日经 225 指数	9786.26	-3.45	6.08	23.16	10.46
香港恒生指数	17920.93	-5.13	5.03	39.64	24.56
中国沪深 300 指数	3080.001	5.98	12.38	29.42	69.44
澳大利亚标普/澳证 200 指数	3899.6	-4.00	3.67	12.52	4.76
新加坡海峡时报指数	2273.18	-4.37	1.24	42.35	29.04
印度孟买 SENSEX30 指数	14521.89	-4.70	4.57	61.95	50.53
印度尼西亚雅加达综合指数	1990.472	-4.81	5.78	46.26	46.85
马来西亚吉隆坡综合指数	1059.5	-2.81	1.36	23.66	20.84
菲律宾综合指数	2398.3	-7.72	3.51	30.78	28.06
韩国 KOSPI 指数	1383.34	-3.17	-1.45	18.14	23.02
台湾加权指数	6231.15	-3.37	-7.51	25.59	35.72
泰国证交所指数	588.98	-6.30	6.31	37.09	30.90
越南证交所指数	475.22	-6.75	17.46	78.24	50.57

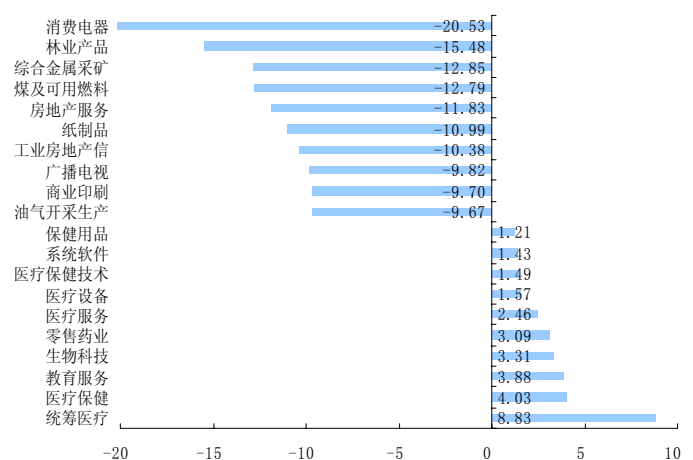
来源：国金证券研究所

图表14：主要海外股市指数走势：高位调整



来源：国金证券研究所

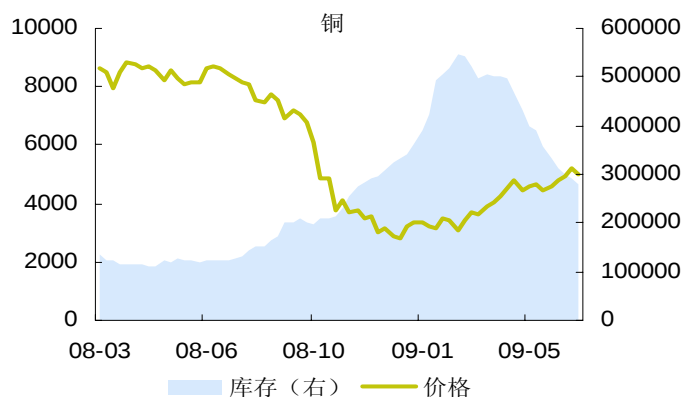
图表15：美国股市行业涨跌幅(%)



