

新股发行提示

代码	简称	发行总量	网上发行量	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)
300217	美晨科技	280	1150	-	-	-	06-20	06-23	-
300236	上海新阳	430	1720	-	-	-	06-20	06-23	-
300235	方正科技	220	880	-	-	-	06-20	06-23	-
002585	蒙发科技	1000	4000	-	-	-	06-16	06-21	-
002594	比亚迪	1500	6400	-	-	-	06-21	06-24	-
002593	日上集团	1000	4340	-	-	-	06-16	06-21	-
300234	开尔新材	400	1600	-	-	-	06-14	06-17	-
300233	金城医药	600	2500	-	-	-	06-14	06-17	-
300232	洲明科技	399	1600	-	-	-	06-14	06-17	-
601788	光大高新	1600	6400	11.00	6.40	70.40	06-10	06-15	34.38
002591	盛大高新	400	1600	20.00	1.60	32.00	06-10	06-15	30.30

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 |

美债评级面临下调  
大宗商品再获支撑

宋文尧

本周美国股市继续下跌,截至周四,美股自5月初以来已经连续第6周收出阴线。自从5月16日美国财政部公布美国已经达到法定的14.29万亿美元债务上限后,市场对美国可能会出现债务违约的担忧情绪越来越浓。美国三大评级机构相继对美偿债能力发出警告,惠誉本周三表示,如果国会不能在8月2日的最后期限前达成协议调高债务上限,其可能会下调美国的主权债务评级。标准普尔和穆迪此前也警告美国主权评级面临下调风险。

除了债务可能违约的风险,美股还受到就业数据不佳的压力。上周五公布的数据显示,美国5月非农就业人数变化为增加5.4万人,远低于市场预估的增加16.5万人。美国5月失业率为9.1%,高于预估的8.9%。本周公布的数据进一步验证了美国就业市场疲软,美国当周初请失业金人数升至42.7万人,略高于经济学家预期的42.3万人。美联储主席伯南克承认,当前经济表现疲弱,尤其是就业形势依然严峻,但他认为下半年美国经济增长将加速。

罗杰斯周三猛批伯南克“只知道印刷美元”,在美联储6月结束第二轮量化宽松政策之后仍将以新的名目印刷钞票。受美元前景看淡影响,大宗商品获得不同程度支撑。美国能源信息署公布的数据显示,美国原油库存下降480万桶,分析师预估库存将下降40万桶。受核泄漏的影响,日本多家核电站关闭,令电力可能出现缺口,也推升了投资者对油价上涨的预期。

原糖近期走势强劲。全球最大的糖产国巴西的食糖供给前景堪忧以及穆斯林斋月临近增加食糖的需求。黄金和白银本周走高,在经济不景气的情况下,投资者选择买入贵金属避险推升期金和期银走高。农产品走势分化,玉米价格因恶劣天气削减了种植面积而处于3年高位,大豆和小麦则因美国农业部上调库存预期而下跌。

(作者系华泰长城期货分析师)

■ 资金流向 | Money Flow |

大盘冲高回落  
资金流出增加

大智慧研究所

上周随着大盘的止跌,两市资金流出额迅速收窄,不足前期1/10。而本周受大盘震荡加剧的影响,市场情绪波动加大,资金净流出额迅速反弹,回升至81亿元水平。由于本周只有4个交易日,资金日均流出水平较上周大幅提升。

本周资金净流入的板块数量从上周的12家跌到仅4家,分别为计算机、供水供气、纺织服装和旅游酒店。与此同时,各板块的资金流入水平也出现大幅缩水,一周总流入规模最大的计算机板块也仅流入5千万元出头。4个板块中,计算机和旅游酒店均为上周净流入的板块。其中,计算机板块本周资金净流入量较上周有所增加,在市场整体资金流出规模加大的背景下,资金逆市流入计算机板块,值得引起投资者的重点关注。而旅游酒店本周资金流入较上周出现大幅回落,显示资金有转为流出的趋势。

