

新股发行提示

证券代码	证券简称	发行总量 (万股)	网上发行量 (万股)	申购价格 (元)	申购上限 (万股)	申购资金上限 (万元)	申购日期	中签日期	发行市盈率 (倍)
300179	四方达	400	1600	-	-	-	01-27	02-01	-
300178	腾邦国际	600	2400	-	-	-	01-27	02-01	-
300177	中海达	250	1000	-	-	-	01-27	02-01	-
300176	润特精密	440	1800	-	-	-	01-27	02-01	-
300175	鼎源股份	540	2160	-	-	-	01-27	02-01	-
601799	星宇股份	1200	4800	-	-	-	01-25	01-28	-
601616	广电电子	2100	8400	-	-	-	01-25	01-28	-
002546	新联电子	420	1680	-	-	-	01-25	01-28	-
002545	东方铁路	870	3480	-	-	-	01-25	01-28	-
300174	元力股份	330	1320	24.00	1.35	32.40	01-24	01-27	88.89
300173	松德股份	340	1360	22.39	1.30	29.11	01-24	01-27	49.60
300172	中电环保	500	2000	25.16	2.00	50.32	01-24	01-27	66.21
300171	东富龙	400	1600	86.00	1.60	137.60	01-24	01-27	96.63
300170	汉得信息	585	2340	25.32	2.40	60.77	01-24	01-27	72.40
601519	大智慧	2200	8800	23.20	8.00	185.60	01-20	01-25	88.89
601137	博威合金	1100	4400	27.00	4.40	118.80	01-19	01-25	71.05
002544	杰赛科技	440	1760	28.00	1.70	47.60	01-19	01-24	68.29
002543	万得电气	1000	4000	30.00	4.00	120.00	01-19	01-24	49.18
002542	中化岩土	336	1344	37.00	1.30	48.10	01-19	01-24	77.08

数据来源:本报数据库

政策预期转变将促成行情转折

胡宇

A股再现黑色星期四，市场一片哀鸿。市场先生再次发威，将沪深300指数打落3%的空间。不可否认，近期市场调整的原因主要来自两个方面：一是政策对市场预期的影响；二是供给失衡带来估值修复加速。

首先，本轮行情由通胀压力引起政策紧缩，从而导致市场加速下跌。近三个月内央行连续四次上调商业银行存款准备金率，并两次上调存贷款利率，政策面收紧银根的趋势已经形成。加之人民币国际化加重资本外流的压力，国内资产泡沫的悬河从此溃堤。因此，随着近期政策调控力度的再度加大，累积

效果已经开始显现，资产市场难以维持高估值的水平。

其次，新股发行定价过高及发行频率过大，对市场供求关系带来了新的不确定性。新股的不断破发，事实上反映了市场对发行定价的不认可，并带给了市场整体估值的压力。若新股定价继续偏高，则市场估值继续往下的压力依然存在。

但是，我们同样也要看到，目前市场整体估值水平并不高。对过去二十年上证指数进行回归分析可知，当前市场的内在价值对应的核心区间应该在3000点位置，而上证指数远低于3000点，意味着偏离价值中枢的程度愈严重，市场也就愈加存在系统性低估的战略建仓

机会。但是，在熊市特征下，股市究竟会偏离价值中枢多少幅度，这是很难预计的事情。

同时，我们亦观察到一些产业资本在关注低估值的二级市场股票，并通过不断增持来获取低廉的筹码。因此，当前低估值的股价若出现大幅下跌，则意味着更加具有吸引力。

很明显，市场先生又在歇斯底里的发泄过程中。当然，市场先生越恐惧，他给出的价格也就越便宜且合理。但是，股市如此反应，为何房地产市场又不下跌呢？这也是市场预期在作怪。当市场维持房价还将高位运行的一致预期时，出现大幅下跌就比较难。但从现在开始，只要有人担忧房

价可能会和股价一样下跌，那么，未来房价的下跌也将是大概率事件。

从市场策略角度出发，未来行情的转折点仍然来自于对政策预期的转变。而政策预期的转变则来自于对宏观政策走向的认识。2010年全年的宏观数据表明，经济形势仍朝着预期的方向发展，物价水平已得到有效控制，外贸出口反弹较强劲，投资与消费的拉动仍是中国经济增长的必要组成部分。同时，基于当前宏观经济的稳定态势，货币政策层面的连续调控短期来看较为频繁，尽管有维护物价、房价稳定的原因，但对资本市场的负面影响亦是不可回避的客观事实。

