

新股发行提示

代码	简称	发行总量 发行量 (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)
300231	银信科技	200	800	-	-	-	06-07	06-10	-
300230	永利药业	450	1800	-	-	-	06-07	06-10	-
300229	拓尔思	600	2400	-	-	-	06-07	06-10	-
002590	万安科技	450	1800	-	-	-	06-01	06-07	-
002589	瑞康医药	476	1904	-	-	-	06-01	06-07	-
002588	史丹利	640	2610	-	-	-	06-01	06-07	-
002587	奥拓电子	400	1700	-	-	-	06-01	06-07	-
300228	蓝盾特安	340	1360	24.98	1.35	33.72	05-30	06-02	40.55
300227	光韵达	330	1370	12.98	1.30	16.87	05-30	06-02	45.54
300226	上海朝联	200	800	23.00	0.80	18.40	05-30	06-02	38.33
601311	渤海股份	1660	6640	20.00	6.00	120.00	05-25	05-30	32.26
601010	文峰股份	2200	8800	21.00	8.80	184.80	05-25	05-30	33.02
002586	海通股份	540	2160	19.00	2.10	39.90	05-25	05-30	36.33
002585	双星新材	1020	4180	35.00	4.00	220.00	05-25	05-30	30.56
002584	西陇化工	1000	4000	12.50	4.00	50.00	05-25	05-30	35.71

截至5月27日晚21:30
数据来源: 本报数据部

■ 环球一周 | World's Leading Index |

欧债危机蔓延
全球市场承压

宋文尧

欧元区债务危机问题近期呈现出蔓延和深化迹象。首先是卡恩事件对欧盟救援行动“釜底抽薪”，接着美国各大评级机构轮番下调欧元区国家的主权债务评级更是“雪上加霜”。惠誉将希腊长期外币和本币发行人违约评级由“BB+”下调至“B+”，标准普尔将意大利主权评级前景由“稳定”下调至“负面”，惠誉将比利时主权评级前景由“稳定”下调至“负面”。

自己没有利好，就给别人出利空。周一美元指数受欧元危机发酵的提振，顺势上涨至76点上方。但此后因本周美国公布的经济数据表现不佳，美元指数回落至75点附近。截至周四，美国股市也受经济数据的负面影响连续第四周下跌。本周公布的经济数据显示：美国4月耐用用品订单下跌3.6%，为去年10月以来的最大跌幅，主要因日本大地震后飞机与汽车产品需求锐减。就业数据方面，美国当周初请失业金人数增加1万人，至42.4万人，高于市场平均预期的降至40万人。

作为大宗商品的风向标，原油期货自5月初暴跌后近3周均呈震荡走势。本周美国能源信息署公布的库存数据显示，美国当周原油库存增加61.6万桶，与此前分析师预期为减少130万桶大相径庭。两大国际投行高盛和摩根士丹利近期均发表报告看多原油，认为石油输出国组织已无多少闲置产能可用于补充供应缺口。中东和北非地缘政治持续动荡前景未定，导致石油供应面临不确定压力。

因下周一美国阵亡将士纪念日假期及英国银行日假期，全球交易所大多休市或者提早收盘，致使投资者本周表现谨慎，大宗商品走势较为清淡。截至周四，英国富时100指数、日经225指数和香港恒生指数本周均下跌。中国A股也在内外利空挤压下连续5天下行。本周五美国将公布房屋销售、个人消费和消费者信心指数。欧元区将公布经济信心指数，从而对商品市场后市做出指引。

(作者为华泰长城期货分析师)

■ 资金流向 | Money Flow |

资金加速离场
本周净流出额226亿元

大智慧研究所

本周五，上证指数报收2709.95点，全周下跌5.20%，成交额4762亿元；深成指报收11492.71点，周跌幅5.50%，成交额3181亿元。两市成交较上周末出现放量迹象，同时大盘下挫幅度较深，说明市场中做多力量未做抵抗。另外，本周两市资金共计净流出226亿元，较上周的126亿元几乎翻番。在两市整体成交额与上周基本持平的背景下，资金撤离股市的意愿强烈。

板块方面，本周仅有农林牧渔一个板块出现资金净流入，且全周累积流入金额不足1亿元。主要是由于国内旱情仍在延续，而且近日部分地区甚至出现近60年来最严重程度干旱，国内农产品价格面临较大的上涨压力。该板块内资金流入靠前的个股有：金健米业(0.94亿元)、开创国际(0.49亿元)和新五丰(0.48亿元)。

