

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)						
300260	新莱应材	330	1340				08-23	08-26	
002612	朗姿股份	1000	4000				08-19	08-24	
300259	新天科技	380	1520				08-18	08-23	
300258	精锻科技	500	2000				08-17	08-22	
002611	东方精工	680	2720				08-17	08-22	

数据截止时间: 21:30

数据来源: 本报网络数据库

■ 环球一周 | World's Leading Index |

债务危机再掀海啸 二次探底考验全球

陈敏

继上周美国股市遭遇 2008 年底以来最惨重的下跌后, 本周股市市期继续以“黑色星期一”拉开下跌序幕。美国经济复苏前景黯淡及欧洲债务危机继续困扰资本市场, 引发了对世界经济二次探底的巨大担忧。

8月5日, 标准普尔将美国主权信用评级下调, 并在报告中严厉批评美国政治系统瘫痪, 并警告可能会在未来 2 年内进一步调低美国信用评级。随后穆迪也发出类似警告。美国债市变局将美联储逼到了墙角, 迫使伯南克出招, 大幅下调对美国经济预期, 维持零利率至少到 2013 年。不过, 美联储并未如市场预期推出进一步购买债券的第三轮量化宽松政策(QE3), 美联储内部仍然对是否推出 QE3 存在分歧。市场密切关注伯南克即将于本月中旬参加的国会听证以及 8 月底美联储年会, 这些都将成为美国货币政策变脸的时间之窗。

美国评级下调后, 市场传闻法国将丧失 AAA 的下一目标, 令恐慌情绪再度升温, 法国主权债券信用违约掉期费率迅速创出纪录新高。法国是欧元区第二大经济体, 市场担忧欧盟可能缺乏财政来源驰援和自救。法国央行行长诺亚则表示, 法国银行业上半年业绩显示出抵御风险的能力, 且资本水平充足, 上述负面传闻没有根据。同时国际三大评级机构相继出面澄清事实, 并重申维持法国 AAA 评级。但此举无法抚平投资者的恐慌情绪。

标准普尔“实话实说”, 戳破了粉饰债务危机的海市蜃楼, 令股市和大宗商品市场哀鸿遍野。8 月全球股市市值已蒸发约 4 万亿美元。周一道琼斯指数创下 2008 年 12 月 1 日以来最大单日跌幅, 继去年 11 月以来首次跌破 11000 点大关, 恐慌指数飙升 50% 至 48 点, 创一年新高。大多数商品市场上投资者避险意愿盖过了基本面因素, 美国经济复苏及欧洲债务问题成为了市场的风向标。

本周原油一度跌破了 80 美元的支撑位, 创下 10 个月来新低, 而后靠美国能源资料协会乐观报告止跌反弹。作为金融和政治风险的规避工具, 黄金期货本周继续迭创新高, 一度站上 1800 美元历史高位。不过, 芝加哥商业交易所周三宣布上调黄金期货保证金比例, 放慢了黄金的疯狂上涨脚步。

(作者为华泰长城期货分析师)

■ 资金流向 | Money Flow |

股指探底回升 资金重新流入

证券时报记者 万鹏

本周, 沪深股市先抑后扬, 收出带长下影的十字星。其中, 上证指数最低下探至 2437.89 点, 创出 13 个月来的新低。证券时报数据平台统计显示, 全周两市资金大幅净流出 132.3 亿元, 其中周一资金流出规模最大, 达到 205.43 亿元。

数据显示, 本周 5 个交易日中, 有 3 个交易日出现资金净流出。不过, 除周一外, 资金净流出额均未超过 25 亿元。其中, 周四股指低开高走, 并以全日次高点报收, 当日资金流入额高达 95.21 亿元, 资金流入意愿依然强烈。从周五的资金流向来看, 沪深 300 指数成分股资金流出 11.66 亿元。以股本规模计, 大盘股资金流出 14.25 亿元, 中盘股资金流出 3.03 亿元, 小盘股资金流出 7.60 亿元。这也显示出, 无论是对股指影响最大的蓝筹股, 还是市场主流热点的小盘股, 都成为资金抛售的重点对象, 从而对后市构成一定压力。

行业方面, 昨日资金净流入前 5 名的分别是轻工制造、餐饮旅游、信息设备、电子元件以及综合行业。资金净流出前 5 名的行业分别是保险、证券信托、家用电器、采掘和银行业。近五个交易日以来, 资金净流入居前的行业分别为食品饮料、证券信托、房地产、农林牧渔和银行。

A股意外大跌 失而复得 “多”半成“空”

编者按: 今年以来, 机构投资者多空阵营一直泾渭分明: 一些机构基本一路看空, 而另一些机构则始终唱多。不过, 随着近期股指的意外破位下行, 原本颇具代表性多头和空头却来了个乾坤大挪移, 看空的转为看多, 看多的开始看空。下面就是他们最新的观点碰撞。

