

基金倉位創年內新低

業內對後市趨向分歧拉大



▲中國證監會昨晚發布公告稱，發審委將於本周五審核興業證券和龍宇燃油的IPO申請

興業證券IPO周五上會

中國證監會昨晚發布公告稱，發審委將於本周五審核興業證券和龍宇燃油的IPO（首次公開發行股票）申請。其中，興業證券本次計劃在上交所發行不超過2.63億股A股，發行後總股本為不超過22億股，但未透露具體募資規模。

據悉，興業證券本次募資資金主要投向為八個方向：一、通過新設和收購方式，增加證券營業網點；二、擴大投資銀行業務規模；三、開展直接投資業務；四、開展融資融券業務及其他創新業務；五、調整證券自營規模及適當擴大客戶資產管理業務；六、加強研發中心基礎數據庫和金融工程平台建設，並擴大研究隊伍；七、增資興業期貨，提高其淨資本規模；八、加強公司信息系統建設，提升後台服務能力。

該公司於二〇〇〇年三月被批准按股份有限公司進行規範後，註冊資金增至9億元（人民幣，下同），公司擁有興業資本、興業基金、興業期貨、興業物業四家控股子公司，同時持有南方基金10%的股權。截至去年年底，淨資本規模為37.87億元，實現營收30.8億元，同比增129.9%。證券經紀業務方面，公司位列證券業協會公布的〇九年度證券公司股票基金交易總額第19名；投資銀行業務方面，為〇九年度證券公司股票主承銷金額排名第29名及證券公司股票主承銷家數排名第25名。

此外，龍宇燃油本次擬在深交所發行不超過5000萬股，發行後總股本不超過2億股。龍宇燃油註冊資本1.5億元，主營業務為船用燃料油的供應服務，業務鏈包括船用燃料油的採購、運輸、倉儲調和、銷售及船舶水上加油服務，該公司產品主要用作船舶發動機燃料。龍宇燃油本次發行募資資金將投入以下三個項目，組建水上加油船隊項目、補充流動資金項目、資訊系統建設項目，總投資2.1億元。

滬深股市昨日表現

	指數收市	漲跌點數	漲跌幅 (%)	成交金額 (億元人民幣)
滬綜指	2586.21	+72.99	+2.90	840.04
深成指	10309.61	+343.07	+3.44	667.71
滬深300	2780.66	+84.49	+3.13	-
滬B	221.73	+8.00	+3.74	26.69
深B	568.59	+19.44	+3.54	2.92



伴隨A股市場近期的接連疲軟，基金倉位上周環比下降1.08%，至73.48%，創出年內新低，顯示出基金經理對目前市場的謹慎態度，而基金經理對後市的分歧也不斷加大。行業配置方面，業內人士建議，主要以防禦性行業和新興產業配置為主，短期可抓住人民幣升值預期以及通脹預期下的受益行業。

本報記者 范琳琳

據 浙商證券基金智庫數量化基金投資選擇系統的測算，322隻偏股型開放式基金（包括股票型、混合型和平衡型基金，不包括指數型基金，下同）的平均倉位在上周繼續出現下降，較前一周下降1.08個百分點，達到73.48%。此外，滬綜指上周跌2.21%至2513.22點。剔除各類資產市值波動對基金倉位的影響，基金整體表現為主動減倉，主動減倉的幅度為1.49個百分點，其中選擇主動減倉的基金佔比77.67%。

從調查分布來看，選擇小幅減倉的基金數量較多。從上周基金主動性調倉幅度的分布情況來看，減倉幅度在0至5%之間的基金佔比69.25%，減倉幅度在5至10%的基金佔比7.76%，減倉幅度在5%以上佔比的數據較前一周有所上升。同時，增倉幅度在0至5%的基金佔比為20.81%。綜合來看，市場人士認為，雖選擇減倉的基金佔整體數量的比例優勢較為明顯，但減倉的幅度不太大，基金倉位目前已接近底位，再出現大幅減倉的可能性已不大。

