

## 新股发行提示

代码	简称	发行总量		申购价格(元)	申购上限(亿股)	申购资金上限(亿元)	申购日期	中签日期	发行市盈率(倍)
		网下发行业(亿股)	网上发行业(亿股)						
002822	永大集团	760	3040	-	-	-	10-10	10-13	-
002823	亚药能	800	3200	-	-	-	09-26	09-29	-
002819	巨龙管业	468	1882	-	-	-	09-21	09-26	-
002820	瑞帆股份	400	1600	-	-	-	09-20	09-23	-
601996	华祥集团	1170	4692	-	-	-	09-20	09-23	-
002821	大连三鱼	497	2003	-	-	-	09-20	09-23	-
300266	兴通速递	280	1120	26.00	1.10	28.600	09-19	09-22	38.81
601633	长城汽车	8000	24243.3	14.00	24.40	341.600	09-19	09-22	16.09

数据来源: 本报网络数据部

## 机构观点 | Viewpoints |

### 年内美元可能短暂升值

**中金公司研究部:** 我们预计, 未来 12 个月美元将走弱。然而, 今年年内美元可能有一些短暂的升值, 主要受欧元兑美元走势的影响。在美元结构性贬值的背景下, 欧债问题挥之不去以及银行流动性短缺问题等都可能时不时地牵动投资者脆弱的神经, 使避险情绪升温, 从而导致美元短暂升值。另外, 近期美国经济前景遭大幅下调, 这可能提供了未来经济数据超预期空间。同时, 政府可能出台就业刺激方案, 这些均可能短期利好美元。

基于美元走弱的背景和当前受到打压的欧元水平, 当市场不确定性消退时, 欧元有可能升值。但另一方面, 鉴于欧元区问题不可能在短时期内得到解决, 不确定性将会持续, 从而打压欧元, 增加其波动性。我们的基本假设是: 欧洲金融稳定基金 (EFSF) 的有效放贷能力将有所扩大, 短期内希腊不会出现违约, 欧央行将继续向欧元区银行提供流动性保障。

### 经济放缓制约投资信心

**国都证券研究部:** 基于不久前公布的 8 月份宏观数据, 我们依然认为, 政策面仍处于观察期。首先, 通胀压力仍处高位。8 月消费物价指数 (CPI) 同比增速为 6.2%, 虽较上月有所回落, 但从绝对值来看依然处于高位, 而且高于此前 6.1% 的一致预期。结合历史规律及翘尾因素来看, 9 月通胀下行幅度依然有限, 只有进入四季度之后通胀下行趋势才有望确认。在此背景下, 高度关注通胀形势的管理层当前并不会贸然松动调控政策。

其次, 经济稳中趋降, “稳增长”的必要性暂不高。8 月数据显示, 工业增加值环比增速小幅上升, 投资环比增速小幅下降, 消费环比增速略有提升, 出口环比增速逆转为负值。总体看经济处于稳中趋降的格局之中, 并不存在“硬着陆”的风险。鉴于调节经济的主动性依然较强, 而且也乐于见到经济的适度放缓, 管理层有足够的信心进一步观望后续经济形势。

如果四季度如愿盼来政策松动, A 股市场无疑有望迎来一轮反弹。但问题在于, 如果缺乏基本面的支撑, 而仅仅依靠流动性, 反弹空间必然是十分有限的。事实上, 在通胀逐步形成、政策底有望来临的良好预期下, A 股市场之所以难改弱势格局, 很大程度上正是反映了投资者对经济的悲观预期。

中国经济正面临内忧外患的不利处境。就外部而言, 债务危机已对欧美经济复苏进程构成明显制约, 不论是借新债还旧债, 还是向货币注水, 都很难避免较长时期的开支紧缩。而且, 大幅下行的消费者信心指数也显示未来消费需求不容乐观。若其经济进一步放缓, 我国出口产业将面临严峻形势。就内部而言, 目前尤其值得关注的是二、三线房地产市场。随着政策调控的深入, 房地产市场与土地一级市场必将持续缩量, 不仅商品房投资将不断下滑, 而且其对地方财政、融资平台以及民间高利贷的冲击也可能超出预期。

当然, 若经济过快减速, 管理层仍可以宽松的货币政策与财政政策来应对。但是, 在房地产泡沫已处严重阶段、融资平台危机四伏的背景下, 我们的政策手段已不可能像上次那样游刃有余。

### 通胀是股市的“情敌”

**安信证券研究部:** 近期市场对通货膨胀和股市之间的关系探讨很多, 其中很多立足于美国经济金融史的现成结论, 可能并不适用于中国。中国通胀与股市之间的关系复杂并且有趣, 可以简单地概括为“情敌”关系, 即开始是“情人”, 相互扶持, 后期则变成“敌人”, 互相伤害。在此期间, 市场具有“先涨后跌、小涨大跌”的特征。

