

新股发行提示

代码	简称	发行总量		申购价格(元)	申购上限(万股)	申购资金上限(万元)	申购日期	中签结果日期	发行市盈率(倍)
		网下发行量(万股)	网上发行量(万股)						
300251	光线传媒	540	2200				07-26	07-29	
300250	初灵信息								
300249	能米康	392	1568				07-25	07-28	
300248	新开普	220	900				07-20	07-25	
002044	龙力生物	900	3760				07-20	07-25	
002043	以岭药业	1300	5200				07-19	07-22	
300247	桑乐金	408	1642	16.00	1.60	25.60	07-18	07-21	29.63
002042	世纪华通	900	3600	23.00	3.60	82.80	07-13	07-18	25.61

数据截止时间: 21:00
数据来源: 本报网络数据部

机构视点 | Viewpoints |

中期反弹空间难打开

西部证券研发中心: 周四沪指反复震荡最终以红盘收。我们认为, 市场中中期反弹空间难以打开, 仍受到两方面因素影响。一是政策拐点的期待落空后, 主流权重股继续分化盘整。当前市场热点多以中小市值品种为主, 中报预增仍是热点主流, 个股行情带来的指数反弹空间较为有限; 二是短期资金难以缓和。前次加息后一二级市场利差逐步缩小, 央行持续八周的净投放局面结束, 本周净回笼资金 860 亿元。二级市场上, 沪市反弹单日量能始终未能触及 1400 亿元。因此我们认为, 沪指反弹压力位置仍在半年线附近, 热点可继续关注中报预增品种。

从战略退却转向相持

兴业证券研发中心: 周三晚间伯南克就经济及货币政策发表半年一度的证词, 他表示联储将继续在相当长的一段时间内维持利率在极低水平, 同时暗示在必要时对美国经济采取更多刺激措施。我们判断美联储不会明确给出推出 QE3 的信号, 而是将维持目前的利率水平不变, 宽松的货币条件不会随 QE (量化宽松) 2 的结束而消失。投资策略上从战略退却转向战略相持。我们认为, 三季度股市不具备大行情的基础, 但会从二季度的战略退却转入战略相持阶段。操作上, 仓位相对于二季度可适度提高。配置上, 谨慎对待已反弹一定幅度的周期股, 更多关注中报业绩超预期的机会以及大股东增持的机会, 可以精选被错杀的中小盘成长股。主题性投资机会中相对看好水利、军工、地方国资重组等概念。

政策观察期内持股观望

东北证券: 虽然下半年我国经济仍将受到投资以及信贷投放的有力支撑, 但是物价走势以及管理层对于物价的态度仍将影响货币政策调控的方向和措施。虽然银行间市场利率高位波动以及民间借贷成本飙升, 但在流动性对冲政策下, 存款准备金率以及利率政策的使用仍存在不确定性。尤其是央行在加息后公开市场操作功能恢复, 但难以充分对冲外汇占款以及到期资金量, 因此, 流动性回收压力在一定程度上仍然存在, 而在此作用下的政策走向仍是关注重点。短期股指受利好经济数据带动出现快速上涨, 我们认为, 上涨的基础相对牢固, 也制约了股指下跌的空间。但仍有投资者对于未来政策调控的不确定存在忧虑, 因此, 在政策观察期内可保持适当仓位, 持股观望为主。

结构性行情有望延续

日信证券研究所: 经济数据已经公布, 市场将会重新把焦点转移至 CPI 问题上。CPI 能否在 6 月、7 月见顶, 见顶后能否持续回落等疑问将持续充斥在市场中。我们认为, 在 CPI 未出现确定性的趋势回落的当下, 流动性收缩的局面在短期是得不到本质上的改善。政策转向的预期唯恐短期无法兑现。虽然货币政策保持从紧基调暂且不变, 与我们提出“市场演绎结构性上涨行情”的观点不相矛盾, 主要依据是基于近期中央领导对各地实体经济的密集调研, 对个别产业的定向扶持措施或陆续出台, 某些产业将出现结构性微调的机会。我们认为, 大盘在短期回调调整蓄势后, 将进一步展开结构性上涨行情。(成之 整理)