短期来看，尽管市场对政策调控的一致预期仍然不够乐观，但市场在低估值的周期股上获得了有力支撑。包括高端装备制造股票的上漲都为市场带来了新的活力。现在最为关键的还是如何寻求下一波的进攻型机会。从结构性角度而言，市场不乏安全边际的诸多标的物，包括航空、石化、消费与机械等行业均有企稳迹象。对投资者而言，当前需要的是自下而上把握未来的战略性建仓机会，避免被当前市场盲目的悲观情绪所误导。

我们认为，只有政策紧缩预期接近尾声，行情的持续时间和上涨空间才可以预期。
(作者系华林证券研究所分析师)

机构观点 | Opinion |

避险资金涌入 沪公司债指数创历史新高

近期市场的政策紧缩预期挥之不去，导致上证综指昨日暴跌2.92%至2677.65点。不过，“弃股转债”的避险资金却开始涌入交易所债券交易，使得昨日的沪公司债指数(000022)时隔两周再创历史新高，收报于127.47点。

对此，受访业内人士认为，影响整体资金面的准备金缴款因素已告一段落，未来的流动性状况或出现好转，债券市场有望迎来短暂反弹。

昨日的上证债券涨幅榜显示，09福田债上涨7.48%，08华能G1上涨2.45%，09大唐债上涨0.95%。
(朱凯)

股市低迷 机构谨慎

证券时报记者 邱晨

近日，股指连续下挫，市场表现疲软。对此，多家券商研究机构表示，在目前弱势的大环境下，投资策略应该保持稳健，耐心等待转机。

昨日，在央行公布了2010年全年CPI为3.3%后，大盘再受影响，沪指急速下挫80点。多家机构认为，目前的投资策略应为短期以波段投资为主，同时做好全年布局，等待大环境的改善。

北京某策略分析师表示，由于12月份货币发行超预期，无疑将有一波金融调控，因此对短期市场有所担忧，建议下调仓位，稳健防御性。更多地配置受到财政政策支持的行业，如水利、核电、高铁等。近期基本操作思路为调个股，做波段，特别是针对小盘股，由于其估值偏高，风险较大，但获利机会依然存在，因此更多选择对该板块进行波段式的操作。

上述分析师表示，未来在短期内，由于1月份CPI可能超预期，通胀翘尾明显，市场有所担心，因此短期股指不会有很大起色。但中国经济总体运行良好，因此短期将维持震荡行情，股指不会再有大幅度的下跌或上涨。

上海某券商策略分析师表示，2011年通胀的顶点或将出现在年中期间，而本轮加息通道预计将持续到今年下半年。受制于持续的紧缩政策，市场流动性短期内无法得到恢复，但是目前是布局的好时机，投资者应该在低迷的市场下做好布局工作，等待上涨催化剂出现。

好股票的‘成色’不会因为下跌而改变”，英大证券研究所所长李大霄认为，虽然市场整体表现疲软，但是目前蓝筹股已经进入价值投资区域，已经具备投资价值。另一方面，中小型股票和新兴行业股受前期高估值的影响，未来或将持续震荡下调。

李大霄表示，未来市场回暖的时机将取决于两个因素。一是在CPI数据受控以后，市场对通胀的担忧得到缓解；二是通过市场本身调节，随着大盘进入底部，做多的空间将逐渐扩大。

寒冬已到，春天应该不会远”，在提及未来股市发展趋势时，李大霄称，在市场弱势的状况下，目前是投资者需要坚持的时期，需耐心等待机会来临。

紧缩与扩容压低 A 股重心

李俊

周四沪深两市大幅下跌，主要股指均创下本轮调整以来新低。由于目前A股市场所面临的政策面与资金面压力仍较明显，预计近期上证综指与深成指将完全回补前期缺口。不过，鉴于市场已阶段性反应了诸如新股大量上市并破发等利空消息，继续向下的空间已经不大，加息时间点将对A股市场运行带来较为明显的扰动。

政策面仍在制约市场

从目前来看，政策面对市场的制约体现在三方面：首先，保物价。在流动性过剩、输入型因素以及劳动力价格上升的多重因素影响下，2011年的通胀形势较2010年更为严峻。就一季度来看，笔者预计CPI同比将出现“V”型走势。在天气因素与春节因素影响下，食用农产品价格已持续数周环比上涨，虽然春节之后的物价有望出现季节性的回落，但3月份CPI仍将有继续抬头的趋势。综合来看，市场对数量型或价格型工具再度调整的预期显著升温，政策收紧预期将阶段性困扰A股市场。