证券时报记者 唐立

外围余震犹烦 A股难善其身

经济全球化时代的到来, 使得各国的股市已难以做到“独善其身”。上周, 美国两党就举债上限顺利达成协议后, 全球市场并未因此受到提振, 反而受标普下调美国主权信用评级的打压而出现恐慌性大幅调整, 让人仿佛回到 2008 年的金融危机之中。

A 股方面, 刚刚回神的股指再遭厄运。8 月 8 日, 沪指暴跌 3.79%, 创下年内最大的单日跌幅。面对来自大西洋彼岸的“飓风”袭击, 一些相对乐观的分析师也开始对后市变得担忧起来。西南证券首席策略分析师张刚认为, 世界经济前景不明朗, 高支出引起的债务以及低收入导致的骚乱, 将是 A 股市场近期无法绕开的外围负面因素。

金证顾问刘力也认为, 导致全球股市连续大幅调整的主要原因是, 投资者对未来全球经济增长忧虑上升。二季度以来, 美欧发达经济体经济增长几近停滞, 而在债务问题困扰下, 各发达经济体的政府不仅无法继续利用财政、货币政策刺激经济, 相反为防止债务问题继续恶化, 主权信用评级不被下调, 不得不出台财政紧缩政策, 这无疑将对其经济增长产生更大的负面拉动作用。

从本周后期的市场数据来看, A股表现出了较强的抗跌性, 显然其对于美债风波有了一定的消化。

华林证券研究中心副主任胡宇认为, 国内外经济基本面不支持 A 股走出牛市行情。对美国而言, 大到国家, 小到企业和个人, 其实都存在过度支出的困境。而这种过度消费支出模式需要调整, 就必须积累收入和储蓄并减少消费, 这对中美经济依存度较高的经济模式构成了威胁。中国经济继续依赖出口拉动的贡献度会大幅降低, 必须依靠内需拉动。但国内的消费对经济的贡献度仍没有实质性提升, 甚至出现了下降。不过, 考虑到人民币升值因素仍将成为短期市场热钱博弈的主要套利机会, 中国热钱的流动将对 A 股市场构成一定的支撑。

除非中国经济基本面恶化且人民币一次升值到位, 否则, A 股继续大幅下跌的可能性亦不大。

维稳信号已然释放 资金面缓和仍无力

较长时间以来, A 股的一大致命弱点就是: 美股生病, A 股吃药; 而美股长跑时, A 股更多的却只是做做“俯卧撑”。如果说全球股市下挫, 中国投资者惨遭池鱼之殃还情有可原, 但在基本面完全可

以支撑之下仍然跌势连连, 则令人费解。

在 8 月 5 日、8 日, 沪指相继大跌 2.15%、3.79% 之后, 市场恐慌的情绪开始弥漫, 所幸高层适时发出维稳的声音。8 月 9 日, 国务院常务会议提出, 做好防范风险的准备, 努力把物价涨幅降下来, 继续采取综合措施维护经济和金融安全。当日 A 股大幅低开之后回稳。兴业证券认为, 基于海外形势的混乱, 本次维稳之举或将使国内政策调控更趋于稳健。而这也是该券商在海外出现暴跌和 A 股大幅下挫之下, 对后市趋势较前期乐观的主要理由之一。

不过, 虽然股市维稳成为了高层的共识, 但若资金的“蜀道”之难无望解决, A 股即使展翅也难高飞。8 月 11 日, 央行发行 10 亿元的 3 个月期央票中标收益率持平于 3.0801%。这已是该期央票发行利率连续第五周持平。当日, 央行没有进行正回购操作。央行此举普遍被分析人士认为出于维稳的目的, 将在一定程度上带来资金面的缓解。尽管如此, 后期的资金面形势依然不为人所看好, 这也是压制 A 股上行表现的重要原因之一。

8 月 9 日公布的宏观经济数据显示, 7 月的消费者物价指数(CPI) 同比上涨 6.5%, 创 37 个月新高, 使得通胀形势更加严峻。按照全年 CPI 数据维持在 5% 以内的预期, 可以预见控制通胀的任务相当艰巨, 因此, 市场对于 8 月份加息的预期也再度升温。结合市场资金流向分析, 虽然昨日沪指再度实现上涨, 但市场资金持续前日的出逃举动, 净流出达到 28.21 亿元。

国海证券固定收益证券研究中心段吉华认为, 从资金面看, 对 7 月份资金面形成较强压制的财政存款缴存、海外上市银行分红等因素在 8 月将会消失, 因此预计资金面将有所缓和。但政策在短期内仍难有松动, 从中央对下半年经济政策的定调来看, 稳定物价仍然是首要任务, 在当前物价仍然高企的形势下, 短期内政策也难有放松的空间。