在资金流出方面,本周煤炭石油、银行、钢铁和化工化纤依然在流出榜的前4位,净流出额分别为8.84亿元、8.50亿元、5.80亿元和5.58亿元。上述4个板块中,仅银行板块本周资金净流出规模较上周有所下降,其余3个板块本周资金净流出额均出现明显放大。

值得注意的是,本周中国铝业澄清了涉足稀土行业的传闻,股价在周三冲高后连续回落,但该股仍成为本周资金流入额最大的个股。而同为稀土板块个股,包钢稀土本周则出现1.60亿元的资金净流出,排名两市的第4位。

# 人心思涨 A股有望由弱转强

投资者普遍反映,A股当前下跌与基本面不符

证券时报记者 汤亚平

本周记者走访证券营业部,感触最深的是四个字:人心思涨!根据过往的采访经验,我们预感到,人心思涨,市场有望转强。投资者普遍反映,A股当前的非理性下跌与基本面不相符。接下来,股市理应得到修养生息的时间和空间。

## 跌跌不休 人心思涨

2011年的A股市场即将时间过半,沪深股市跌跌不休,在去年跌幅达14.31%的基础上,今年上半年又下跌了近4%。本轮下跌开始于今年4月中旬,上证指数在4月18日达到3067点的高点后,一路下跌至5月底,调整幅度达到10.3%。同期,沪深300和深成指下跌幅度分别为10.7%和10.0%。进入6月以来上证指数还不断回落,离年内低点2661点仅一步之遥。投资者辛勤耕耘了一年半,总体上颗粒无收,甚至亏上血本。

事实上,受伤的不止是个人投资者,基金等机构同样不能幸免。银河证券最新数据显示,今年前5个月,243只标准股票型基金平均亏损10.79%,甚至跑输大盘。资产净值跌破1元的基金数量也从一季度的13只升至二季度的18只,增加了39%;另有25只基金徘徊在1元的边缘。而截至2010年底,476只基金中,仅有7只资产净值跌破1元,占比1.4%。

采访中,投资者抱怨最多的还不是个人亏损严重,而是整个股市生态问题。西南证券股民李先生算了一笔账:根据申银万国研究所推出的股市月度资金报告显示,截至2011年5月末,A股二级市场的存量资金为1.39万亿元,相比上个月降低400亿元左右。这400亿元资金哪里去了?目前月均新股发行在300亿元左右,同期交易佣金和税费消耗为每月100亿至150亿元,这样一来,每月A股市场固定消耗在400亿元。而每月向股市输血量一般在200亿元左右,不足以抵消限售股减持所需的资金,这样就造成了A股资金持续净流出流出的状态。

股市明显供血不足,这也是近两年A股领跌全球,一直萎靡不振的主要原因。

业内专家也纷纷关注股市生态问题。他们呼吁,股市需要时间和空间休养生息,消化吸收快速扩容带来的问题。他们建议,股市扩容也要适应实体经济增长的变化。按“十二五”规划,中国经济增速已适当降低为7%,股市的扩容速度也要相应降低。同时还应强调要扩大直接融资,推出积极的股市政策。

## 乱象丛生 人心思涨

一段时间以来,A股市场利空放大,乱象丛生。主要有下面几种情况:

一是舆论一边倒。不少股民反映,现在舆论几乎一边倒,将加息、提准神化,把通胀妖魔化,让A股长期处在风声鹤唳、草木皆兵的不稳定状态之下。事实上,加

息、准备金调整,都不是直接针对股市。在世界股市中,通胀对股市的影响和表现,都不应该是绝对的利空。金砖五国中,其余四国通胀率都在6%以上,最高达到21%,中国通胀率5%是最低的。2009年经济复苏以来,俄罗斯股市上涨了140%,印度股市上涨了100%,巴西股市涨幅也达到50%。中国股市去年表现倒数第一,两年来的表现也是倒数第二。