大宗商品

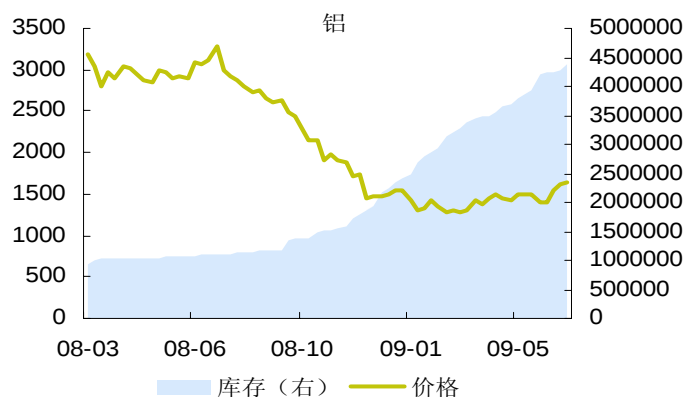
■ 有色价格出现高位调整。铜库存继续改善，铝、锌库存继续小幅上升

图表16：铜的价格与库存

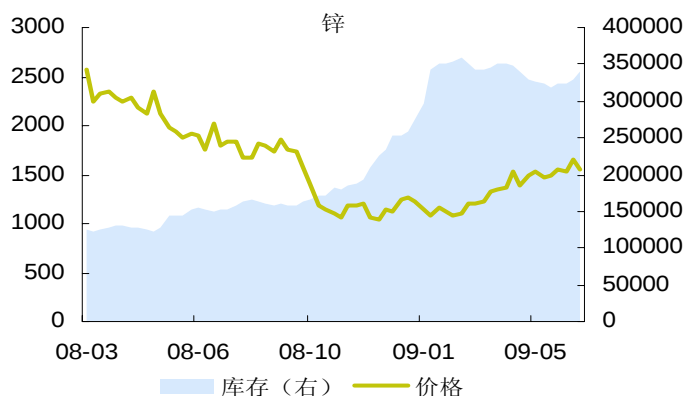


来源：国金证券研究所

图表17：铝的价格与库存

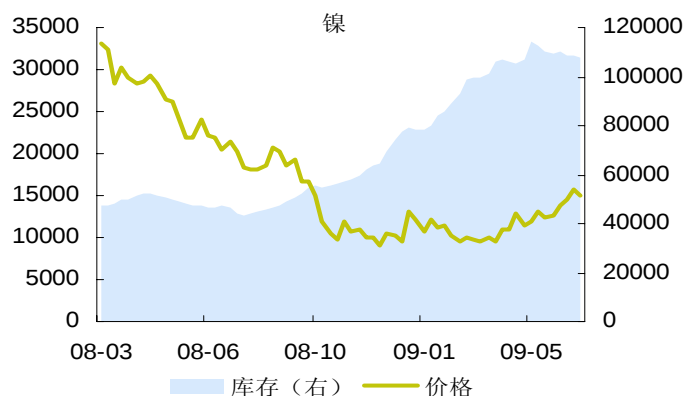


图表18：锌的价格与库存



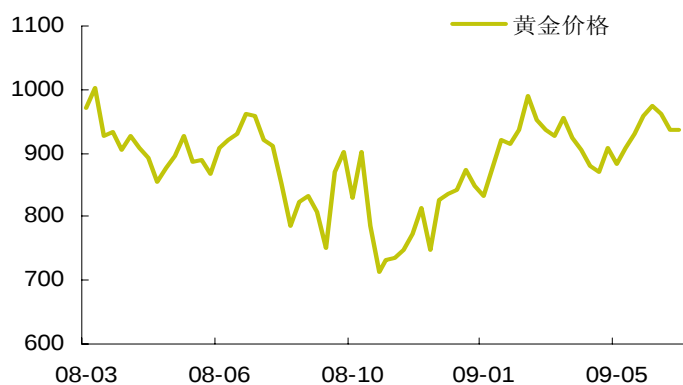
来源：国金证券研究所

图表19：镍的价格与库存



■ 黄金价格基本持平，原油价格同样高位震荡

图表20：黄金的价格



来源：国金证券研究所

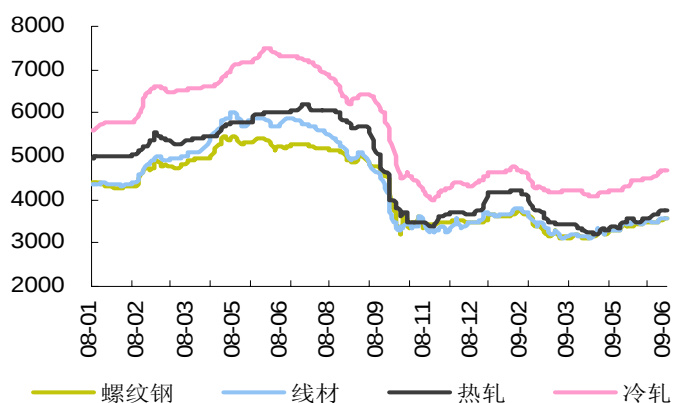
图表21：布伦特原油的价格



基础原材料

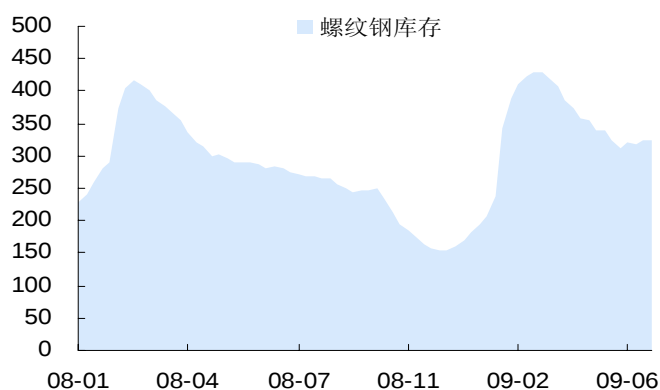
■ 钢价持续走强，库存基本维持稳定

图表22：钢材价格走势



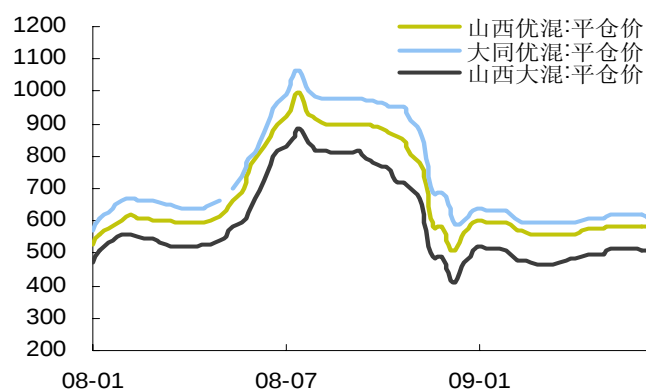
来源：国金证券研究所

图表23：钢材库存情况



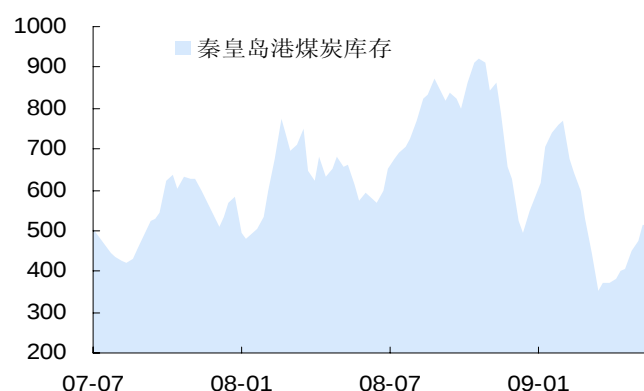
■ 煤炭价格稳定，库存也基本稳定

图表24：煤炭价格走势



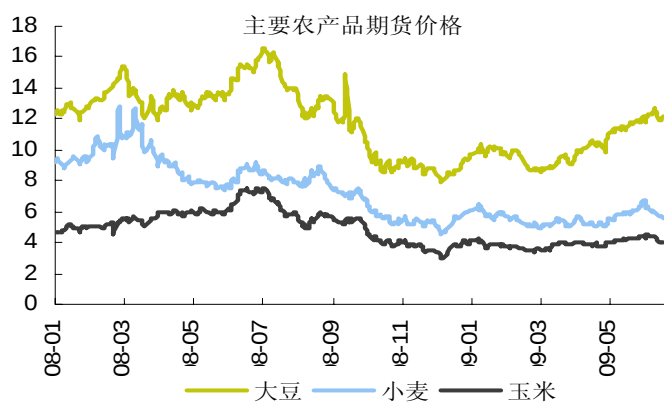
来源：国金证券研究所

图表25：煤炭库存情况



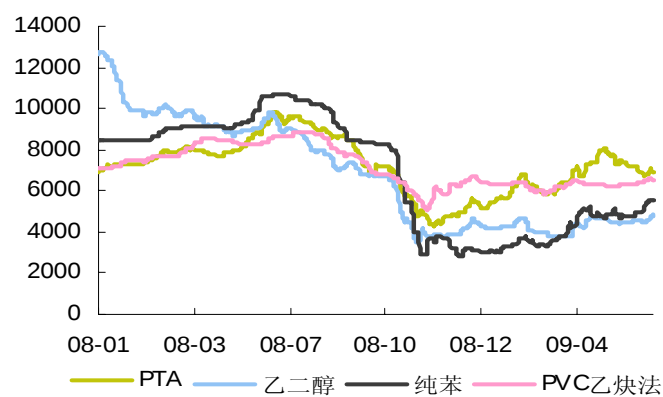
■ 农产品价格出现调整。化工产品出现分化

图表26：主要农产品期货价格



来源：国金证券研究所

图表27：主要化工产品价格走势



汇率市场

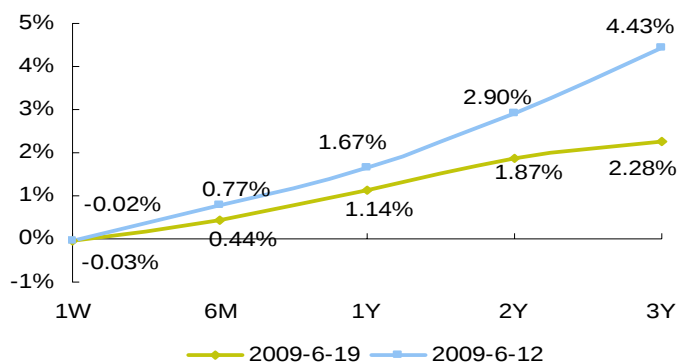
■ 美元指数低位震荡，略有升值。人民币升值预期略有回落

图表28：全球主要汇率表现（截止日期2009年6月20日）

		最新收盘	一周(%)	1个月(%)	3个月(%)	年迄今(%)
欧元	EURUSD	1.394	-0.565	2.251	1.984	-0.246
英镑	GBPUSD	1.649	0.307	6.568	13.708	13.025
澳大利亚元	AUDUSD	0.806	-0.783	4.040	17.652	14.709
加拿大元	USDCAD	1.135	-1.424	1.811	9.199	7.362
日元	USDJPY	96.270	2.249	-0.306	-1.823	-5.846
瑞士法郎	USDCHF	1.081	-0.194	2.600	3.922	-1.151
瑞典克朗	USDSEK	7.913	-2.825	-3.104	0.722	-0.988