蓝筹股空有估值牌 奈何时势不相与

在空头借美债危机顺势将股指打出 2437.68 点的年内新低后, A 股的估值水平再度出现下降。从数据来看, 地产当前的估值更是处于低位, 龙头股市盈率在 6 至 7 倍, 低于 2008 年最低点位置, 而银行股方面, 当前的估值为历史最低, 龙头股市净率逼近 1 倍, 低于 2008 年最低点位置。显然, 银行、地产股的估值水平已足够吸引人, 但从其市场表现来观察, 常常是偶有异动但难成大器, 反映在投资者方面便是十分期待却始终不敢确信。

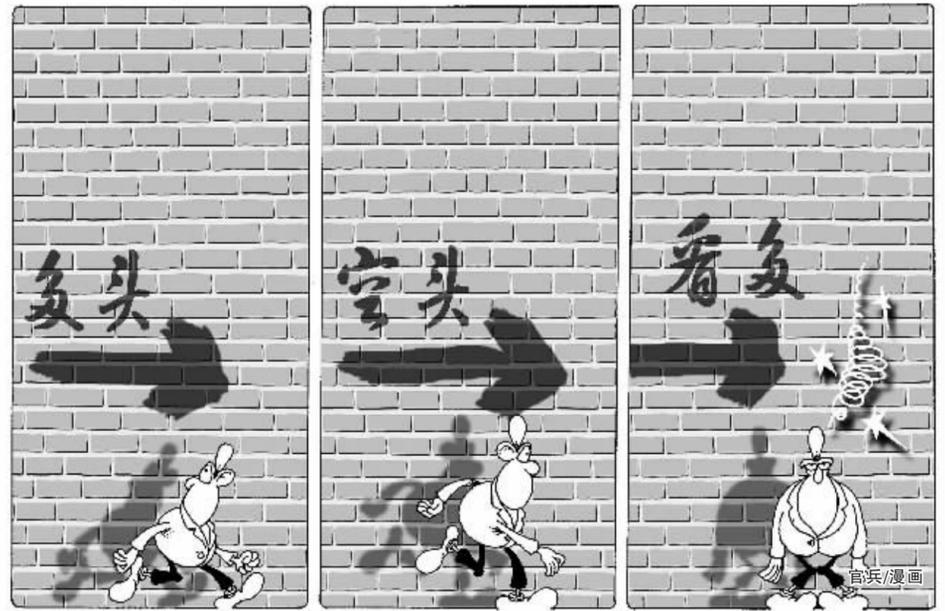
■ 期指一周看台 | Future Review |

多方信心不足 期指继续偏空

高子剑 孟卓群

由于投资者对主权债务危机的忧虑, 本周全球金融市场大幅震荡。周一沪深 300 指数大跌 3.57%, 为今年第二大单日跌幅。周二股指大幅低开, 创下去年 7 月 20 日后的新低。随后在社保基金入市、定向宽松等利好刺激下, 连续反弹。从周二 9 点 45 分到周五收盘, 反弹幅度高达 6.61%。最终, 沪深 300 指数全周下跌 0.76%, 并留下 167 点的长下引线。目前, 沪深 300 指数日 K 线

继续保持在 60 日均线以下, 季均线斜率也向下, 仍为偏空格局。上周我们指出, 多方逢高就撤退。8 月 5 日为前期大盘的最低点, 价差却巨幅收敛, 多方不敢承接。本周多方仍然难有起色, 5 个交易日日价差平均值, 有 3 天出现贴水, 全周平均贴水 0.09%, 十分罕见。此外, 持仓量也快速下降, 为今年春节后的最低点。这也表明, 期指多方依旧缺乏信心。本周交易情况可以概括为一个“乱”字。多方该攻不攻, 该守不守; 前一刻离场, 后一刻进场, 打



胡宇认为, 基于地产和银行基本面没有出现实质性的改善, 地产、银行将难以成为本次反弹的主流。目前中国房地产泡沫仍没有有效化解, 房地产企业资金链愈加紧张, 行业供求失衡, 价滞量缩, 房价随时可能出现拐点。地产行业成百上千家企业保持高净利润率的历史已经过去, 即使中国房价不跌, 房企不计提大幅资产减

值, 中国地产业依旧缺少成长性。而对于银行业, 胡宇认为中国金融业的系统性风险不仅存在, 而且风险敞口依然很大。当前银行业的拨备无法有效应对房价下跌带来的系统性风险。相关数据表明, 中国房地产市值总规模已经达到或接近 100 万亿。如果未来房价下跌 50%, 则意味着减少 50 万亿虚拟财富。显然, 在上