在资金流出方面，本周净流出最多的板块分别为：化纤(17.25亿元)、房地产(16.44亿元)、有色金属(15.37亿元)、银行(14.13亿元)和机械(13.83亿元)。化纤板块虽然本周资金净流出最多，但该板块中不少个股将受益于纯碱行业“十二五”规划所提到的2015年控制纯碱产能在3000万吨内的政策，行业集中度预期上升，龙头股有望获益。其中青岛碱业在此刺激下，全周流入资金1.04亿元，排在全周个股资金净流入的第二名。

年线下方 A股市场酝酿三大转向

证券时报记者 汤亚平

本周，A股市场一直压在年线下方运行，空头继续占据主动，年线和2800点关口反而成为股指的短期压力位，调整有加速迹象。我们认为，年线跌破并不意味着世界末日，没有必要过度恐慌。大盘指数不反抽年线反而告诉我们：没有反弹，就有反转。在偏离年线和5日线快速下移的压力掩护下，A股市场酝酿三大转向。

“越涨风险越大” 转向“越跌机会越大”

我们曾提醒大家，沪指3000点之上，越涨风险越大；而现在则提醒大家，年线下方，越跌机会越大。

从跌破年线的形态看，年线修复有大周期与小周期之分。所谓大周期，就是股指跌破年线后大盘在年线下方持续运行的格局。上证指数最近出现的三次大周期，分别为1998年至1999年、2001年至2005年、2008年至2009年。其中与年线偏离度最大的是第三次，期间上证指数低于年线的幅度超过50%。这三次跌破年线属于大周期修正，所以年线成为牛熊的分水岭，即指数偏离年线20%以上称为熊市，偏离50%以上是大熊市。

小周期修正，年线不是牛熊的分水岭。如2010年至今的两年间就出现过多次跌破年线的情况，主要有2010年4月至7月、11月至12月，2011年1月、2011年5月共计4次。这4次跌破年线可以看成是2008年至2009年大熊市的余震，特点是波幅一次比一次小，波动时间一次比一次短。

从年线运行的规律看，跌破年线后转熊，往往是前期指数在年线上方运行时间过长，涨幅过大，股指处于相对高位。而当前这次跌破年线，是在去年上证指数全年下跌14.31%的基础上。今年本轮调整上证指数又从3067点跌至2734点，下跌333点，跌幅达9.2%。前期既无牛市，哪来的牛熊分水岭。这次跌破年线，技术与今年1月下旬的探底K线形态类似，在出现单日暴跌破位后更容易探出真正底部。

“短期投票器” 转向“长期称重机”

一窝蜂追涨与非理性杀跌，都是“投票器”的行为。实际操作中，跟风杀跌比追涨买入承受更大的压力，买入时是用手按投票器，而杀跌时夺路而逃是用脚踩投票器。现代证券分析之父格雷厄姆说过：“短期来看，市场是个投票器；长期来看，市场是个称重机。”他认为，受市场情绪影响的指数波动只是暂时现象，而归根结底，所有的股票估值都要回归到基本面所决定的价值上来。

每年的股市都在犯同样的错误，2011年也不例外。从市场特征上看，往往涨就涨过头，跌就跌过头。一方面，主力通过概念可以赢得市场的投票，可以获得梦般的估值，但长期来看，是梦总会醒，泡沫经不起称重。另一方面，一旦挤泡沫，就会出现估值体系紊乱，超跌、错杀现象普遍存在。问题

是，被普遍看好的股票是不会被低估的，而被普遍抛弃的股票，其价值被低估的概率就很大。

根据Wind最新统计数据，截至5月25日收盘时，沪深两市可进行前后统计的2122只A股之中，已有1039只A股跌破了今年1月25日收盘价，占总数的48.963%。这意味着，尽管目前上证指数仍在2700点上方，但A股市场中将近一半的个股先于上证指数创今年收盘新低。

目前，蓝筹股市盈率多在10至30倍，甚至10倍以下，部分优质中小盘公司市盈率已跌至30倍，具备了一定的投资价值。据中投证券数据 displays，上证指数与沪深300指数2011年的动态市盈率均低于14倍，深证成指也不足16倍。而中投证券估算的道琼斯工业指数、标普500指数以及纳斯达克指数的动态市盈率分别为12.54倍、13.45倍和17.53倍，日经225指数与香港中资股指数市盈率分别为16.26倍和13.77倍。我们认为，从中长期看A股的投资价值已经非常突出了，市场趋势随时都有可能发生逆转。

