#### 新股发行提示

代码	简称	发行总量		申购价	申购上	申购资			发行市
		网下发 行量 (万股)	网上发 行量 (万股)	中 内 I I I I I I I I I I I I I I I I I I	限(万股)	金上限 (万元)	申购日 期	中签结 果日期	盈率 (倍)
300265	通光线缆	690	2810	-	-	-	09-05	09-08	-
300264	佳创视讯	500	2100	-	-	-	09-06	09-09	-
300263	隆华传热	400	1600	-	-	-	09-07	09-13	
300262	巴安水务	330	1340	-	-	-	09-05	09-08	
002615	哈尔斯	459	1824	-	-	-	09-02	09-07	
002614	蒙发利	600	2400	-	-	-	08-31	09-05	-
601908	京运通	1200	4800	42.00	4.80	201.60	08-29	09-01	53.47
300261	雅本化学	450	1820	22.00	1.80	39.60	08-29	09-01	51.76
**									

数据截止时间: 21:30 数据来源:本报网络数据部

■环球一周 | World's Leading Index |

## 全球经济噩耗频传 市场瞩目QE3动向

陈敏

经历了8月份以来的大起大落,本周股市 继续大挫, 债市大涨, 商品市场相对波澜不 惊。欧元区债务危机及全球经济持续放缓,仍 是股市和期市的主要题材, 市场保持谨慎态 度,投资者焦急等待本周末举行的美国央行年 会政策信息。

美联储前主席格林斯潘周二表示,欧洲债 务危机带来的不确定性导致消费者削减支出, 企业停止招聘, 进而促使美国乃至全球经济放 缓。本周全球经济噩耗频传。欧元区8月 Markit 服务业采购经理人指数降至 2009 年 9 月以来的最低水平; 法国7月份失业人数增至 11 年来高点, 法国政府调降 2011 年至 2012 年 GDP 增速预期;德国 Ifo 商业景气指数跌至 2010年6月以来新低,而Gfk消费者信心指 数则连续第三个月下滑,触及去年11月以来 最低。周五日本首相辞职,日本政府难以实现 削减赤字、长期实施可持续财政政策, 故穆迪 将日本公债信用评等调降一级。美国7月新屋 销售年化月率下降至2月份以来的最低水平。 投资者关注美联储主席伯南克本周末全球央行 会议讲话中透露的 QE3 政策动向。尽管股市 和债市憧憬 QE3 的支撑,但市场人士普遍认 为美联储不会在会上直接推出 QE3。

本周金价牛气冲天,盘中一度突破每盎司 1900美元。为限制交易风险,上海黄金交易 所将黄金合约保证金比例从 11%上调至 12%; 芝加哥商业交易所 (CME) 也在本月内第二次 调高黄金期货交易保证金比例, 迫使基金结清 部位,金价随即重挫5.6%,创下2008年3月 以来最大单日跌幅。而本月多数时间, 因资本 市场交易主要受投资者风险胃纳主导,股市和 黄金呈现逆向联动关系。 股神"巴菲特向美 国银行投下50亿美元巨资的消息,更力挺市 场人气。此外,随着利比亚战乱临近尾声,原 油产量恢复,市场预期原油价格面临下调

近日, 胡锦涛主席会见法国总统萨科齐时 表示:中方对欧洲经济和欧元抱有信心,并将 继续把欧洲作为主要的投资市场之一。

(作者为华泰长城期货分析师)

■资金流向 | Money Flow | —

### 主力资金 一周净买银行股11亿元

#### 大智慧研究所

本周宏观政策面相对平静, 在银行、券商 等金融股活跃支撑下,大盘结束了此前连续5 周下跌的局面,上证指数一周上涨77.83点。 题材股方面,以生物医药行业次新小盘股为代 表的小盘股炒作热情延续, 其中仟源制药周涨 幅高达37.63%。此外,有政策扶持利好的磷 矿石、援疆利好的新疆板块等及涉矿、重组概