一致预期难成 震荡格局维持

李俊

周四沪深主要股指涨跌互现。上证综指微涨 0.54%, 再度站上 2800 点, 收盘时重回 60 日均线 and 年线上方, 而深成指受权重股回落的拖累, 收盘微跌 0.31%。两市成交金额环比增加近二成, 表明投资者之间的分歧开始加大。由于上半年国内经济数据并不能为投资者带来方向性的指引, 市场对经济前景的困惑反而在上升, 短期内市场一致预期难以形成。因此, 我们预计上证综指将围绕年线窄幅震荡, 上下两难的格局仍将维持。

市场一致预期难以形成

从上半年国内经济运行来看, 国内经济增速温和放缓。二季度国内生产总值 (GDP) 同比增长 9.5%、环比增长 2.2%, 季节性加速的特征并不明显。另一方面, 通货膨胀仍处于高位, 6 月消费者物价指数 (CPI) 同比增速达到 6.4%, 创下三年来的新高。整体来看, 二季度国内经济放缓、通胀高启, “类滞胀”的特征比较明显。不过, “类滞胀”之后的国内经济走势存在很大的不确定性。从月度经济数据来看, 6 月与 4 月

出现了明显的差异。4 月数据的特征是“生产向下, 投资向上”, 国内经济开始进入一轮去库存周期。4 月工业增加值同比增长 13.4%, 环比增长 0.93%, 出现了较大幅度的回落。而相对应的是, 4 月城镇固定资产投资同比增长 25.4%, 环比增长 3.08%, 两者却出现了明显的回升。去库存化很容易形成了市场的一致预期, A 股也自 4 月中旬开始出现比较大幅的调整。

但是与 4 月份相比较, 6 月份国内经济运行出现了很大的变化, “生产向下, 投资向上”的特征比较明显。6 月工业增加值同比增长 15.1, 环比增长 1.48%, 回升的势头非常强劲。而 6 月固定资产投资同比增长 25.6%, 环比增长负 1.04%, 需求端却出现了大幅度的放缓。“生产向下, 投资向上”的组合向“生产向上, 投资向下”转化, 导致市场一致预期趋于混乱。如果市场更看重“生产向上”, 则意味着工业或已见底, 企业库存调整周期已经结束, 经济存在内生性的向上动力, 经济将由“类滞胀”向“小复苏”过渡; 如果市场焦点在“投资向下”, 则意味着国内总需求不足, 未来将导致生产再度下滑, 经济

运行中将出现新一轮的库存调整, 经济将由“类滞胀”过渡到“小衰退”。与二季度市场高度一致的预期相比较, 目前市场对经济前景充满争议, 投资者很难形成比较明确的一致预期。

大盘震荡格局有望维持

不同的经济预期将导致 A 股市场呈现出不同的运行轨迹。一方面, 如果市场倾向于经济“类滞胀”向

“小复苏”演变, 将意味着通胀压力难以得到明显缓解, 未来的调控政策难以出现真正意义上的松动。对应于大盘的走势来看, 市场有望以上涨来反映工业见底后的经济“小复苏”, 但是在政策的持续调控之下, 市场终将因流动性不足而回落, 整体呈现出先涨后跌的倒“V”型。

另一方面, 如果市场认可经济“类滞胀”过渡至“小衰退”, 这意味着通胀压力将出现缓解, 最近三季度

未紧缩政策就有可能出现松动。市场走势有可能表现为以下三个阶段: 首先, CPI 增速明显回落, 市场预期政策进入观察期, A 股将出现反弹; 其次, 经济增长出现进一步的回落, 对市场带来一定程度的负面冲击, A 股反弹后出现横盘震荡, 甚至会小幅下行; 最后, 随着政策调控的实质性放松, 流动性将明显改善, 市场情绪开始升温, A 股有望出现反转。(作者单位: 中原证券)