其次，调房价。从地方两会来看，各地的政府工作报告明确了2011年房地产调控继续从紧的思路。各种迹象显示，第三轮楼市调控渐行渐近。继重庆宣布在“十二五”期间征收房产税后，上海市也表示2011年将做好征收房产税的准备，并可能对超面积新房按比例征收房产税。下一阶段

的房地产调控政策将呈现常态化特征，房地产市场在一季度难以走出政策偏紧的局面。尤其是在2011年的两会前后，居高不下的房价导致政策压力处于持续上升的过程中，不利于周期股整体估值水平的提升。

最后，控信贷。银行信贷规模季节性投放所带来的流动性回升，是前期A股市场投资者乐观的理由之一。不过，这种乐观预期正遭遇政府提前调控的挑战。银行抢放与政府提前调控之间的矛盾，将导致以下两种情形：一是银行抢放，短期市场流动性上升，但在差别准备金率的影响下，后期放贷能力明显削弱；二是政府提前调控，短期市场流动性低于预期，但可持续性更强。如果是前者，A股市场将受政策紧缩困扰。如果是后者，资金面的改观将低于市场预期。就短期来看，均不足以推动市场大幅走强。



短期扩容压力显著 从资金面来看，增量资金入场

迹象不明显。一是在严厉的监管以及差别准备金率的影响下，预计1月份银行信贷的投放规模明显低于前期投资者的乐观预期；二是2010年贸易顺差额规模1831亿美元，同比下降6.4%。12月贸易顺差额明显低于市场一致预期。在近期人民币持续升值以及季节性因素下，今年一季度贸易顺差额难以乐观；三是限产限电之后，随着部分行业产能利用率的快速提高，库存水平上升很快，实体经济对资金的需求正在上升。

而短期市场扩容的压力更为明显。一是近期新股IPO发行的节奏有所加快。截至1月20日，首发家数已达到35家，下周更有多达14家新股发行，创下2010年以来的单周最高发行记录。此外，2011年以来新股的屡次首日破发，已经对市场投资者情绪带来极为负面的影响。二是产业资本减持的力度有所加大。虽然近期有部分上市公司出现增持或回购，但规模与产业资本减持相比仍然较小。据Wind数据统计，2010年11月11日上证综指调整以来，重要

股东二级市场净减持市值约155亿元，套现规模仍在上升。

未来市场运行两条路径

就短期来看，由于市场缺乏强有力的催化因素推动，投资者谨慎的情绪难以得到明显改观，上证综指面临向下完全回补前期2656点上方缺口的压力。而在补缺之后，鉴于市场对多重负面因素已有反应，加息时间点成为焦点。

笔者预计大盘未来有两种可能的运行路径：一种是政府选择提前加息。而随着春节之后物价的环比回落，政策收紧预期将有所降温，市场因而出现较大幅度的反弹。另一种是政府选择迟迟不加息。在政策收紧预期持续存在的阴影下，A股有望维持平台震荡并等待消息面的明朗。但由于市场担忧通胀失控，预期宏观政策的大幅度紧缩进而导致经济下滑，A股将再度跌破平台向下。就目前来看，笔者更倾向于第一种情形。
(作者系中原证券分析师)

■名博论道 | Blog |

多头不死，空头不止

事实上，前期大盘跌破2758点一线后，市场对于沪指回补2656点一线缺口的预期已经趋于一致。所谓多头不死，空头不止。一次次的企图抄底却增大亏损之后，越来越多的投资者会越发对市场感到悲观，乃至看空思维逐步占据主流。而等到大家都无心无力去抄底时，真正的底部也就自然出现了。在这之前，无关痛痒的反弹都只能增加调整的时间和加大对大家的折磨。个人认为补缺势在必行，但究竟什么时间回补，还是要看消息面和资金面的情况。在回补缺口前，尽量少操作。而对于那些下注入场的人来说，不要轻易换股动来动去可能是最好的选择，与其换股，不如被动持股，除非你是卖出后持币。
(潘益兵 证券时报网博客)