二是误导投资者。例如中国经济并无大碍,可有人夸大中国房地产泡沫比美国“两房”债券还危险;夸大中国经济“硬着陆”的因素。事实上,金融危机以来,我国2009年国内生产总值(GDP)增长9.1%,2010年增长10.3%,虽然近期经济增速有所放缓,但这是主动调节的结果。即使这样,今年我国GDP仍将保持9%的较高速度增长,“十二五”期间还将保持7%的增速,中国经济仍为全球经济的主要牵引力之一。所以,大可不必过分担忧中国经济。

还有人甚至抛出否定4万亿投资计划的论调。可别忘了温总理的话,我们的4万亿全部投入到实体经济,没有拿去填金融的大窟窿。世界银行高级副行长兼首席经济学家林毅夫近日建议,发达国家可以学习中国等发展中国家的经验,加大在基础设施领域内的投资,尤其是加大消除增长瓶颈的基础设施投资,这在短期可以创造就业、启动需求和推动经济增长,在长期可以提高生产能力、增加税收收入,是“一石二鸟”的有效举措。

三是机构观点“大变脸”。各大券商的2011年策略报告大多看好今年的A股行情。而现在市场人士的态度又来了个180度的大转弯,由年初的过度乐观转为极度悲观,甚至认为今年A股会出现大熊市。

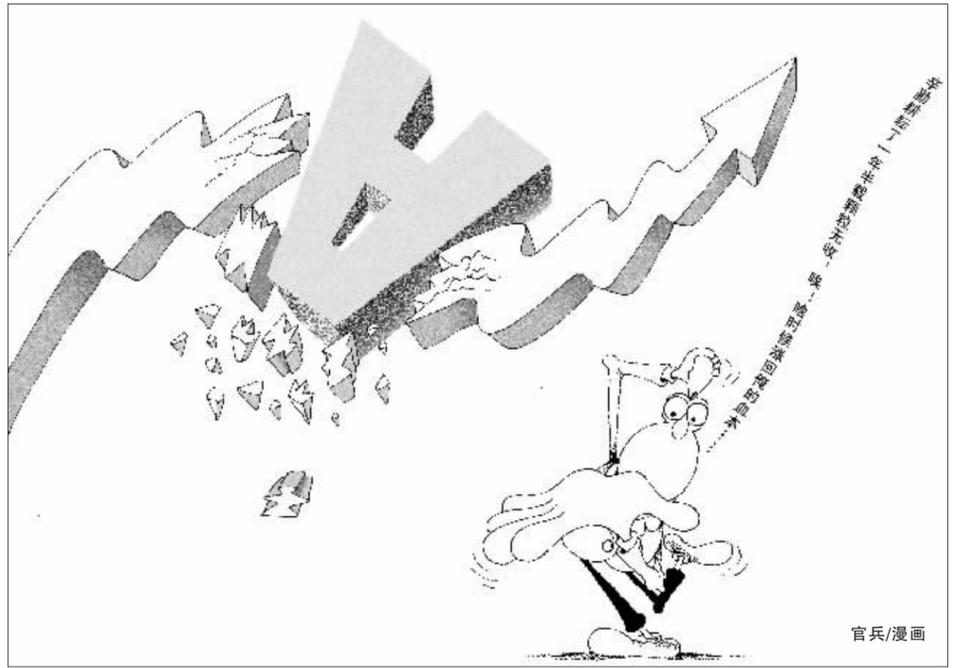
许多股民希望通过证券时报呼吁,A股目前植根的我国社会大背景和经济大环境是最稳定的。在国家经济持续、稳定增长的背景下,不说投资者投资股市需要得到相应的回报,但至少希望要有一个基本稳定的股市预期。

## 回归理性 人心思涨

本周五,多空双方反复争夺2700点,最终微涨,以红盘报收,靠的是回归理性、人心思涨的合力。我们认为,目前A股市场人心思涨的基础已经具备,但投资者回归理性还必须过“三关”:

其一,理性看待B股调整。目前有人对B股暴跌添油加醋,什么外资撤离,什么亚太地区更大的金融危机来袭。事实上,打开B股指数K线图一看就明了,B股从2008年大熊市创下86点历史底部反弹至今,涨幅接近400%,但没有出现一次像样的调整。这次暴跌以来至周五,其涨幅仍达300%。B股属于正常调整,拖累A股没有道理。