“放大利空” 转向“重视利好”

目前，投资者的悲观情绪到了极点，其根本的原因是，在一个弱势环境之下，任何利空都会被极度放大。例如，市场对渐行渐近的国际板推出预期悲观，担心国际板的开通对市场资金分流和进一步拉低A股估值。

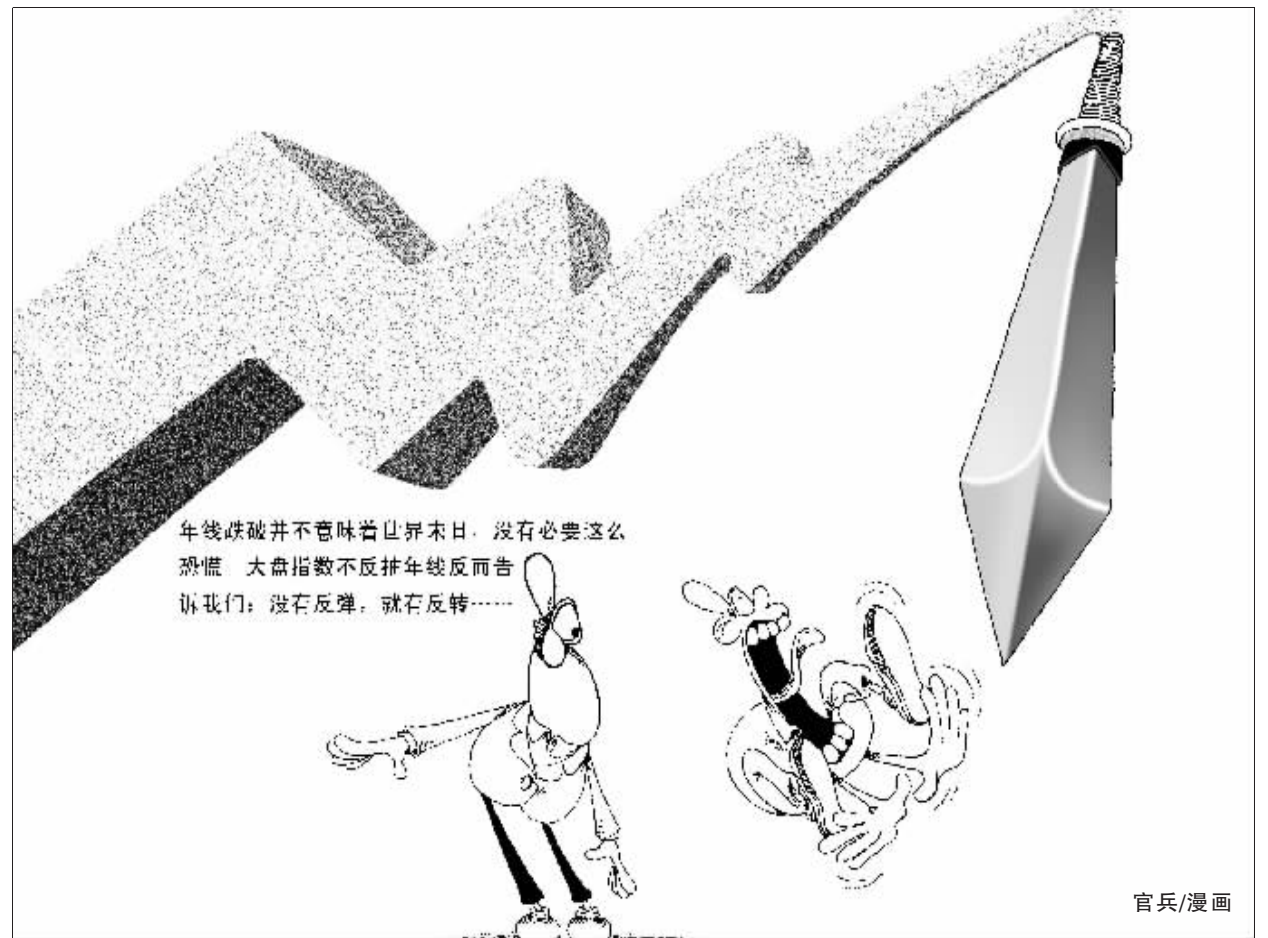
这种忧虑是值得商榷的。一方面，国际板推出并没有具体时间表，何时推出无法预测，影响主要是心理层面。另一方面，国际板具体如何定位，其估值和规模如何，连国际板上市细则都没出台，对A股的实际影响很难评估。可参照的是A/H股，现在倒挂的不少，更何况A股目前的估值水平已经与国际接轨。