砸盘只因话语权失落

股指周四直接低开，权重蓝筹一起砸盘，导致股指全天单边下跌。控制权蓝筹的主力资金，疯狂砸盘，原因是多方面的：一是短期的期指交割效应，周五交割之前砸盘自然可以空单获利。二是今年上半年机构对股指走势预期已经大幅降低。三是基金等主流机构A股话语权逐渐失落，迫使基金机构不得不买低卖，把股价砸低后，可以适度增加话语权。虽然本人对上半年指数行情不抱过多期望，但目前股指经过连续2个多月的震荡下跌，众多个股经历了5浪下跌，周四股指再度创新低，不单是日线背离继续保持，且分时所有级别也因为股指的再次新低而背离，那么3186点调整以来的第一次波段反弹也就快要来了。
(繁之简 东方财富网博客)

密切关注缺口支撑

再次强调，目前就是底部区域。虽然在赶底过程中有些股票会出现惨烈下挫，但是这种下挫，也正是中线伺机介入的关键时刻。我认为，跌破2700点就是主力最后的诱空动作，就如同6月中下旬跌破2550点时的诱空如出一辙。最悲观的时候，就是出现转机的时候，指数的日K线组合形成了阴包阳的恶劣态势，并创收盘新低，更增加了投资者的恐惧心理。不过，2656-2677点的缺口位置，正好处在前期长达2个多月的横盘成交密集区的筹码分布密集区上沿，缺口下方将是多方的大本营司令部，也是多方的平均持仓成本位置。周五需重点关注缺口支撑的动向，正常情况下，在2656点缺口附近，大盘止跌企稳的可能性极高。
(邱山 和讯博客)

通胀预期与结构调整助推行业景气度回升

——2010年煤炭行业展望

柳春明

虽然2010年全年经济增长达到10%以上，超过上年9.1%的水平，但与2009年经济低位快速反弹的走势不同，2010年呈现在调控下的前高后低态势。作为煤炭需求的主力，工业生产也逐步回归常态，增速回落至往年平均水平。煤炭市场走势也与其息息相关，在前三季度中呈现出淡季不淡、旺季不旺的态势，四季度则迎来一波快速上涨，秦皇岛煤炭价格全年表现为W型走势。

节能减排形势下煤炭需求受到较大影响。下半年节能减排风暴从钢铁、水泥领域蔓延至化工等行业，措施从淘汰落后的高能耗产能

到拉闸限电。节能减排对行业的冲击立竿见影，高耗能行业的工业增加值回落的速度比较快，带动了工业速度的一定程度回落。根据统计局的数据，三季度六大高耗能的工业增加值增速10.5%，比二季度15.1%回落4.6个百分点。

为了提高煤炭供应保障能力，“十二五”期间仍将优先建设大型现代化露天煤矿、千万吨级安全高效矿井和煤电一体化项目，特别是在煤炭资源富集的山西、内蒙古、陕西、宁夏、甘肃和新疆等省区，将重点建设综合机械化开采的大型矿井和300万吨/年以上的特大型矿井。另外对于现有煤矿，要加强技术改造，重点推广综采技术、减少工作面个数、提高工作面单产和

全员效率，实现高效集约化安全生产。但在布局煤炭建设项目过程中，应稳步推进，避免在地方热情推动下出现一哄而上的现象。

通胀预期将成为2011年提升煤炭行业景气度的重要因素。美国等发达经济体仍通过宽松的货币环境来保持经济的缓慢复苏，国际大宗商品价格总体呈现快速震荡上扬走势。我们认为，煤炭作为资源类产品，具有相对强劲的需求支撑，价格大幅回调的可能性较小，国际煤炭价格在上涨到100美元/吨以上后，仍具有上行动力。总体来看2011年动力煤价格将小幅上涨，动力煤价格上涨幅度预计在5%-10%，炼焦煤或超过15%。
2010年煤炭板块公司业绩增幅

将达到30%左右，尽管基数已经高企，我们预计2011年仍能达到15%，但须关注资源税改革、产能过快释放等带来的风险。资源税的推出已经是箭在弦上，3%-5%的税负将给企业带来一定的成本压力，如果出台而电价改革未同步跟进，企业议价能力将被削弱，企业业绩表现将受到一定程度的拖累。同时，资源整合后产能的释放往往超出预期，这将对市场造成较大冲击，促使煤炭价格回落。另外，安全生产形势也会影响区域市场的供求关系，造成局部紧张的不均衡状况。上述因素都会对行业的运行态势产生影响，进而影响到企业的盈利状况。
(作者系中国工商银行投行研究中心煤炭行业高级分析师)

本版作者声明：在本人所知情的范围内，本人所属机构以及财产上的利害关系人与本人所评价的证券没有利害关系。