不确定性因素制约反弹

李筱璇

周四两市股指一涨一跌, 成交温和放大。我们依然认为, 市场运行的背景和逻辑尚未发生根本改变, 因此不具备反转条件, 上攻阻力重重。阶段性反弹的动力来自市场预期和情绪的些许好转和流动性的些许回升。反弹并未结束, 但短期内有整理要求。预期回升再度推高市场情绪, 但依然受一系列不确定性制约。一方面, 二季度经济数据好于市场预期, 显示中国经济增长动力依然较强, “硬着陆”担忧缓解; 另一方面, 在市场对美联储退出量化宽松纷纷猜测

时, 伯南克称不排除推出 QE (量化宽松) 3 可能, 市场情绪顿时逆转, 美元回落而商品飙升, 也在很大程度上刺激了周四 A 股中有色板块的突出表现。不过, 首先, 既然调控重压之下经济增长依然强劲, 那么通胀回落依然面临压力, 政策紧缩恐怕也没有放松的必要和可能; 第二, QE 备受争议, 短期内预计松紧两方面都不会有实质性动作, 依然是情绪上下波动; 第三, 地方债务依然是投资者担忧的一大问题, 再加上外债减持内债股, 近期银行股表现不佳, 拖累大盘; 第四, 欧美债务问题将制约全球投资者风险偏好的回升, 即使再度量化宽松, 其对资产价格的推动也将不

如前。技术面上, 短期还有整理要求, 量能支撑仍是关键。首先, 近期资金面偏紧格局没有明显缓解, 公开市场重回净回笼, 股市仍未见增量资金入场。从近期量价配合看也不太理想, 7 日和 12 日分别出现两次放量下跌, 而上攻时屡受量能制约而冲高回落; 其次, 部分短线技术指标在修复之中, 调整尚未到位; 第三, 目前点位行至多条均线汇集处, 周四首次站上 60 日均线, 但还有待确认。周四深成指的下跌幅度值得关注, 本轮深市反弹力度强于沪市, 但也首先陷入滞涨, 显示有整固要求。(作者单位: 申银万国证券研究所)

纠结中前行 均衡调控通胀与增长

——2011年下半年中国经济与政策展望

陈振锋

迈向下半年的结点, 在外围经济体复苏仍然复杂的状况下, 中国经济增长逐步放缓而同时通胀高企的现实也使企业、市场、决策层在不断的“纠结”选择中前行。

经济增速减缓但仍保持较高速增长

上半年的整体经济增长呈现投资快、消费疲、物价高、增长速度减缓的特点。2011 年上半年的数据显示, 工业增加值累计同比增长 14.3%; 固定资产投资累计同比增长 25.6%; 社会消费品零售总额累计同比增长 16.8%; 贸易总额增长 25.73%。6 月份 PMI (采购经理指数) 为 50.9%, 比 5 月回落 1.1 个百分点, 连续 3 个月回落, 创 2009 年 3 月以来的新低。这些数据显示的经济体处于相对弱势增长状态。中国经济增长在一季度达到 9.7% 之后, 二季度达到 9.5%, 虽然有所下降, 但是经济增速的下降并不代表着经济进入衰退。主要的原因在于, 目前以投资为驱动力的中国经济增长方式并未改变, 投资增长依然较快。在 2011 年的前 5 个月, 投资、消费、进出口这三驾马车中, 唯一保持增速加快状态的是投资, 6 月份固定资产投资增速虽较前 5 月份有所降低, 但降幅不大。而这其中, 房地产的高速增长起了很大的作用, 2011 年以来一直以较高的速度增长, 上半年房地产开发投资同比增长 32.90%, 高于同期固定资产投资增速 7.3 个百分点。虽然当前有房地产调控, 但是国家推出的 3600 万套保障房建设任务将抵消因房地产调控而带来的对相关产业链的负面影响。上半年, 保障房建设的开工率相对较低, 中央此前强调在 2011 年 11 月前所有 2011 年的保障房建设要全部开工, 预计在第三季度房地产开发投资的增速将有较快增长, 从而带动投资的较快增长。投资增速的继续快速增长为经