中国人民币	USDCNY	6.836	-0.016	-0.171	-0.116	-0.126
印度卢比	USDINR	48.085	-0.993	-0.645	4.794	1.492
俄罗斯卢布	USDRUB	31.084	-0.469	2.485	7.273	-5.408
巴西雷亚尔	USDBCUS	1.975	-2.493	3.298	14.231	17.175
印度尼西亚卢比	USDIDR	10310.000	-2.352	-0.141	15.955	7.857
泰国泰铢	USDTHB	34.105	0.000	0.894	3.797	1.862
马来西亚林吉特	USDMYR	3.537	-0.937	-0.244	3.269	-1.968
菲律宾比索	USDPHP	48.403	-1.100	-2.319	-0.232	-1.823
越南盾	USDVND	17800.500	-0.037	-0.104	-1.767	-1.784
新加坡元	USDSGD	1.455	-0.323	0.576	3.923	-1.696
韩国韩元	USDKRW	1268.400	-1.133	-1.510	10.099	-0.698
台湾台币	USDTWD	32.867	-0.245	-0.008	3.137	-0.225
墨西哥比索	USDMXN	13.360	0.325	-3.098	6.583	2.342

来源：国金证券研究所；涨跌幅均是衡量的本国货币对美元

图表29：人民币升值预期近两周对比

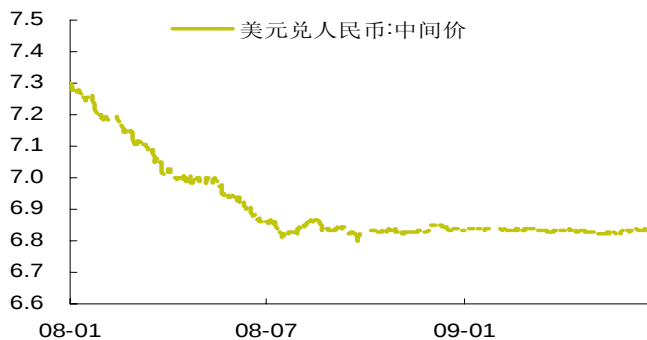


来源：国金证券研究所

图表30：本周美元指数低位震荡



图表31：人民币汇率走势持续稳定，持续窄幅震荡



来源：国金证券研究所

图表32：一年期NDF 暗示人民币升值预期回落



债券货币市场

■ 美国国债收益率高位震荡，房贷利率略有回落

图表33：美国 10 年期国债收益率



来源：国金证券研究所

图表34：上交所 10 年期国债收益率

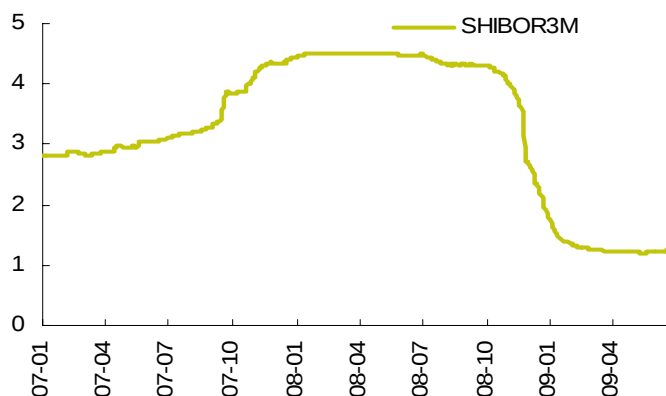


图表35：美元 Libor 3 月利率

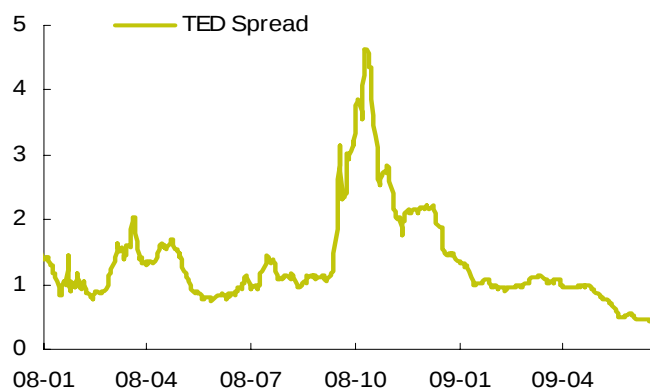


来源：国金证券研究所

图表36：Shibor 3 月利率



图表37：TED 利差（3 个月伦敦银行间市场利率与 3 个月美国国债利率差距）



来源：国金证券研究所

图表38：美国房地美（Freddie Mac's）国民抵押贷款协会 30 年房贷固定利率走势

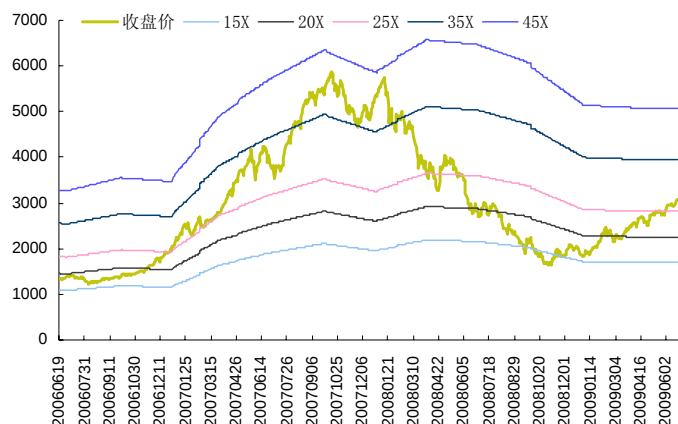


估值、流动性与盈利

A股市场估值

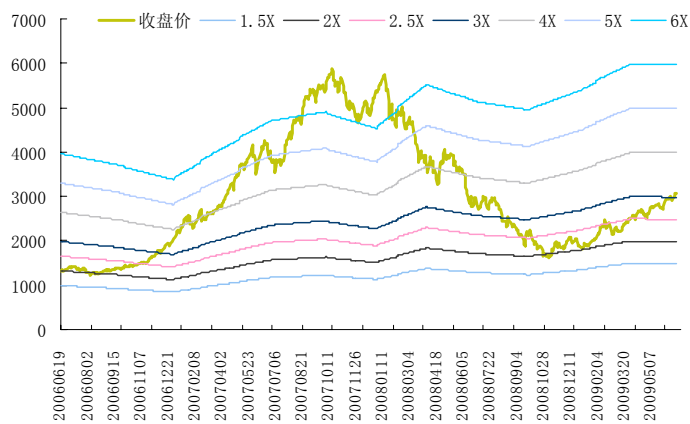
■ A股市场估值再创新高。沪深300的PE在23x左右，PB在3.1x左右

图表39: A股的PE (TTM, 未剔亏)