其次，悲观情绪源于混淆小周期调整和大周期波动概念。无论经济还是政策，对中国而言，都是小周期调整，不会出现大周期波动。例如全球投行一哥高盛调低对中国经济增长预测，将中国GDP(国内生产总值)由此前估计的10%减至9.4%，但高盛看好A股市场。为什么？因为在高盛看来，9.4%的增长是中国主动微调，中国经济体仍是全球表现最好的经济体。

第三，悲观情绪还源于对政策解读的分歧。根据市场公开信息显示，5月12日重启的3年期央票，短期内受制于流动性趋紧等原因，本周不再发行，这与此前市场预期的央票隔周发行有较大偏差。这本来应该是央行调整货币调控方式，暂停央票发行以及正回购，管理层在释放积极信号。但有人却怀疑这是否意味着加息时点提前来临。

我们认为，市场对利空消化已经接近尾声。接下来，投资者情绪将从“放大利空”转向“重视利好”消息：

——中国石油大股东3年后增持，业界看作是稳定市场首个信号弹。中石油周五发布公告称，公



官兵/漫画

司控股股东中国石油集团25日通过上交所系统增持公司股份3108.47万股，约占公司总股份的0.017%，并计划在未来12个月内累计增持比例不超过公司已发行股份的2%。这与2008年市场暴跌时的情况较为相近。

——央行首发27家企业第三方

支付牌照。5月26日，央行以邮寄来函的方式将《支付业务许可证》下发至27家获牌企业。随着央行的正式接管，第三方支付行业告别草莽江湖的时代，有望进入快速发展时期。

——煤炭工业“十二五”规划拓宽相关公司发展空间。国家能源局主导的煤炭工业发展“十二五”规划征

求意见稿5月出炉，“十二五”期间我国煤矿建设将控制东部，稳定中部，大力发展西部，特别是内蒙古新开工规模将占全国的26%。

细心的投资者肯定发现，这三则消息都是利好权重蓝筹的，管理层稳定市场十分明显。我们建议大家不要盲目割肉，市场可能正在犯错。

国际板有利于银行股估值修复

邓二勇 胡瑞丽

国际板是由在中国发行上市的境外企业构成的板块。这些在A股上市的境外企业，因其“境外”的性质将被命名为“国际板”。国际板是继中小板、创业板之后，中国资本市场扩容的又一重大里程碑。

中长期来看，国际板的推出有利于完善我国多资本市场结构，加快资本市场的国际化，引进国外上市公司优质的管理制度，规范我国资本市场的估值水平，减少市场的大幅波动，扩大我国资本市场的国际影响力，加快人民币国际化步伐和分流充裕的流动性。

通过分析日本、新加坡、韩国、中国台湾等四个证券市场国际化进程，对比我国目前的情况，我们认为，新加坡及日本证券市场国际化进程对我国借鉴性更大。我国国际板上市或近在眼前，如若政策制度上给予国外公司足够支持，加之人民币大幅升值预期，可以预见届时将有不少优质企业愿意来华上市。

根据上述四个市场在推出国际板前后指数的变化看，国际板对市场有一定的资金分流效应，市场指数在推出国际板的文件出台之前窄幅震荡或将从“放大利空”转向“重视利好”。仅本周五就有三条值得关注的利好消息：

关于国外公司普遍估值水平将拉低我国市场估值水平的可能性，我们

认为确实存在，且参照新加坡国际板上市过程及短期内外国上市公司数量限制，估值水平与国际接轨当存在一个循序渐进过程。就中长期而言，参考周边主要市场的变动情况，国际板的推出至少能对我们证券市场结构合理性调整产生正面影响。

从中国证券市场对国内投资者开放B股市场、建立中小板、建立创业板的三次市场扩容事件时市场指数的反应看，中国投资者极易出现事先的担忧情绪。在三次事件的正式文件出台之前，指数均出现了不同程度的下调，下调幅度与市场趋势相关，市场情绪较高时调整幅度相对较小，市场情绪低落时调整幅度相对较大。而在正式文件出台之后，市场担忧情绪减弱，指数出现反弹。除2004年受熊市的影响，指数在文件出台后下降趋势仍然持续了一段时间外，2001年、2009年指数在正式文件出台后立即出现了反弹。