分析指倉位或已近底位

倉位分布方面，中等倉位基金佔據多數。從全部

伴隨A股市場近期的接連疲軟，基金倉位上周環比下降1.08%，至73.48%，創出年內新低

新基金設立傳「開閘」在即

沉寂近兩年的新基金公司成立「開閘」在即。據內地傳媒昨日引述消息人士透露，本月中旬，中國證監會基金部正式通過了浙商基金和銀禧梅隆西部基金公司的設立申請，相關批覆文件即將下發。但監管層對新設兩家公司的規則卻有所改變，新基金公司必須先從私募性質的專戶理財做起，而不能成立公募基金。

據悉，批准設立新基金公司已經停頓了兩年時間，上一次是〇八年十一月份批准成立的民生加銀基金管理公司。截至目前，內地基金公司共60家。

但上述兩家基金公司之一的某公司籌備組負責人昨日對記者表示：「這件事有它自己的簽報程序，迄今為止我們還在走程序的過程中。」他透露，由於一些技術

層面的因素，現在距離獲批只差臨門一腳。

基於新基金公司成立後，將面臨新產品發售問題，如公募產品品牌不夠硬，銷售難以上規模的壓力等，所以，證監會擬對新設基金公司的規則有所改變，思路是做一些符合市場條件的探索，即新基金公司先做私募，做好後再管老百姓的錢。多位業內人士已確認此消息，並多認為這是監管層藉以推進基金公司市場化發展、破除壟斷的新嘗試。

專戶產品門檻或放低

而一位基金公司高管則表示，雖然產品規模小，相對容易操作的專戶產品對新基金公司有一定的吸引力，

但是新基金公司去申請專戶產品將面臨一個很難跨過的政策門檻。如根據其中規定，基金公司淨資產不低於2億元（人民幣，下同）；在最近一個季度末資產管理規模不低於200億元或等值外匯資產。而此前新基金公司並無任何資產業績及規模，無法達到所要求的200億元資產管理規模的審批下限。針對嚴格的政策限制，業內一直在呼籲要將專戶產品的門檻放低，並對新、老公司一視同仁。據監管層的消息稱，監管層已啟動修訂有關政策的程序。

資料顯示，新基金公司成立還需接受包括遞交申請、獲批籌建、股東資質及高管人員審查、現場檢查、專家評審會、書面批覆、工商註冊等諸多環節的審核。

中金：A股續震盪尋底

券商觀點 中金公司昨日發布本周A股投資策略報告指出，「通脹上升、經濟下滑」的組合不利於股市表現，維持市場仍將繼續震盪尋底的判斷。而高估值的中小盤股本周可能繼續補跌，銀行、地產等前期跌幅較大且估值已較低的板塊有望獲得相對收益。此外，中金認為，央行宣布進一步推進匯改形成機制，並不代表人民幣將系統性的升值，亦不會給市場帶來趨勢性的影響。

報告指出，未來幾周內中國並無重大宏觀數據披露，市場將繼續維持震盪尋底的走勢，前期相對強勢、估值較高的中小盤繼續補跌的可能性加大，而前期跌幅相對較大的銀行、地產等板塊則有望相對抗跌。目前中小盤相對於大盤的估值持續在高位徘徊，在市場風險需要繼續釋放的背景下，相對較高的估值成為中小盤概念股可能繼續補跌的理由。

人民幣匯改影響有限

就市場關心的人民幣匯率問題，中金認為對市場影響有限。報告提出，央行重新回歸至一籃子貨幣政策，此舉是在美國政府近期放權促人民幣升值的言論後，並在G20會議前夕，更多是為了減緩來自包括美國在內的其他經濟體要求人民幣升值的壓力。在中國自身勞工成本快速上升及外需面臨不確定性的背景下，中金認為，這樣的表態並不代表人民幣將系統性的升值，但將暫時減少貿易摩擦升級的可能性，同時也能增加匯率的靈活性（可升值也可貶值），總體上對市場影響偏中性。

當前市場的主要矛盾將是經濟及盈利的下滑，人民幣匯率制度的調整不會給市場帶來趨勢性的影響。

中小盤估值高恐續跌

綜合歷史經驗，中金認為，如果市場繼續低迷，中小盤股票調整風險則加大，尤其估值還較高的傳媒、農業、電子元器件、軟件及服務、醫藥等行業補跌的可能性在加大。而前期跌幅相對較大且估值已經較低的銀行、地產板塊有望獲得相對收益。