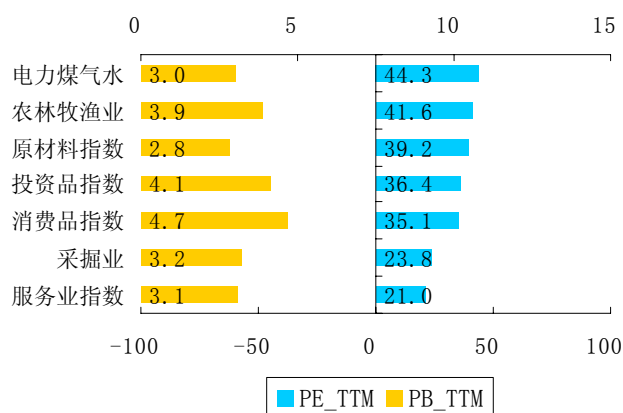
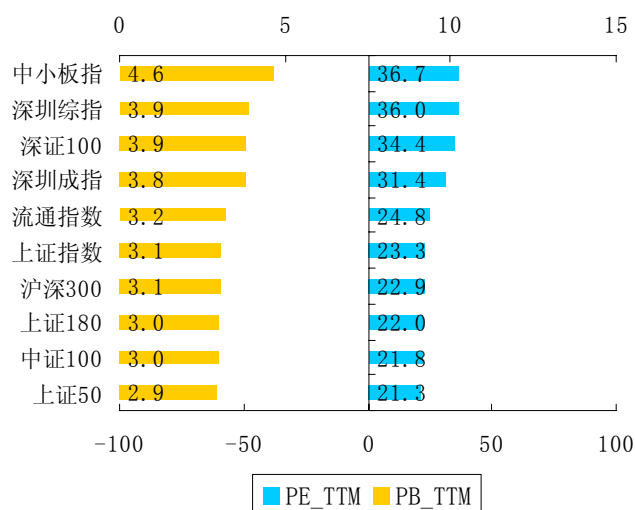


来源: 国金证券研究所

图表40: A股的PB (TTM, 未剔亏)

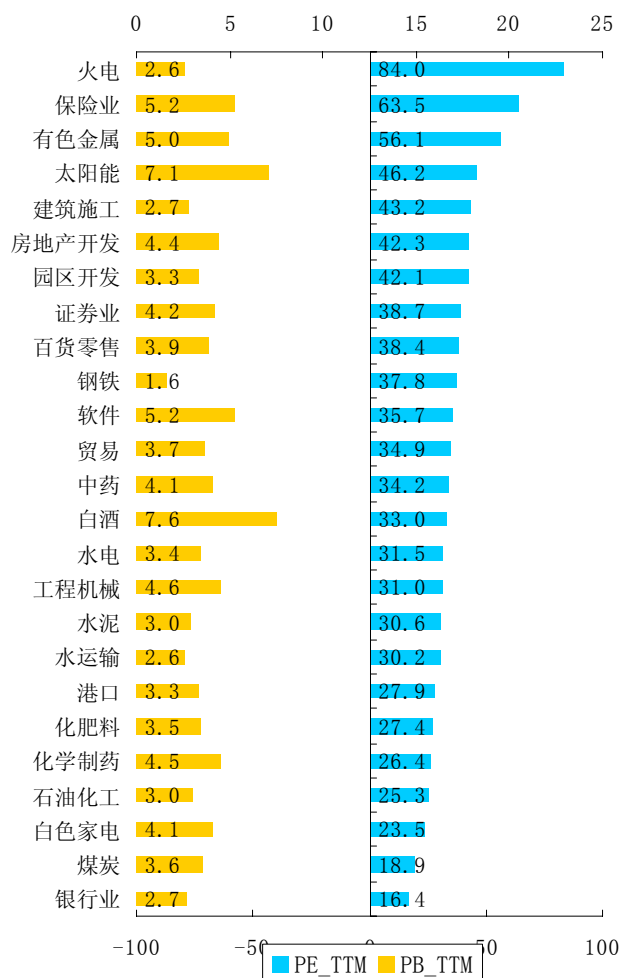


图表41: 市场与产业指数估值指标 (剔亏)



来源: 国金证券研究所

图表42: 行业指数估值 (剔亏)



全球股市估值

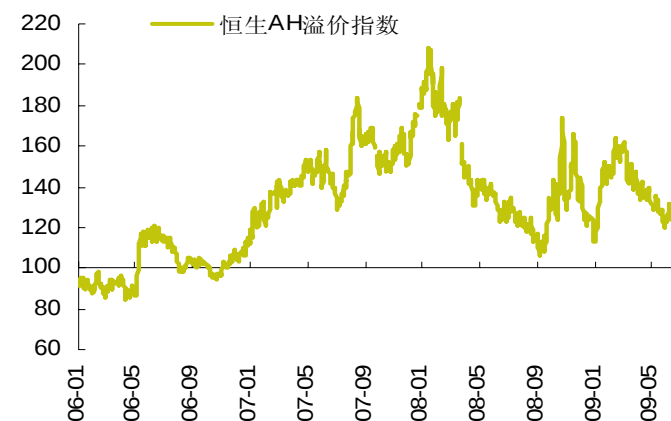
■ A 股估值远远高于海外其他股市

图表43：全球主要股市估值（截止日期2009 年 6 月 20 日）

指数	PB	2009PB	PE	2009PE
北美/拉丁美洲				
道琼斯工业指数	2.44	2.34	11.28	13.75
标准普尔 500 指数	2.01	1.9	14.5	15.54
纳斯达克综合指数	2.36	2.36	27.84	23.12
标普/TSX 综合指数	1.71	1.66	12.86	15.96
墨西哥综合指数	2.33	1.85	15.77	13.88
巴西圣保罗证交所指数	1.68	1.63	20.57	13.26
欧洲/非洲/中东				
道琼斯欧元 50 指数	1.23	1.18	18.88	11.39
英国富时 100 指数	1.61	1.62	30.11	12.57
法国 CAC 40 指数	1.17	1.12	11.42	11.04
德国 DAX 30 指数	1.29	1.26	25.88	13.91
西班牙 IBEX35 指数	1.55	1.45	9.94	10.09
标普米兰证交所指数	0.88	0.88	11.45	13.05
荷兰 AEX 指数	1.22	1.23	10.17	13.91
瑞士市场指数	1.96	1.83	26.18	12.95
俄罗斯 RTS 指数 USD	0.9	0.82	6.17	8.84
亚太地区				
日经 225 指数	1.34	1.27	--	44.45
香港恒生指数	1.75	1.7	16.04	16.13
中国沪深 300 指数	3.29	2.85	29.97	23.3
澳大利亚标普/澳证 200 指数	1.58	1.59	23.63	14.29
新加坡海峡时报指数	1.39	1.4	12.09	15.66
印度孟买 SENSEX30 指数	3.17	2.65	15.55	17.34
印度尼西亚雅加达综合指数	2.23	2.12	22.68	-
马来西亚吉隆坡综合指数	1.53	1.54	18.23	15.88
菲律宾综合指数	1.72	1.54	14.2	11.8
韩国 KOSPI 指数	1.11	1.19	29.28	13.74
台湾加权指数	1.51	1.6	58.49	25.07
泰国证交所指数	1.29	1.28	20.74	11.07