其二,理性看待外围股市调整。今年4月27日,美国三大指数已创出3年新高,近期出现调



官兵/漫画

整。香港股市基本上跟随美股涨跌。因此,如果美联储和欧洲刺激政策退出,那么后市外围股市波动在所难免。A股投资者必须明白,中国已先于外围市场政策退出,本轮调整较充分地反映了紧缩预期。因此,外围股市调整属于正常,再拖累A股没有道理。

## 其三,理性看待经济增长和通胀

预期。世界银行在4月末上调了对中国今、明两年经济增长和通货膨胀的预期。预计今年中国GDP将较2010年增长9.3%,明年增速将达8.7%。世界银行预计中国今、明两年的消费者价格指数将分别较上年增长5.0%和3.4%。这表明今年中国经济仍保持较高增长,通胀控制在5.0%,总体上实现较快健康发展。

陈文招 张权

我们对当前中国所处的宏观经济环境概括如下:经济处在下滑阶段的后期、通胀在顶部即将回落的阶段、货币政策收缩到了周期的底部附近。展望下半年,我们认为,市场将看到如下景象:经济继续回落(三季度)、通胀回落(成本压力也会相应回落)、货币政策放松(三季度底)和经济筑底再回升(四季度)等几个过程。

对于市场而言,下半年的关键因素在于通胀和流动性,若基于上述我们对宏观经济环境的总体判断,下半年对市场显然应该持积极态度:通胀已是强弩之末,流动性的持续收缩和经济的回落必定会导致通胀回落,我们现在只是处于经济回落向通胀回落传导的滞后期,而流动性现在可能是最紧张的时期。

2009年以来美国经济的复苏、回调始终滞后于中国半拍,就三季度而言,分别基于对通胀控制产生的紧缩效应、政策刺激边际效应递减等原因,中国和美国经济将叠加回落。内外需的叠加回落、需求放缓会为通胀回落创造了基本的前提条件,因为需求回落是通胀回落的前提。

目前美国面临着两难困境,我们认为像20世纪90年代初那样,让美元升值以抑制油价等资源价格是符合

美国利益的:既可以平抑油价和进口价格指数,又可以避免通过紧缩政策产生对经济的负面影响。这也是为什么我们倾向于认为下半年美元温和升值、大宗商品价格和通胀调整的原因。对中国而言,美元温和升值、抑制油价可以让中国企业输入性通胀压力、企业成本压力得到缓解,大幅降低中国经济硬着陆风险、增加货币政策回旋余地。在此情况下,下半年的国际博弈局面将有利于中国。

下半年股市流动性的好转分为两个阶段:首先是通胀见顶回落,实体经济对资金的需求将趋弱,股市流动性压力减轻;继而随着通胀回落持续一段时间后,货币政策放松,流动性进一步从被动性缓解到主动性宽松。大体上三季度是第一个阶段,四季度是第二个阶段。

我们认为,三季度末期货币政策放松的概率很大。观察2003年以来稳健时期紧缩政策的执行情况,货币政策出现实质性放松的条件有如下几项:1、货币增速稳定在合理水平(16%以下);2、通胀水平有明显的趋势性下降;3、季度调整后通胀预期出现两个季度回落。譬如,2003年至2004年通胀周期中,2004年初货币供应增速水平已经明显回落,而且通胀在同年三季度见顶,货币政策四季度后停止紧缩继而松动。2007年至2008年的通胀周期中,消费者

价格指数(CPI)高点出现在2008年一季度末,三季度末后政策放松。

从目前的情况来看,上述条件在今年三季度末期或四季度初将基本具备,货币政策届时放松概率很大。

总之,上述逻辑和思路仍然可以用我们说的货币缺口来描述,正如我们在二季度策略报告中已经明确作出的预测那样,今年的流动性是一季度和四季度松,二三季度偏紧,二季度虚拟经济领域的资金仍将继续趋紧,下半年尤其是四季度随着通胀回落和流动性放松,资金将出现宽松。