大智慧资金流向显示,本周大盘资金整体 净流入 4.8 亿元, 其中金融板块资金介入积 极,其中银行股本周主力资金净买入11.04亿 元。中国人寿增持看好的民生银行周资金净流 入1.96亿元,同时招商银行、北京银行、深发 展 A、光大银行资金净流入超过 1.0 亿元,仅 工商银行、农业银行本周资金分别净流出 0.33 亿元和 0.14 亿元。受 RQFII 合格的境外机构 投资者)即将推出消息刺激,券商板块一周资 金净流入 0.68 亿元,下半周股价大涨的国金证 券、国海证券资金分别净流入 0.88 亿元和 0.58 亿元。险股资金则出现分化, 半年报低于预期 的中国人寿主力净卖出 0.65 亿元,中国平安、 中国太保主力合计净买入 1.25 亿元。

在资金净流出排行榜中,有色金属净流出 居首为8.0亿元,国际金价高位回落打压黄金 股,紫金矿业、山东黄金资金分别净流出为 3.0 亿元及 1.4 亿元。水泥股大幅下挫拖累整 个建材板块表现,资金流向显示,建材股本周 资金净流出 5.3 亿元,海螺水泥、祁连山、华 新水泥资金净流出均在3000万元以上。

# 天公难作美 秋收秋种一样愁

#### 证券时报记者 唐立

昨日,上证指数在2600点上 下震荡,盘中一度下探至20日均 线处后获得支撑。截至收盘,上证 指数报收 2612.19 点,下跌 0.12%; 深证成指报 11568.2 点, 跌幅为0.27%。虽然中阳之后又收 跌,但本周上证指数依然累计收涨 3.07%, 并重回 2600 点上方; 深 证成指则累计上涨 2.36%。

#### 8月行情不争气 股市成最佳 避暑地"

单纯从以上的数据来看,投资 者一定会对 A 股近期的表现表示 肯定,不过,如果就整个8月的行 情来看,恐怕低迷的股指仍然令人 伤神。

随着半年报披露接近尾声, 市场颇为期待的行情并未绽放, 尽管下周尚有3天的8月行情, 但此前的表现基本上可以为8月 的行情写下了无为的注脚。8月, 市场显得十分脆弱, 在高铁事件、 美债危机、标普下调美主权信用 评级的系列负面打击之下,再加 上限售股解禁重攀高峰带来的资 金压力, 使得投资者的情绪甚为 悲观,股指在8月9日顺势跌出 了 3.79%的年内最大单日跌幅。截 至昨日,大盘由月初的2703.78点 跌至2612.19点,累计跌幅达到了 3.39%。在基本面被通胀及债务笼 罩的情境之下,除了受避险情绪 推动的黄金屡创历史高价,并带 动黄金板块有所上扬令投资者偶 有兴奋外, 8月A股冷风频吹实 在是令人不胜唏嘘。

#### 9月外围难稳 反转难度很大

9月的临近,意味着市场将真 正步入秋季行情。从各方面来分 析,今年的市场特点恐怕将让投资 者面临 收无可收、种又不想种" 的境地。周四,银行、券商等权重 品种的突然集体发力, 使得市场重 新站上了2600点关口,但昨日市 场的反弹动能明显下降。这种拉锯 的波动表明市场依旧在寻找适合的 位置,如若没有重大政策的刺激, 大的反弹行情将是很小概率的事 件,反转更无需遑论。

从资金面上来看,市场目前饱 含期待的是,希望8月份消费者价 格指数 (CPI) 见顶回落, 从而促 使紧缩政策适当放松,令企业资金 压力得以缓解。不过,这个看上去 却不是那么容易,广发证券认为, 8月CPI即便见顶也未必回落,刘 易斯拐点将抬高中国未来的通胀中 枢,通胀很可能呈高位盘整的态 势。数据表明,食品 CPI 的波动解 释了大部分的 CPI 波动,而过去十 年,食品价格的涨幅远远超过 CPI。最近十年, 劳动力密集程度 和产品涨价幅度呈现正相关关系, 而 1990 年至 2000 年的十年间, 农 产品的涨价幅度和劳动力密集程度 并没有明显的相关关系。这说明, 中国跨过刘易斯拐点, 劳动力成本