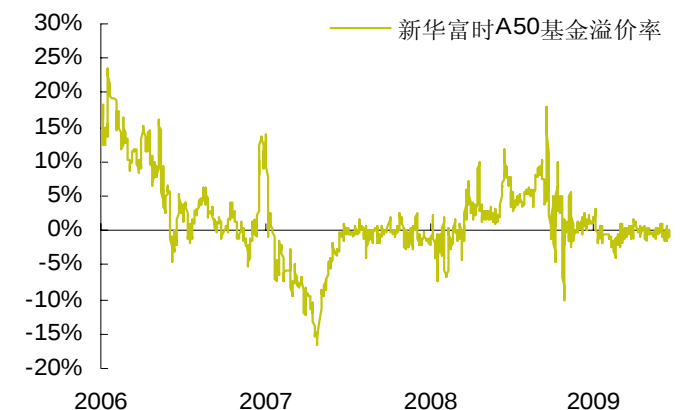
来源：国金证券研究所

图表44：A H溢价指数出现低位震荡



来源：国金证券研究所

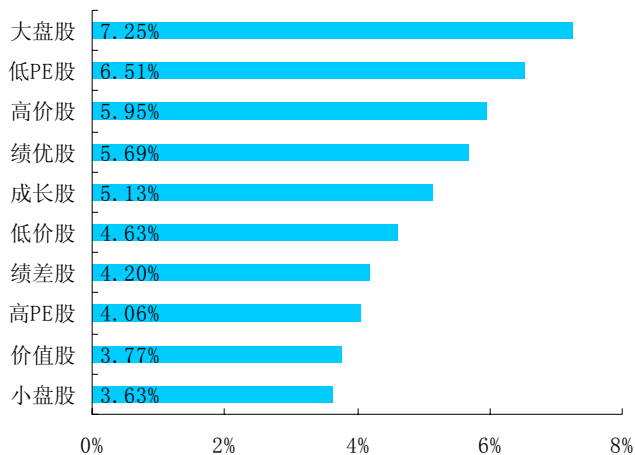
图表45：A50 基金溢价率处于合理水平



A股市场风格特征

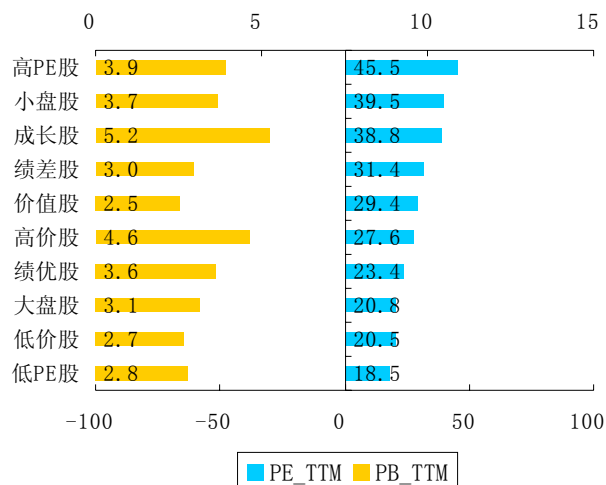
■ 市场风格明显向大盘股转移

图表46：市场风格指数一周表现

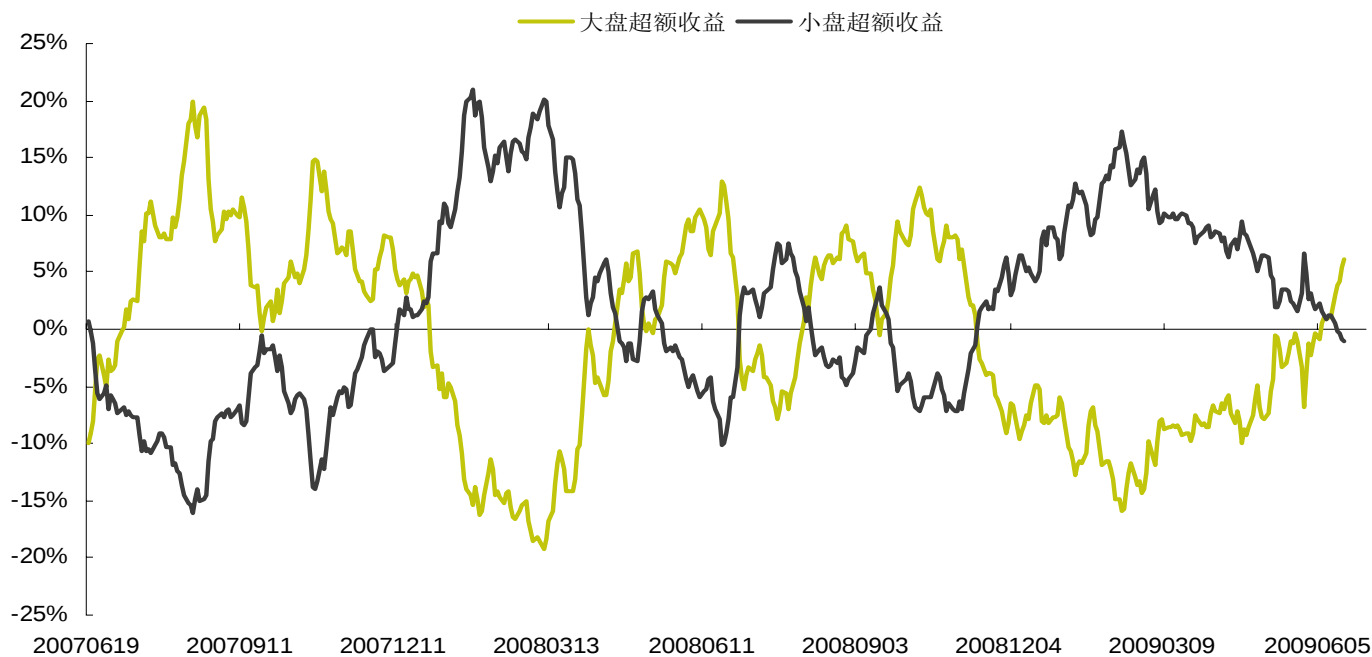


来源：国金证券研究所

图表47：市场风格指数估值指标（剔亏）



图表48：市场风格逐步从小盘股向大盘股转移

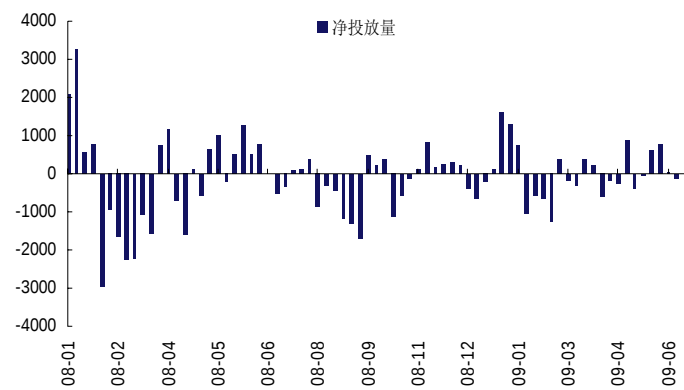


来源：国金证券研究所

市场的流动性

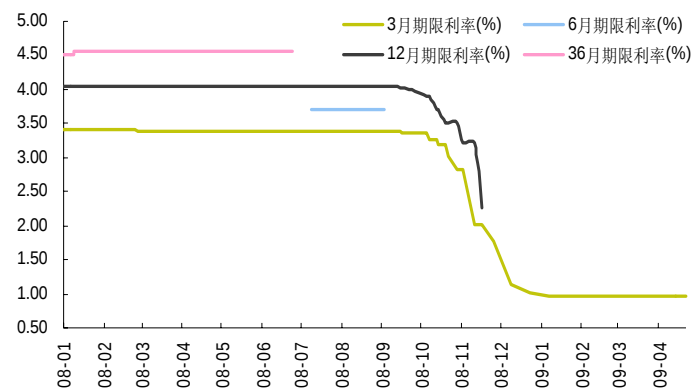
■ 央行上周少量净回笼资金

图表49：2008年以来货币净投放（回笼）资金量