就〇八年市場下跌的過程來看，大盤權重板塊前期下跌較多（金融、石油天然氣、建築、電力等），估值迅速下降，但在下跌後期顯現得比較抗跌，基本是跑贏大盤或者與大盤持平；而前期被市場認為防禦性較強、比較抗跌的中小盤板塊（包括軟件及服務、技術硬件及設備、電子元器件、零售、食品飲料、傳媒等）在前期估值依然較高，但隨着市場的進一步下跌，前期的強勢並未能維持，在後期出現了補跌。

與〇七、〇八年的市場下跌相比，中金認為，當前市場環境與當時下跌後期類似。大盤股跌幅已較大，估值在接近歷史地位，但在經濟景氣繼續回落的背景下，市場進一步下跌的風險並未完全消除，中小盤股票補跌的可能性在加大。從估值的角度來看，當前中小盤估值分化加劇，中小板綜指的動態市盈率相當於中證100的2.3倍，位於〇五年來的最高點。金融能源等權重板塊的估值已與〇八年最低點時相當，估值繼續下行的風

簡訊

本周IPO壓力二月來最低

本周IPO（首次公開發行股票）發行節奏明顯放緩，一周內僅有周三（六月二十三日）4家深市中小板新股申請，合計擬融資額僅48億元人民幣左右。除去上一周端午節外，本周為二月以來發行家數、融資規模最少的一周。

縱觀4家中小板公司，申銀萬國分析師林理認為，閩士股份（002440）和龍星化工（002442）的估值分別可以參照浙江龍盛和黑貓股份，但兩家公司的綜合實力或某項指標在所屬行業內只能排在第二位。浙江龍盛目前的靜態市盈率在20倍、黑貓股份在25倍以上。

在目前市場大環境依然不明朗的情況下，雖然本周申請資金量比較充足，但預計投資者對網上申請依然保持謹慎。申銀萬國預計，在假設網上申請存在一定偏好且申請備好的偏離值不是特別大的前提下，本輪網上平均中籤率約0.8%左右。

其中，發行數量較大的閩士股份的中籤率可能最高，其次為眾業達（002441）和金洲管道（002443）。結合基本面和其中籤率綜合考慮，申銀萬國建議可依次參與龍星化工、閩士股份和眾業達的申請。

四新股周三中小板上市

深交所昨日公告稱，四隻新股將於本周三在中小板掛牌上市，星網銳捷（002396）、譽衡藥業（002437）、江蘇神通（002438）、啓明星辰（002439），至此中小板個股數將增至436隻。

星網銳捷發行價為每股23.2元，對應市盈率40.38倍。該公司本次發行數量為4400萬股，發行後總股本為17553萬股。該公司主營業務是研發、生產和銷售企業級網絡通訊系統設備及終端設備。國泰君安預計該公司從今年至二〇一二年每股收益為0.79、1.02和1.27元。

譽衡藥業發行價為每股50元，對應市盈率54.35倍。該公司本次發行量為3500萬股，發行後總股本為1.40億股。該公司的主營業務是藥品生產和藥品代理銷售業務。申銀萬國預計該公司從今年至二〇一二年每股收益分別為1.34、1.84和2.51元。

江蘇神通發行價為每股22元，對應市盈率59.46倍。該公司本次發行數量為2600萬股，發行後總股本為1.04億股。申銀萬國預計該公司從今年至二〇一二年每股收益分別為0.59、0.75和0.96元。

啓明星辰發行價為每股25元，對應市盈率58.97倍。該公司本次發行數量為2500萬股，發行後總股本為9875.91萬股。國泰君安預計該公司從今年至二〇一二年每股收益分別為0.65、0.88和1.14元。