我们认为对市场扩容事件，资金分流预期的担忧情绪在事件发生前较为强烈，成为市场的达摩克利斯之剑。而在文件正式出台，市场扩容事件真正发生、资金分流正式开始时，指数反而出现反弹。说明市场流动性是较为充裕的，市场扩容对原有交易市场的资金影响是有限的，市场的调整更多起源于市场预期的担忧情绪。

目前市场对国际板的担忧还体现在国外企业相对的低估值对中国股市相对高估值的影响。从历史新加坡、

日本、台湾、韩国开通国际板时，市场的反应的回顾，我们得出结论：从预期首批进军国际板的国家来看，主要分布在银行、地产、消费零售等行业，我们认为对行业的影响，主要集中在银行、地产、零售等行业。

从估值看，外国企业的市盈率、市净率普遍低于国内企业，尤其是食品饮料、零售、汽车、房地产行业的差距相对较小，而国内银行业的估值低于外国行业。但是我们同时也要考虑到，国外上市公司有定期的季度分红，而国内上市分红较少，因此相对也具有较高的价格与估值水平。

具体来看，目前国内银行的估值较低，A股市场银行股平均市盈率为9.34倍，而汇丰银行、东亚银行、渣打银行、恒生银行的市盈率均高于A股银行股平均值；A股市场银行股平均市净率为1.68倍，仅低于恒生银行，说明我国银行的市净率相对较低。

我们认为，国际板市场的上市企业估值水平与已发行股票的估值水平联系较大，在这个理论的支持下，我国国际板上市的外国银行的估值水平会高于国内银行股，因此会刺激国内银行板块的估值修复。银行板块目前处于估值洼地，具有较高的投资安全边际，且行业盈利能力较好，存贷款结构优化带来息差水平的提高，国际板中的外国银行的相对高估值有利于市场发现并挖掘A股银行股的魅力。

(作者系长江证券分析师)

■ 期指一周看台 | Future Index |

期指持仓连创新高 多头屡成反向指标

高子剑 胡卓文

本周(5月23日至5月27日)1涨4跌，累计下跌5.07%，打破过去两周的盘整格局。其中周一下跌3.16%，跌幅排名今年第三。目前，沪深300指数日K线继续维持在60日均线以下，季均线斜率也转向向下，两个现象都是偏空的信号。

本周期指行情十分精彩。周一，沪深300指数就大跌3%以上，既不是震荡，更不是上涨。期

指的情况也发生变化，原本持仓量少于同期的IF1106合约，也于周一刷新历史记录。这只是开头——本周5个交易日，收盘持仓量历史新高4次被刷新。周五IF1106合约持仓量更是大幅增加4773手，改写了持仓量日增量的历史记录。盘中持仓量最高点分别在周一和周五被刷新。总之，本周就像拍卖会，持仓量被不断刷新。

周一13点50分前，价差呈现上升趋势，持仓量增加，多方进场。当时市场已经下跌2.56%，期

指一路低接。13点50分后，价差下降，持仓量减少，多方离场。但这不是获利了结，而是止损出场，因为价格仍然下跌。离场的量少于进场，当天多方仍然留在场内，试图抢反弹。周一期指留给市场最大的疑问，就是多方是正指标还是反指标。

周二期指低开低走，价差的平均值上升到前面没有的高度。10点50分为期指持仓量的最高点，也是现货最低点，价差最高点。随后现货反弹收红，多方获得胜利。至此，多方还不是反指标，因为周二的交

易是获利的。

周三大盘一路下滑，价差持仓量一路升高，多方不断低接。由于现货迟迟不反弹，持仓量的高点被延后到14点35分。更重要的是，14点35分前价差增加，之后价差再增加，看涨意图十分明显。15点过后的15分钟内，期指上涨0.65%，创下最后一刻钟涨幅纪录，这相当于强烈看好周四现货高开。周三收盘持仓量打破周一创下的历史记录，代表多方加码。如此重兵压境，而且是逆势而为，是否为正指标，成王败寇就此一役。

周四是本周最为关键的一天，它揭晓了多方是否为反指标。然而，周四期指依旧以下跌做收。持仓量再创历史新高，多方继续低接。

周五的价差和持仓量都是一路上扬，持仓量的增量创历史记录，多方押下重仓。然而，当天的价格一路下跌。从周四已经是反指标来看，周五为全周最低点，持仓量增加最大，反而是坏消息。由此来看，当前多方为反指标，跌势没有止住的迹象。

(作者系东方证券分析师)