我们总体判断,三季度随着通胀回落,估值水平将率先见底反弹;四季度随着流动性主动放松,估值水平将回升。如果政策的前瞻性提高,那么估值水平回升时点将更早。

在跟投资者交流的过程中,有不少人担心即使三季度流动性压力缓解了,但是由于经济增速回落,盈利预期可能仍处于下调过程,市场仍有可能继续下跌。事实上,我们认为这种担忧是多余的,市场在见底的过程中,往往是随着流动性的放松,估值先见底回升,在市场见底回升的初期,盈利预期和经济增长完全有可能是在继续下降的,随着流动性放松一段时间后,经济和盈利预期才会再次回升。

(作者系招商证券分析师)

■ 期指一周看台 | Future Index |

# 期指持仓降幅有限 止跌讯号仍待确认

高子剑 胡卓文

本周期指(6月7日至6月10日)3涨1跌,上涨的天数多,但是幅度小,累计下跌0.82%。周四的跌幅为1.89%,而且开低走低,市场担心是否开启新一波下跌。然而,周四没有跌破低点,隔天还收多头母子线(子线开盘价略低),2950点仍然得以守住。目前,沪深300指数日K线继续在60日均线以下运行,季均线斜率也弯头向下,仍旧是偏空格局。

上周报告的标题为《止跌讯号出现中》,强调多方是反指标,持仓量降低就是止跌讯号。上周持仓

量下降20.9%,可以被视为止跌讯号,但是持仓量22日移动均线没有下降,止跌讯号并不明确。本周头两个交易日,持仓量继续下降,但就是跌不破22日前的水平,移动均线继续向上。周四持仓量还小幅增加,长期趋势向下趋势的扭转仍需时日。

本周有一项特别的纪录就是全周贴水。以5分钟为频率,全周价差平均值为-0.07%。这样的情况非常少见。长期贴水是多方没有信心的表现。

周一开低后,价差就贴水,没有低接意愿。即便接下来是走高,9点50分翻红,终场上涨0.60%,

也引不起做多意愿,贴水越来越大,周一全天没有任何时间升水。上一次出现此情况是2010年7月27日。

周一全天贴水,隔天早盘开低走,还能算是对的。但是周二的价差就完全错了:在走低的过程中,贴水依旧,而且在10点5分到40分的全天最低点,价差平均只有-0.23%,比开盘后30分钟还低。10点40分后,现货反弹,期指错杀在最低点。

错的还不止这些。11点25分到11点35分,现货反弹到平台区,整理35分钟。这段时间贴水又放大,价差平均值为-0.28%。期指再次加大看空力度,但是后面的反弹幅度比前半段还大。

周四低开,价差放大,不再贴水,但是继续下跌。11点25分,贴水开始放大;13点10分贴水0.40%,为全天最高。此时,期指已经下跌0.76%。如果说上周的价差是跟盘交易,本周就是彻底的反指标,落后于大盘。

周四,期指持仓量连续7天下降趋势被终结。这能否定性为空方加码呢?笔者认为,空方加码不明显,因为持仓量只上升了652手。更准确的解释应该是:是多方暂停离场。

连续三天贴水后,周五早盘总算有明显升水,平均值为0.20%。但是午后下跌,看涨没有收到效果。多方一直坚持到14点5分的全周最

低点,反弹后价差就迅速收敛,信心仍然不足。最后15分钟,期指下跌0.36%,早盘看涨的气氛已经完全消失。

当前的期指,最重要的就是持仓量。价差代表性不大,本周无效的价差就说明多方是反指标。所以,周五尾盘的高贴水,并不一定是看跌信号。从日K线角度来看,上周持仓量下降2成,本周有3天下降。但22日移动均线不下降,止跌讯号就不够明确。以目前的持仓量来看,下周初看到移动平均线下降的可能性不大,可能要周五结算后,才有机会出现明确的止跌信号。

(作者系东方证券分析师)