通胀在最高点开始转折向下的时候, 市场一般都处在最困难的时期, 这种局面在通胀下降后还会延续一段时间。原因是这时需求下降和盈利恶化的过程仍然在继续, 而资金面的紧张则处于最严重的时候, 盈利和估值的“双杀”尚未逆转。

就目前的情况看, 通胀应该在 7 月份见顶, 资金成本高企目前仍然是不争的事实。经济下降和盈利恶化继续成为普遍的担心因素, 这与历史上通胀见顶时, 市场的运行逻辑并无二致。 (文雨 整理)

从金融板块率先拒绝深跌, 到股指期货屡屡升水, 再到成交快速萎缩, 都表达明确的止跌要求

# 下跌近尾声 多重信号预示底部区域来临

## 桂浩明

如果要给时下的股市找出一个关键词, 那么很简单, 就是“下跌”。7 月下旬, 股市结束了对前次快速反弹的修正后, 就开始寻找方向。应该说, 从当时的盘面来看, 似乎向上向下都有可能。事实上, 当时的股指就徘徊于 2700 点附近。但没有想到, 因为标普调降了美国政府的主权信用评级, 引发了欧美股市的暴跌, 中国股市自然也难以幸免。原来的均衡格局被打破, 股指大大地下了一个台阶。还好, 在投资者慢慢摆脱了恐慌情绪以后, 市场也随即展开了超跌反弹, 大盘又回到了 2600 点一线。可是, 自 8 月底起, 欧债危机加重, 给了世界股市又一个重击。在欧美股市下台阶的同时, 中国股市同样回落了 200 多点, 再度接近了前期低点。有人观察近期的股市, 发现 70% 以上的交易日都是在下跌。而这种局面, 与 2008 年的状况十分相似。在一片跌声中, 有人预测大盘将考验 2200 点, 也就不足为怪了。

的确, 现在股市的形势很严峻, 但这是否意味着行情还将持续单边下跌呢? 笔者看来, 恐怕未必。虽然今年以来, 笔者对股市一直持十分谨慎的态度, 并不看好后市, 但如今却又感到, 尽管市场还没有出现真正意义上的转机, 但距离底部恐怕不远了。或者说, 单就这轮下跌行情而言, 现在已经是接近尾声了。

### 资金面平稳 不具备持续下跌动能

之所以作出这样的判断, 主要是基于以下几方面的原因: 首先, 如果没有欧美债务危机的因素, 中国股市本身是有希望在今年 7 月下旬到 8 月份这个阶段完成筑底。即便这期间, 遇到央行扩大商业银行存款保证金上缴基数的利空, 但也有诸如差异准备金率制度到期不再延续等利好的对冲。

一个明显的事实是, 在今年的 7 月、8 月末, 市场上都没有出现过利率大幅度回升的“月末现象”, 说明资本面是较为平稳的。而今年以来的行情告诉人们, 每次股市大跌, 都与资金面失衡、市场利率大幅度上涨有关。既然资金面没有发生新的问题, 那么股市也就不具备持续下跌的可能性。也因为这样, 这次欧美债务危机爆发, 中国股市受到欧美股市拖累而下跌, 但跌幅要比欧美股市小不少。而这与先前的格局, 存在着明显的不同。换言之, 这是一波被动的下跌。在欧美债务危机的风险已经暴露得极为充