的上升是推动近几年食品 CPI 上涨 的主要原因,这将抬高中国未来通 胀的运行中枢。因此短期内, CPI 呈现抛物线式的回落不仅难以看 到,而且仍处高位盘整的态势的可 能都比较大。以此角度而言,短期 内出现政策放松的可能,恐怕大多 属投资者望梅止渴。

另外,从目前披露的半年报数 据来看,大部分中小企业的半年报 业绩较此前的市场预期有所低落, 这也意味着企业的盈利能力出现下 滑。就此来看,半年报不仅没有催 生市场向好, 反而将压力转嫁至三 季度身上, 若届时企业盈利预期再 度下行,那么 秋收"行情更要打 上折扣,而这样的状况当然也无法 对投资者的 秋种"形成太大的吸 引力。

尽管当前经济出现硬着陆的可 能正在降低,但严厉的房地产调控 带来地产企业资金链断裂进而传导 至相关产业链环节所形成的担忧、 持续紧缩带来的中小企业的经营压 力以及地方政府债务问题等负面消 息,实在是令市场难以释怀。

令市场更郁闷的是,外围市场 的欧债危机以及美国的复苏前景不 容乐观等 熊掌"不时兴风作浪。 上周美国费城和纽约联储公布的经 济调查结果大幅低于市场预期,进 一步加大了 8 月份 PMI 继续下行 的可能。另一方面,美国目前较高 的通胀水平和股市暴跌导致财富缩 水,两方面的因素都可能负面影响 美国民众的消费意愿。上周金融机 构下调下半年美国经济增速,同时 新闻爆出多家大型金融机构计划裁 员。种种迹象显示,未来美国经济 走势可能依然偏负面,并进一步强 化市场对经济 "二次探底" 的担 忧。受制于美国核心通胀率的上 升, QE3 推出的难度正在加大。 当前早已成为一根线上之蚂蚱的中 美两国经济,正向互扰的能力已达 到新境界,没有谁能在对方危难之 时独善其身。

#### 无须秋水望穿 起落中觅良机

数据显示,沪深300市盈率目 前仅在12倍左右,而银行业的估 值更是在10倍以下,扣除金融服 务业的沪深 300 估值也仅有 20 倍 左右,处于历史低位,基本与国际 市场水平相当。尽管A股已经坐 拥估值优势,但这并不能构成股指 持续反弹的充分条件。未来,股指 或仍将上演反弹行情,但反弹的力 度和空间则相对有限。

广发证券认为,后市指数的运 行区间将在 2350 点至 2750 点间。 基于经济增速趋于下降而通胀难以 快速回落,短期政策难以放松的判 断,市场暂无趋势性机会,仍以震 荡筑底为主。但对于底部的判断, 如果基于 2011 年整体上市公司 15%盈利增速的假设,原先中性的 估值体系将出现一定的折价, 同时 考虑到四季度的估值切换,2350 点左右具备一定的安全边际, 市场 大幅下挫的风险也不大。9月份沪

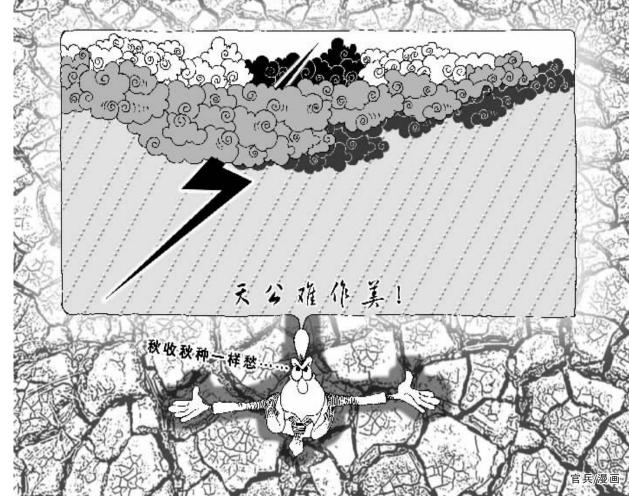
指或将在上述区间中围绕 2500 点的 中枢小幅震荡为主, 当然一些事件性

冲击的短期扰动也很难排除。 广发证券日前发布的9月投资策 略建议积极防御,挖掘自下而上的机 会。基于市场无趋势性机会仍处于震 荡筑底过程的判断, 总体策略应以积 极防御为主,在控制仓位的前提下, 适度分散持仓,稳健型投资者将仓位 可控制在60%左右。品种上,具备