济体的稳定增长提供了较好的支持, 但存在潜在增长动力不足的担忧, 主要是融资问题可能在一定程度上制约投资的继续增长。表现在两个方面: 一是项目类别上, 中央项目的同比增长率一路下降, 上半年累计同比下降 3.8 个百分点, 而地方项目增速较快, 在地产调控政策的持续进行下, 地方政府财力将出现紧张, 对投资的支持可能会受限; 二是从固定资产投资资金来源看, 上半年国内贷款维持在累计同比增长 12.7% 的较低水平; 国家预算内资金的累计同比增速为 13.0%, 相比 2010 年有所提高, 但提高幅度有限; 利用外资增速波动较大 (1-4 月为 14.9%, 1-5 月为 12.5%, 1-6 月为 13.0%); 自筹资金增速相对较快, 1-6 月份为 29.70%。虽然受到资金的制约, 但 6 月份的数据显示各项资金来源的同比增长速度逐步上扬, 下半年在均衡信贷调控之下, 贷款的支持可能会加强, 投资的持续高速增长不现实, 但也不至于大幅下降, 可能将逐步处于一个稳定增长的阶段。

“十二五”开局之年, 促消费的目标下消费并未出现较快增长, 相反社会消费品零售总额增长出现了较大的波动, 增速一度出现下降, 略显疲态。6 月份社会消费品零售总额增速终止了前几个月的下降趋势, 开始有所反弹, 给相对疲软的消费带来了增长的信心。从整个宏观面的影响来看, 经济增长预期的不稳定带来的收入不稳定, 可能也是一个很重要的原因。这一因素在 2011 年可能会维持一段时间, 消费的高速增长可能需要一些特定的政策措施来刺激。

外贸曾经对中国 GDP (国内生产总值) 有巨大贡献, 但在今年上半年, 净出口对 GDP 的增速拉动为 -0.1%。2011 年的前 6 个月部分月份出现了逆差, 进出口增长的波动剧烈, 再加上全球经济增长乏力、通胀蔓延, 外贸形势并不乐观, 外需可能难当中国经济增长大任。但全年外贸顺差的格局仍将维

持, 只是顺差数额可能相比 2010 年有所降低, 对经济增长的拉动可能仍为负值。

在未来的增长中, “短期靠投资, 长期靠消费”可能是“十二五”期间的增长关键词。在近一年内, 以投资带动经济增长的模式仍难以改变, 消费或将在通胀逐步下行期对经济增长有更大贡献。我们判断中国经济在 2011 年增速仍有望达到 9.5%, 在 2012 年也仍将在 9% 以上运行, 增速虽然相对有所下降, 但仍在较高速度的轨道上。

通货膨胀高企 下半年或将逐步降低

物价成为中国政策层关注的核心。2011 年年初以来, CPI (消费者物价指数) 持续上扬, 6 月份达到 35 个月以来高点, 达到 6.4%。同时物价走高的一些基础因素并未有消退迹象, 包括食品和非食品价格的上涨压力并未有效减弱等。就 7 月份的物价而言, 我们认为仍将可能在 6.0%~6.3% 区间运行, 2011 年全年 CPI 或超过 5%。

从更长期来看, 中国或将保持一个相对较高的通胀水平, 这就需要转变思路, 适应较高的通胀率水平。一是人力成本的提升将造成工资-物价循环, 企业的人力成本将一级级向消费者转化。这一趋势的形成是由于人口红利的逐步消失和国家要求提高劳动者收入造成的, 这一循环的破解需要生产率的提高。但短期内这一矛盾或难解决, 是潜在的最大的通胀推手。

二是中国为保增长所推行的保障房建设, 3600 万套保障房建设所需要的原材料巨大, 而巨大的需求或推动原材料价格上涨。三是全球通胀蔓延, 这一全局性的因素将带动中国通胀的持续。这是由各国解决增长的不均衡所致, 如果全球通胀未得到有效压制, 中国的通胀也难得到良好控制。