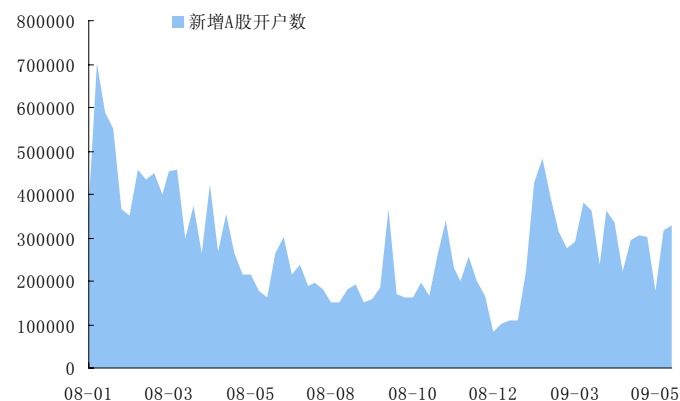
来源：国金证券研究所

图表50：2008年以来央票利率走势（单位：%）



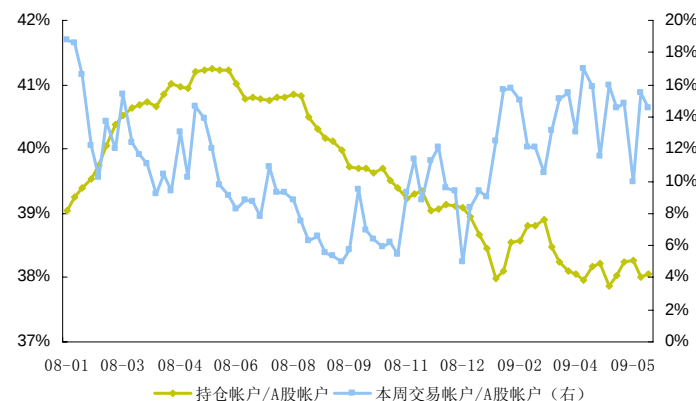
■ 前周新增开户数维持在高位，交易账户活跃

图表51：2008年以来A股、基金新增开户对比：户



来源：国金证券研究所

图表52：A股持仓和交易帐户的波动情况



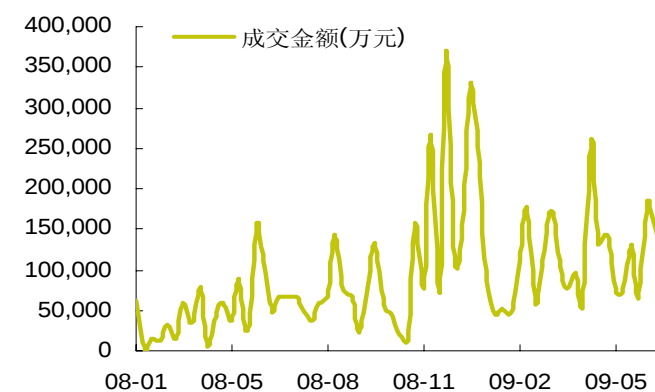
■ A股换手率仍处高位，大宗交易规模有所缩小

图表53：A股市场换手率



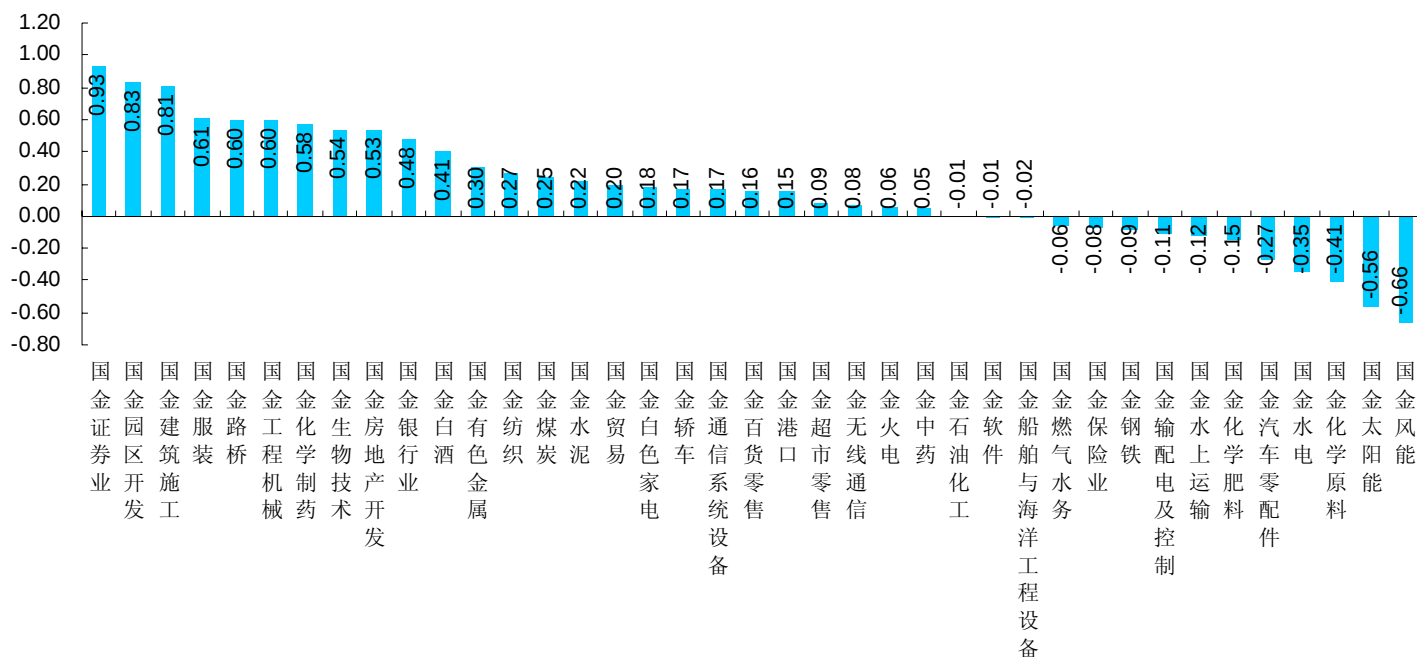
来源：国金证券研究所

图表54：A股市场大宗交易



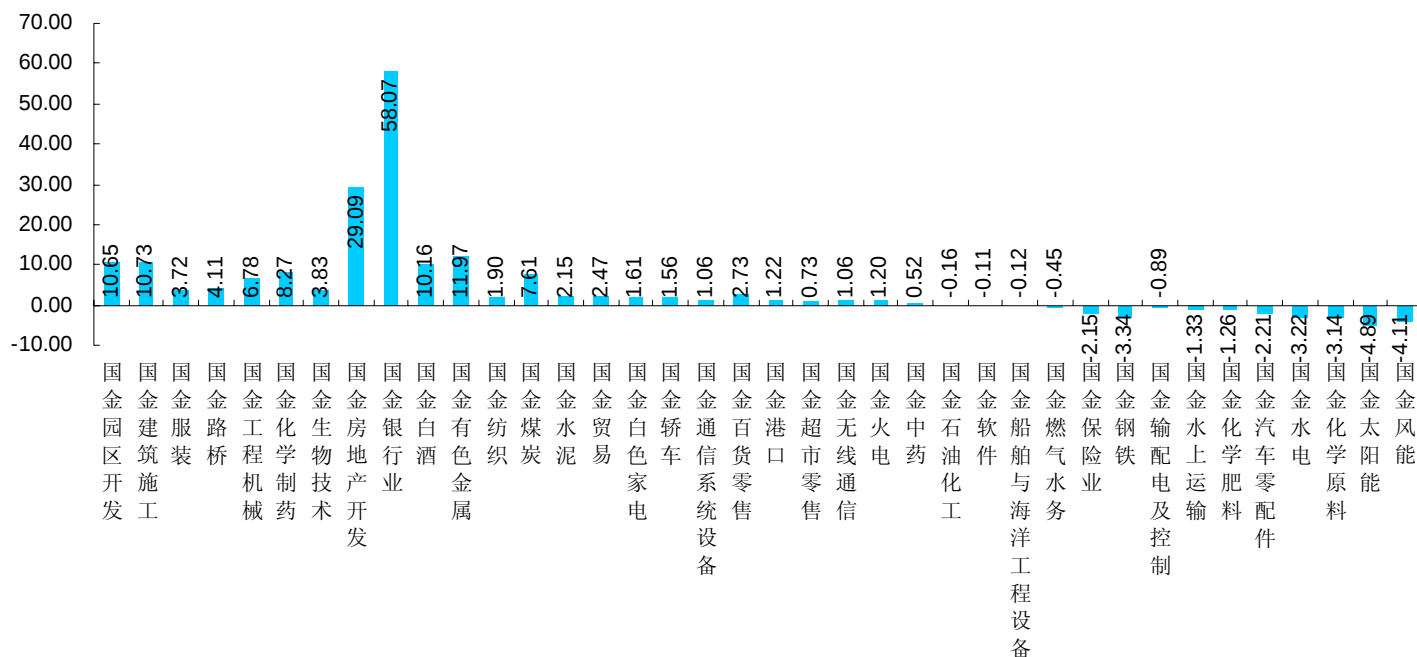
■ A 股资金流动：证券、房地产、建筑等行业有较多的资金流入，新能源等行业资金流出较多

图表55：一周行业资金净流入/流通市值 (%)



来源：国金证券研究所

图表56：一周行业资金净流入(亿元)