合理估值、高成长和业绩确定性高的 个股可进行组合配置。

海通证券的"生中右"观点认 为,左侧不深跌不久跌,右侧等待资 金变局,中线策略最好作出攻守兼备 的布局。此前主要的利空已在左侧轮 番反映,未来基本面没有进一步恶 化,左侧大底部得到明朗,目前 A 股的整体估值水平已低于 2319 点和 1664点的水平。右侧拐点则在于资

金变局,并非指新增信贷的扩张,而 是指银行理财产品压缩、全民放贷断 裂后,庞大社会存量资金配置 A 股, 时间点可能在四季度。短线来看, A 股市场不会一蹴而就,仍是 跷跷 板"特征,但可以开始布局中线,采 取攻守兼备策略,选择仓位低、弹性 大、估值低、行业基本面不再恶化的 行业,如地产、银行、电气设备、软 件等。



■期指一周看台 | Future Index |

# 多方进场 周K线收阳

高子剑 孟卓群

本周 8月22日至26日)大盘 在周四大涨 3.34%的带动下,全周上 涨 3.33%。周涨幅与周四涨幅几乎持 平,其他4天彼此抵消。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。

前期多方离场、没有信心、步伐 混乱的现象,在周四出现了反转。周 四现货上涨 3.34%, 是沪深 300 期货 上市以来的第三大涨幅 2010年5 月24日涨3.78%,2010年10月8日 涨 3.70% )。从价差图来看,上午,平 均值为贴水 0.08%, 多方还没有追涨 的意图。下午有所转变,价差平均值 为升水 0.20%; 特别是 14 点 15 分到 15点15分,价差高达0.29%。换言 之,周四下午,大盘越涨,价差越高。

因为持仓量增加得很坚决, 这就 排除了价差的高企,是由于空方获利 减少,急于获利了结,而下买单拉高

价差的可能。除了全天增加 3100 手 外,盘中也是不断增加,导致14点 50 分才开始下降 (一般而言,由于 T+0 是沪深 300 期货交易主力, 14 点后持仓量开始下降)。所以,价差 高企不可能来自空方离场,只有 答案——多方进场。

其实7月28日至8月24日之 间,5400分钟内,多方绝无进场是 不大可能的。那么,这次到底不同在 哪里? 关键是形态。周四从 10 点 50 分以后,价差就开始走高,当时的涨 幅为 1.16%。随后在涨幅逐步达到 3.34%的过程中,多方没有动摇,以 至于在尾盘的最高点, 价差也是最 大。多方很坚决,完全没有见好就收

投资者会有疑问,这像 (2010 年)930的行情吗?大概是去年9月 30日,笔者出了一篇报告——《介差 显示期指从盘整改追涨》,接着美国 第二轮量化宽松(QE2)开始,期指

在10月疯涨了15.16%。但本周四的 情况跟930并不同,930之前,多方 已经有过加码,接下来盘整了1个 月,这段时间多方低买高卖,做区 间,保持住实力,930再抓突破。整 个过程完全被多方掌握。这次稍有不 同,7月28日至8月24日,大盘跌 多于涨,多方离场观望;偶尔进场, 但不成功。所以,两次的不同在于, 追涨前的大盘走势以及多方的做法。

周五持仓量下降,把周四增加的 量又还了回去,全天价差平均值为 0.03%。综合起来,周五大盘在平盘 附近,多方将周四的获利了结。这还 不完全是看跌的开始, 因为多方只是 离场,新的看空力量没有进来。另 外,22日移动平均线仍然向上,因 为 IF1109 的持仓量大于同期 IF1108 有 1710 手。所以,周四开始的多方 进场周期仍然维持。综合以上所述, 股指期货讯号偏多。

(作者系东方证券分析师)