恒生AH股溢價指數 (6月21日)		
即時指數	變動(點數)	變動(%)
97.61	-1.12	-1.13

A/H股價對照表 1港元=0.87856元人民幣(21/6/2010)				
公司名稱	H股代號 (A股)	H股現價 (港元)	A股現價 (人民幣)	溢價 (%)
儀征化纖	(01033)(600871)	1.67	7.71	425.50
洛陽玻璃	(01108)(600876)	1.88	8.54	417.10
南京熊貓	(00553)(600775)	1.94	7.63	347.70
東北電氣	(00042)(000585)	1.39	4.56	273.40
經緯紡織	(00350)(000666)	2.30	7.04	271.20
北人印刷	(00187)(600860)	2.56	7.04	213.00
天津創業	(01065)(600874)	2.36	6.41	209.20
上海石化	(00338)(600688)	3.01	7.90	198.70
新華藥業	(00719)(000756)	3.16	7.35	164.80
華電國際	(01071)(600027)	1.83	3.93	144.40

公司名稱	H股代號 (A股)	H股現價 (港元)	A股現價 (人民幣)	溢價 (%)
東方航空	(00670)(600115)	3.74	7.93	141.30
重慶鋼鐵	(01053)(601005)	2.01	4.24	140.10
上海電氣	(02727)(601727)	3.60	7.51	137.50
大唐發電	(00991)(601991)	3.45	7.14	135.60
北京北辰	(00588)(601588)	2.04	4.13	130.40
海信科龍	(00921)(000921)	3.59	7.21	128.60
昆明機床	(00300)(600806)	6.08	12.01	124.80
南方航空	(01055)(600029)	3.75	7.27	120.70
東方電氣	(01072)(600875)	25.55	47.64	112.20
江西銅業	(00358)(600362)	15.84	28.44	104.40
廣州廣船	(00317)(600685)	11.74	20.62	99.90
四川成渝	(00107)(601107)	4.56	7.38	84.20
昆明機床	(02600)(601600)	6.54	10.24	78.20
廣州藥業	(00874)(600332)	6.91	10.65	75.40
中國國航	(00753)(601111)	8.49	11.73	57.30
深圳高速	(00548)(600548)	3.55	4.85	55.50
廣深鐵路	(00525)(601333)	2.76	3.74	54.20

公司名稱	H股代號 (A股)	H股現價 (港元)	A股現價 (人民幣)	溢價 (%)
華能國際	(00902)(600011)	4.52	6.06	52.60
中海集運	(02866)(601866)	2.84	3.73	49.50
中國石化	(00386)(600028)	6.52	8.43	47.20
安徽皖通	(00995)(600012)	4.33	5.55	45.90
中海油服	(02883)(601808)	9.79	12.31	43.10
中國通訊	(00763)(000063)	28.10	33.04	33.80
中國石油	(00857)(601857)	9.22	10.79	33.20
晨鳴紙業	(01812)(000488)	6.33	7.28	30.90
紫金礦業	(02899)(601899)	6.16	7.01	29.50
中國遠洋	(01919)(601919)	8.73	9.79	27.60
中國中冶	(01618)(601618)	3.71	4.10	25.80
中信銀行	(00998)(601998)	5.24	5.74	24.70
滙豐動力	(02338)(000338)	56.20	58.49	18.50
兗州煤業	(01171)(600188)	18.42	18.90	16.80
馬鋼股份	(00323)(600808)	3.72	3.46	5.90
江蘇寧滬	(00177)(600377)	7.21	6.54	3.30
中國銀行	(03988)(601988)	4.09	3.59	-0.10



▲中金昨日發布本周A股投資策略報告稱，現時「通脹上升、經濟下滑」的組合不利於股市表現，維持市場仍將繼續震盪尋底的判斷

險相對較小。

經濟盈利下滑為主要風險

宏觀經濟方面，中金指出，「通脹上升、經濟下滑」的組合不利於股市表現。當前五月份的宏觀數據已披露完畢，PMI（製造業採購經理人指數）、工業增加值、投資等數據已顯現出經濟放緩的勢頭，同時通脹走勢卻高於預期，出口數據是為數不多的亮點。六月份將是二季度最後一個月，根據歷史數據趨勢，房地產開工、銷售等數據往往在六月份好於五月份的表現，今年六月份數據也不排除這種可能。但總體上在嚴厲的地產調控政策下，經濟放緩的大趨勢穩定性較強，通脹上升、內需放緩、外需面臨不確定性的環境並不是一個利於股市走強的經濟環境，市場表現仍將受制於經濟及盈利下滑。