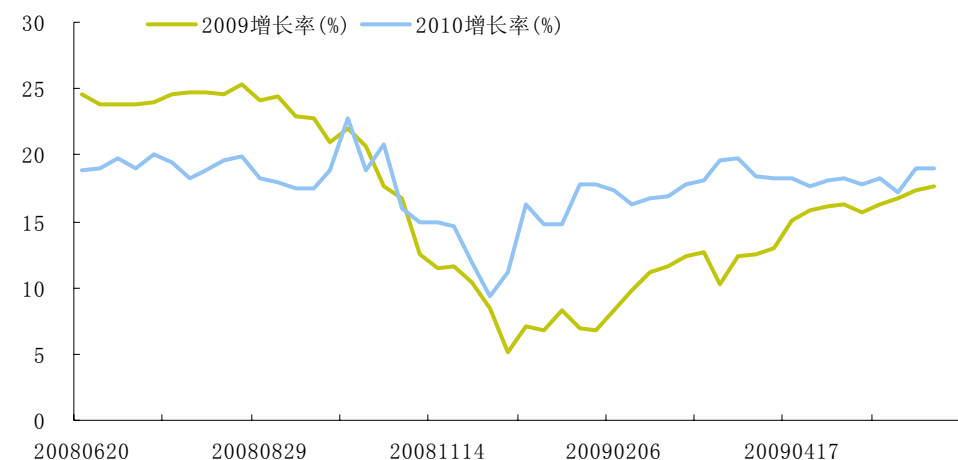


来源：国金证券研究所

市场盈利预期

■ 一致预期上升：2009 年盈利预期为 17.7%，2010 年盈利预期为 19%

图表57：A 股市场盈利预期

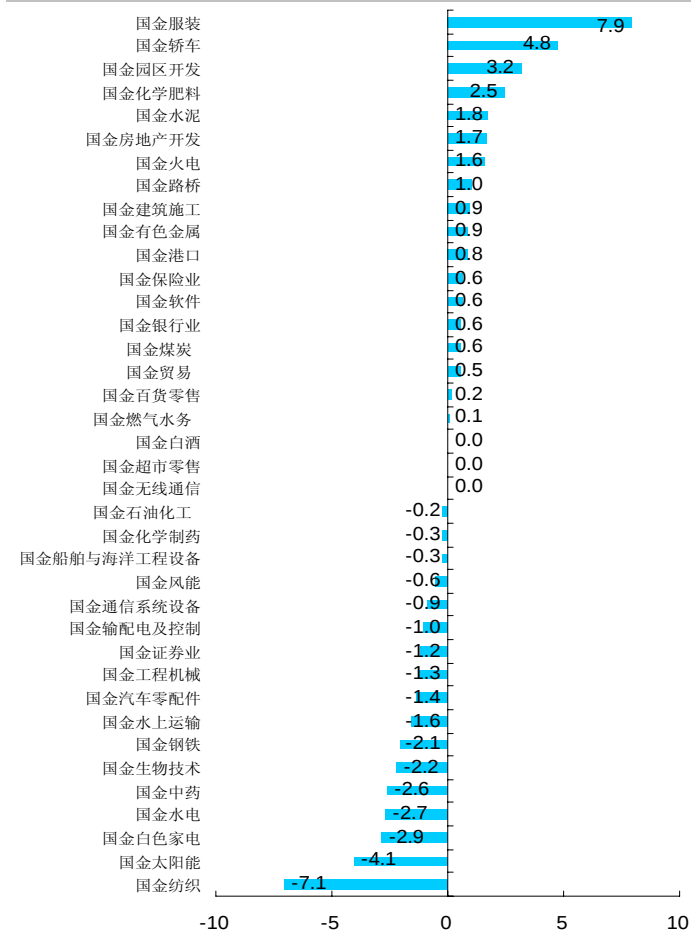


来源：国金证券研究所、朝阳永续

■ 分析师上调服装、轿车、房地产等行业 2009 年业绩预测

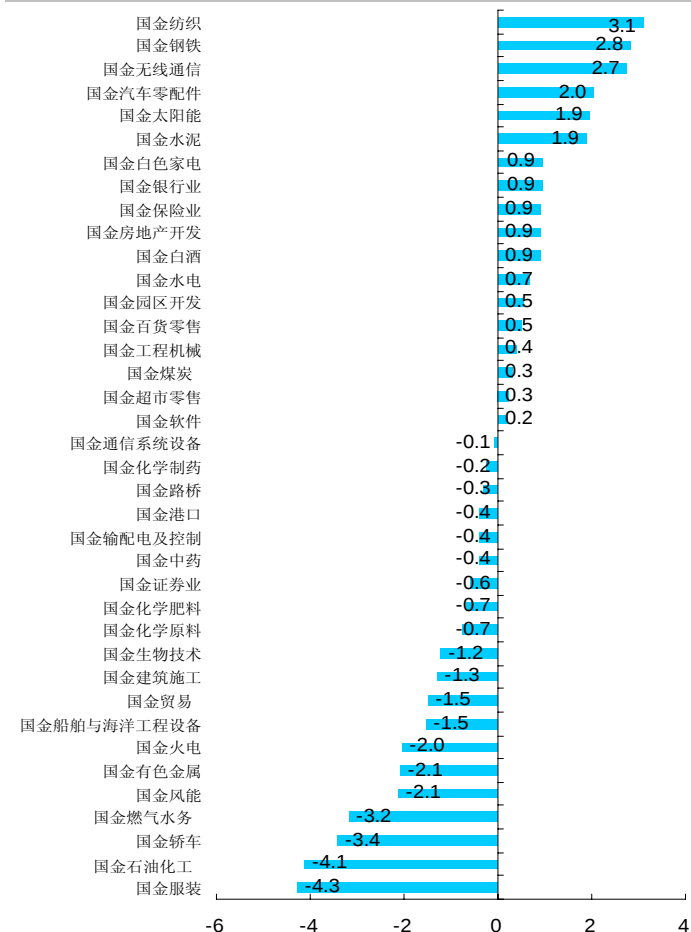
■ 分析师上调纺织、钢铁等行业的 2010 年业绩预期

图表58：一周 2009 年行业盈利预测调整



来源：国金证券研究所、朝阳永续

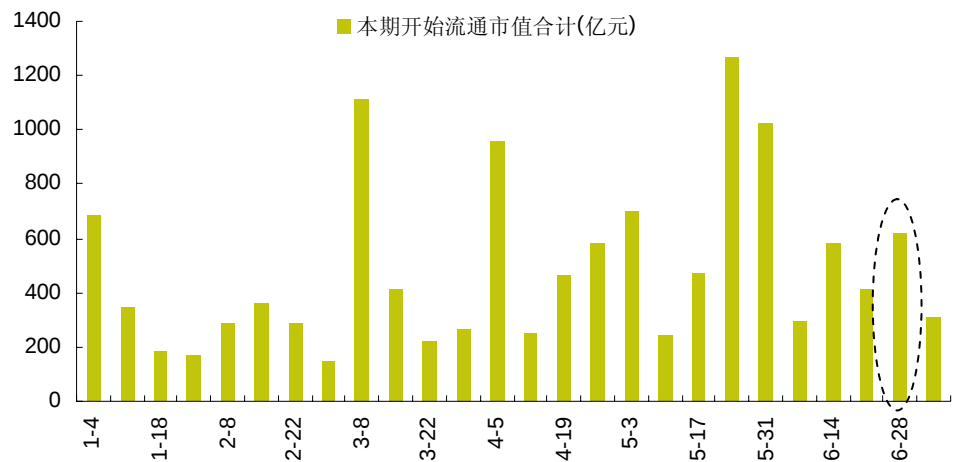
图表59：一周 2010 年行业盈利预测调整



下周限售股解禁

■ 本周解禁：本周的解禁市值略有上升

图表60：周解禁市值一览



来源：国金证券研究所

■ 本周解禁一览表：底色标注的为解禁压力相对偏大的上市公司

图表61：本周解禁一览表

股票代码	股票简称	可流通时间	本期流通数量(万股)	已流通数量(万股)	待流通数量(万股)	流通股份类型
000001.SZ	深发展 A	09-6-22	13908.07	292367.46	18175.92	股权分置限售股份
000419.SZ	通程控股	09-6-22	5905.12	29176.32	5925.31	股权分置限售股份
000562.SZ	宏源证券	09-6-22	92548.57	146116.73	3.69	股权分置限售股份, 定向增发机构配售股份
000669.SZ	领先科技	09-6-22	2721.03	9250.50	0.00	股权分置限售股份
000802.SZ	北京旅游	09-6-22	1185.70	7209.71	6539.30	股权分置限售股份
002097.SZ	山河智能	09-6-22	3987.96	20159.42	7270.58	首发原股东限售股份
600152.SH	维科精华	09-6-22	5454.46	29349.42	0.00	股权分置限售股份
600255.SH	鑫科材料	09-6-22	12818.24	44950.00	0.00	股权分置限售股份
600276.SH	恒瑞医药	09-6-22	19583.85	62074.32	0.00	股权分置限售股份
600614.SH	鼎立股份	09-6-22	8039.61	21209.24	23466.71	股权分置限售股份
600739.SH	辽宁成大	09-6-22	136.70	90185.25	0.00	股权激励一般股份
600747.SH	大连控股	09-6-22	266.08	67378.45	39054.39	股权分置限售股份
600778.SH	友好集团	09-6-22	4209.76	30662.88	486.26	股权分置限售股份
000889.SZ	渤海物流	09-6-23	7.48	33851.79	18.97	股权分置限售股份
002087.SZ	新野纺织	09-6-23	1771.68	14915.04	13210.56	首发原股东限售股份
002253.SZ	川大智胜	09-6-23	628.68	2188.68	4051.32	首发原股东限售股份