# 日本信用评级遭降 警惕债务风险扩散

8月24日,国际评级机构穆 迪宣布将日本主权信用评级下调一 级至 Aa3, 评级前景稳定。日本政 府公共债务负担沉重和经济疲软, 是日本评级遭降的根本原因; 而日 元加速升值及政坛频繁更迭, 是导 致日本评级下调的短期因素。由于 市场对于日本的债务和赤字负担早 已熟知, 因此短期内评级下调对市 场影响有限。但是全球债务危机扩 散趋势值得警惕,融资成本上升可 能减缓经济复苏的步伐。

#### 日本主权信用 评级下调的原因

日本评级遭降的根本原因在 于: (1)日本政府的公共债务负 担沉重:截至2011年6月,日本

国家政府债务总计达 943.81 万亿 日元,是日本 GDP 国内生产总 值)的200%,据经合组织 (OECD) 预测,日本政府债务将在 明年达到本国 GDP 的 219%,这一 负担将因日本灾后重建而加剧。刚 被下调评级的美国, 其债务规模目 前相当于 GDP 的近 75%, 远低于 日本债务负担; (2)日本经济疲 软, 偿债能力趋弱, 自去年四季度 以来,日本连续三个季度 GDP 环 比负增长。

其实, 日本的财政和经济状况 早就被市场了解, 而近期下调日本 评级则存在一些短期因素: (1) 近期日元加速升值,或使出口拖累 经济增长。近期日元加速升值,仅 7月份日元兑美元就升值 4.23%, 8月日元汇率刷新了自第二次世界 大战以来的最高纪录, 当天美元对

### 日元汇率在纽约汇市中一度下跌至 75.96, 日元的加速升值将导致下半 年日本出口萎缩,进一步拖累日本经

济增长。 (2) 频繁换相导致政策连 续性差。日本国会众议院在8月23 日审议并通过了 句再生能源特别措 施法案",该法案将和此前通过的 公债发行特例法案"一起送交参议 院审议和表决, 预计两项法案在本周 通过概率很大。这意味着日首相菅直 人在 6 月份做出离职承诺中的三大条 件基本已经达成。日本政坛频繁更 迭, 导致日政府无力出台连续的政策 来刺激经济增长并改善财政状况。

#### 日本主权信用 评级下调的影响

基于以下考虑, 日本主权信用评 级下调短期内对市场影响有限。

(1)日本债务负担和赤字水平之 为稳定。

高早已不是秘密。在三大评级机构 中,标普给日本长期国债信用评级为 "AA-", 而惠誉给日本外币债务的评 级为 'Aa", 且两机构还在今年4月 底和5月底将日本当前评级前景定为 负面",这表明日本恶劣的债务负担 和赤字水平已被市场认知, 下调评级 在预料之中。且经过美国主权债务评 级下调的冲击后, 市场已有充分的适 应能力和承受能力。

(2) 对日本国债影响有限。在美 国经济前景暗淡, 欧洲债务危机蔓延 的情况下, 日本国债仍有避险功能, 评级下调对日本国债影响有限。另 外, 日本与美国不同, 日本国债多由 本国投资者持有, 日本投资者仍偏爱 日本国债, 这使得日本政府的财政赤 字能以全球最低的名义利率获得资金 支持, 因此日本的经济前景目前仍较

(3) 日元汇率窄幅波动, 对国 际资本流动影响不大。日本主权债务 评级下调后,美元/日元一度冲高至 76.86, 截至24日收盘, 汇率下滑至 76.51。由于汇率稳定,原本流入该 国的海外资金并未出现大规模流出, 评级下调未对国际资本流动造成明显

虽然如此, 主权信用评级下调后 的长期风险仍不可忽视。目前债务危 机呈扩散之势, 世界主要经济体欧、 美、日等国均受到债务危机困扰。长 期来看,这种扩散可能带来融资成本 上升, 从而将阻碍经济复苏的步伐。

对 A 股市场而言, 由于已对美国 主权信用评级下调反映充分, 估值水 平已处底部区域, 日本债务评级下调 影响有限。

(作者系东吴证券宏观分析师)