政策均衡调控 控通胀仍是首要目标

目前, 在中国经济发展中, 结构

调整的总目标下, 经济增长和通货膨胀是政策调控的天平两端, 如何保持平衡是决策层的智慧所在。

中国在调控通胀方面采取了很多措施, 行政管制与市场调控的方式都使用过, 政府从各个环节对通胀进行控制。从财政政策方面, 减少税收, 将利润转向企业, 如切实减轻物流企业税收负担, 从流通环节上减弱物价上涨的压力; 货币政策方面, 上半年 6 次上调存款准备金率, 并两次提高基准利率; 价格管制方面, 严惩哄抬物价的行为; 同时, 从舆论上给予控通胀的信心, 温总理专门撰文指出, 国内农产品供应充足、工业品供过于求、进口增长加速, 下半年通胀有望得到抑制。近日, 财政部再次采取降税政策, 减弱国际大宗商品价格上涨对物价的推动, 自 2011 年 7 月 1 日起, 我国将大幅下调汽油、柴油、航空煤油和燃料油的进口关税, 这在减弱全球通胀对中国的影响上有一定作用。

财政政策、货币政策、行政管制政策都有使用, 通胀在下半年或逐步得到控制。7 月初央行再次超预期所料提高基准利率 25BP (百分点), 但 3.50% 的一年期定期存款利率水平或仍难解负利率高的现状。而对于未来的通胀水平, 决策层在调控的同时, 应提高居民收入, 有侧重点的引导适应相对较高通胀。在实际利率为正的情况下, 同时有较高的经济增长水平, 保持一定时期的较高通胀是可以承受的。

在稳定通胀预期的同时, 针对经济增速放缓和企业 (尤其是中小民营企业) 盈利预期降低的状况, 政府宏观调控在保持总体稳健的基础上, 采取了允许融资平台发行企业债融资加速推进保障房建设、从政策上支持中小企业融资等措施。未来, 有保有压将是政策重点, 宏观稳健和微观引导将密切结合, 控通胀和保增长的均衡仍在偏向控通胀, 预计到 2012 年初这一天平或将略向保增长倾斜。

(作者单位: 中国工商银行投行研究中心)

微博看市 | MicroBlog |

玉名 (@wwoocoww): 周五是股指期货交割日, 主力合约的移仓行为周四才完成, 而且从 23000 多手的持仓来说也非常低, 显示近期资金做行情的热情并不高。不过, 从周四股市的盘面来看, 板块内部分化比较严重, 虽然股指能够收红, 但行情特点已有不同。之前的两轮驱动, 题材股强攻引领人气, 而价值蓝筹股暗中提高股息重心。但随着量能的下降, 如今市场热点已经无法做到全面铺开, 而板块轮动成为主要方式。个股当天涨幅不会太大, 且逼空个股持续性差, 投资者需要耐心持股, 不要总想着股指突破, 持续稳定才是主线品种活跃的良好环境。

中证汪特夫 (@wtf648529563): 周四指数上下震荡, 多空争夺较为激烈, 但沪指尾盘收涨, 显示多头在较量中稍占上风。目前指数已进入前期强势震荡区域, 洗盘是该区域的交易特点。本周五是期指 IF1107 合约的交割日, 预计大盘指数的波动会较大。

大摩投资 (@DMTZ2008): 在权重板块不作为, 成交量不能继续放大的情况下, 年线支撑的可靠性还需确认。短期指数向上空间或将有限, 但市场的结构性机会比较多。题材热点依然活跃, 赚钱效应较强, 显示投资者信心继续向好。继续关注底部形态明显, 放量启动的热点题材股。

孔明看市 (@kms2010): 对于近期买入股票但是可能略有被套的股民来说, 心态和耐心很重要。做股票是个上下的过程, 不要奢望主力带你一路向上, 不带一点洗盘的。做股票就是要有耐心, 目前行情下, 基本面没有恶化的个股都没有必要恐慌。答案很简单, 因为主力成本不比你好多少。根据测算, 包括险资等主力, 都是在 2700 点上方才进场的, 而前日指数跌到了 2750 点附近, 所以紧张什么呢? (成之 整理)

关心您的投资, 关注证券微博: http://t.stcn.com