600179.SH	黑化股份	09-6-23	1130.76	19521.89	19478.11	股权分置限售股份
600990.SH	四创电子	09-6-23	2576.83	5880.00	0.00	股权分置限售股份
601001.SH	大同煤业	09-6-23	50610.00	83685.00	0.00	首发原股东限售股份
600198.SH	大唐电信	09-6-24	646.23	43733.27	165.37	股权分置限售股份
002254.SZ	烟台氨纶	09-6-25	4450.18	7650.18	4899.82	首发原股东限售股份
002256.SZ	彩虹精化	09-6-25	4950.40	8470.40	5449.60	首发原股东限售股份
600020.SH	中原高速	09-6-25	32113.52	128348.24	85687.17	股权分置限售股份
000920.SZ	南方汇通	09-6-26	17994.00	42200.00	0.00	股权分置限售股份
600074.SH	中达股份	09-6-26	22748.09	66124.08	0.00	股权分置限售股份
600212.SH	*ST 江泉	09-6-26	6855.04	50969.72	200.00	股权分置限售股份
600289.SH	亿阳信通	09-6-26	14814.84	35197.10	0.00	股权分置限售股份

600382.SH	广东明珠	09-6-26	3064.37	27855.19	6319.47	股权分置限售股份
600658.SH	兆维科技	09-6-26	2482.84	16702.32	0.00	股权分置限售股份
600156.SH	华升股份	09-6-27	15660.89	39831.66	379.41	股权分置限售股份
600078.SH	澄星股份	09-6-28	4212.55	54464.65	10682.43	股权分置限售股份
600262.SH	北方股份	09-6-28	6902.52	17000.00	0.00	股权分置限售股份

来源：国金证券研究所

特别声明：

本报告版权归“国金证券研究所”所有，未经事先书面授权，任何人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。如引用、刊发，需注明出处为“国金证券研究所”，且不得对本报告进行有悖原意的删节和修改。本报告基于我公司及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研资料，但我公司及其研究人员对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，且本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次公开发布时的判断，可能会随时调整。报告中的信息或所表达意见不构成投资、法律、会计或税务的最终操作建议，我公司不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保。在法律允许的情况下，我公司的关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并可能为这些公司正在提供或争取提供多种金融服务。我公司的关联机构或个人可能在本报告公开发布之前已经使用或了解其中的信息。