述阴影之下, 银行股出现立刻上涨的可能性并不大。不过, 胡宇也认为, 如果房价仍然保持稳定, 且通过不断投放货币增加居民收入来对冲房价高估的风险, 那么, 银行股大幅下跌的空间就不大。未来等待上市的商业银行仍比较多, 供大于求, 因此对银行业股的中期可持谨慎看法。

QE3对中国股市直接影响较小

高华证券

我们的美国经济研究团队发表了报告《QE3 成为我们的基本假设》, 认为联邦公开市场委员会(FOMC)在今年晚些时候或 2012 年初时再次推出量化宽松政策的概率超过 50%。因此很多投资者就其对中国股市的潜在影响提出了疑问。我们研究了第一轮量化宽松政策(QE1)和第二轮量化宽松政策(QE2)对中国股市的影响, 得到如下结论: QE3 对中国股市的直接影响将减弱。

首先, QE1 对中国股市的影响最显著。该政策宣布时全球经济形势异常严峻, 在一定程度上出乎市场意料。就中国股市而言, QE1 宣布后的表现也十分抢眼。可相比美国的 QE1, 中国股市的强势表现更多是受到国内政策持续放松以及 4 万亿元刺激措施的支撑。当时, 中国股市震荡程度远低于美国股市, QE1 宣布时 MSCI 中国指数和沪深 300 指数分别接近谷底水平, 而 QE1 结束时这两个指数上涨了 82% 和 86%。

就行业而言, QE1 宣布时中国股市的行业表现比较一致——看好防御型股, 而宣布后转为一致看好周期型股。这一大趋势在国内 A 股市场 and 海外市场上均有体现, 只有金融股等表现略有不同。

相比之下, QE2 对中国股市的直接影响要小得多, 因为政策已在预期之中。2010 年初 QE1 结束后美国增长预期基本良好, 直至 2010 年中

担忧再次出现。到 2010 年 8 月, 市场对 QE2 的预期再次出现, 比同年 11 月实际宣布时提前了 3 到 4 个月。

股市方面则普遍提前计入了这一因素。我们的美国经济研究团队在 2010 年 10 月 8 日发表的报告《市场走势在多大程度上反映了 QE2 的潜在影响?》中预测, 市场已经计入了隐含的 1 万亿美元 QE2 的影响(2010 年 11 月 3 日宣布的实际规模为 6000 亿美元)。

虽然在 QE2 宣布后的几个月里美国股市因增长前景改善继续上涨, 但中国股市在政策宣布后的短时间内出现了回落, 部分原因在于借消息兑现利润, 主要原因在于对中国政策收紧以应对通胀的预期。

行业表现来看, QE2 宣布前的 3 个月里, 周期型股表现较好。而 QE2 宣布后, 行业表现分化较大。只有全球周期型行业的股票(科技、石油、金属)因美国政策放松推动持续表现良好。

如果美国推出 QE3 又将对中国股市产生怎样的影响呢? 我们的结论是, QE3 对中国股市的潜在影响将更为有限。

一方面, 盈利和估值的直接推动因素仍是全球经济增长(美国数据、美国财政政策、欧洲问题), 而中国市场更重要的是宏观经济政策。市场表现的最佳支撑仍来自数据, 表明经济上行且无需推出 QE3 的乐观假设。关于后一点, 就中国而言, 我们的经济研究团队认为, 由于

预计从目前到年底通胀将迅速消退, 因此决策层在视全球局势而调整政策方面拥有更大的灵活性。

他们预计, 2011 年中国金融状况指数仍将偏紧(尽管紧缩进程已接近尾声), 但预计 2012 年政策立场可能会有所放松。这支撑了我们关于盈利下行风险较为有限的观点, 且我们认为估值可能会进一步扩张, 特别是在 2012 年上半年。

我们认为, 美国经济仍将疲软, 实行 QE3 的可能性较大。然而, 由于市场已提前预计到该政策反应, 我们认为更可能的结果是估值在底部将得到支撑, 而不是市场走势突然反转。当然这种情况仍会对市场略为有利。美国政策进一步放松可能导致的人民币兑美元的升值通常会支撑中国股市表现, 这已为以往经验所证明。

最差的情形是增长低于预期, 而 QE3 却由于通胀高企而无法实行。但如高盛美国经济团队的报告《QE3 成为我们的基本假设》所述, “尽管通胀预期的粘性可能已体现了市场对美联储将放松政策的假设, 在这种情况下, 若美联储未放松政策, 那么通胀预期则可能大幅下降。”

我们建议投资者密切关注全球经济的核心趋势, 而不必过于强调 QE3 单独的影响。鉴于目前市场不确定性加大, 这个时候需要更加警惕面向全球的周期型股票, 应该更多地考虑而向国内的周期型股票。此外, 还应密切关注中国的政策反应以判断中国股市的动向。

(作者系东方证券分析师)