分、以及欧美各国联合实施干预的现在, 一般来说只要不出意外, 欧美股市的下跌空间已经比较有限, 中国股市当然也不至于突然加大跌势, 相反会重新开始构筑底部。

### 房价回落的积极意义

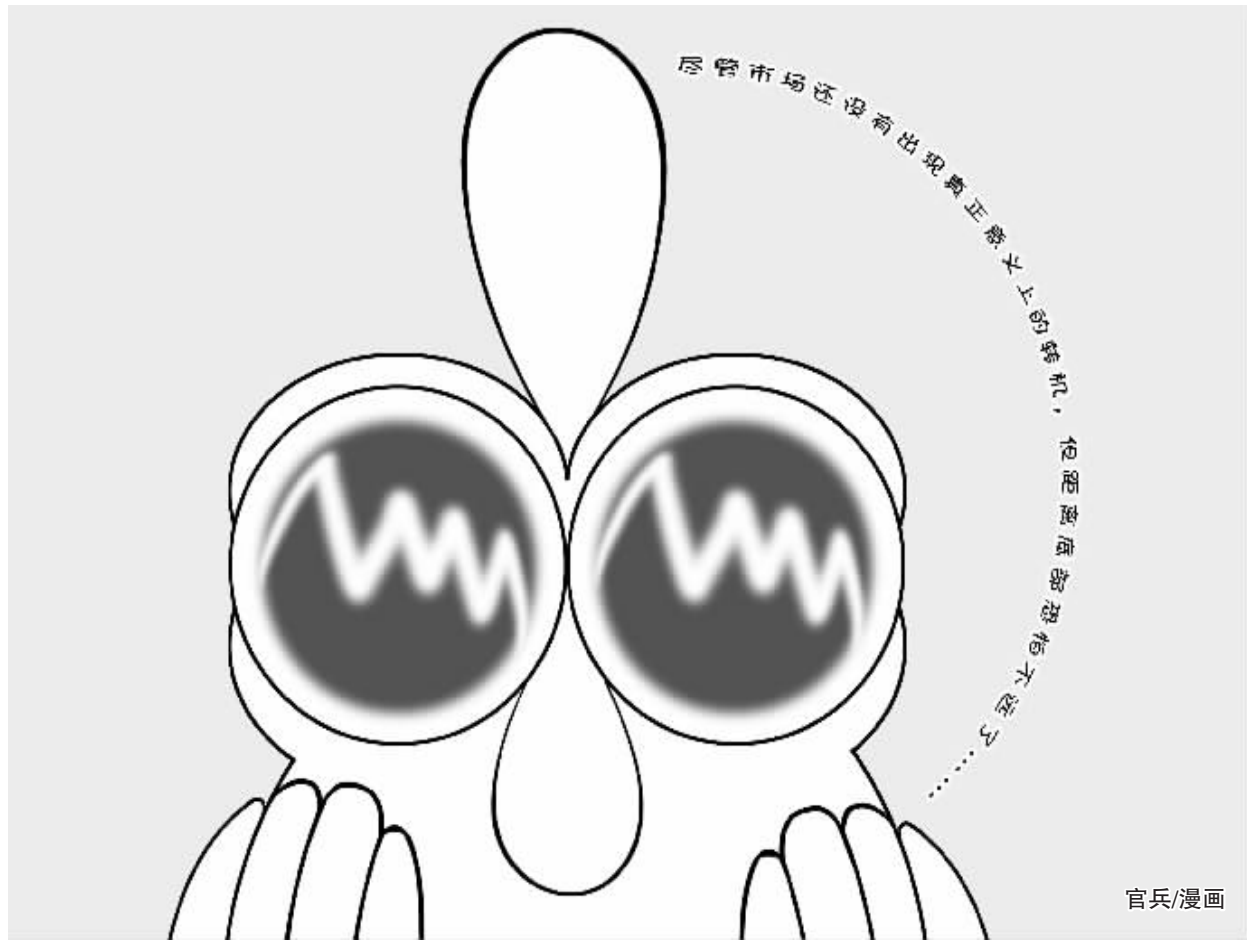
其次, 从中国股市的内部环境来说, 也出现了有利于构筑底部的局面。虽然 8 月份的消费物价指数 (CPI) 回落幅度不算很大, 但终究是让狂奔的物价开始放慢上涨的速度。再结合采购经理人指数的反弹以及 8 月份新增信贷环比回升等因素看, 调控最为紧张的阶段似乎正在慢慢过去。无疑, 现在在很多方面, 人们都会发现存在困难。但如果大家把视线放远一些, 又会发现已经出现了解决困难的积极因素。

举个最简单的例子, 控制房价过快上涨一直是政府工作的重点, 为此所采取的不少措施, 客观上对经济运行带来了抑制。不过时下, 各地房价都已经有了松动的迹象, 确实有可能出现较为明显的回落。而一旦房价回落, 也就是调控达到了某个目标, 那么无论是对于经济, 还是股市来说, 也许都有着积极的意义。因为这意味着经济活动有望步入正常轨道, 回归常态。

### 见底信号不断出现

第三, 尽管近期股市一直在下跌, 但是见底信号也在不断出现。从金融板块率先拒绝深跌, 到股指期货屡屡出现升水交易, 再有成交的快速萎缩等等, 都表达了非常明确的止跌要求。特别是近期成交金额屡创新低, 显现了一种跌不下去的态势。当然了, 相对于目前并不太有利的市场环境而言, 这些见底止跌的信号还是没能让投资者真正认可, 不足以改变大家的操作思路。但问题是, 这样的信号会随着时间的推移不断强化, 潜移默化地影响着人们的思维。从以往的经验来看, 也不是有了一个见底信号, 股市就止跌回升。所以, 当现在人们看到有越来越多的底部特征出现时, 就应该考虑大盘是否快要见底。上周三股市在下跌之后突然强劲反弹, 这样的行情值得留意, 因为这种走势本身也可以视为底部特征的一个写照。

应该说, 尽管股市还处于调整过程中, 但种种迹象表明, 其距离底部已经不远。底部的出现不等于反弹的开始, 但到这个时候, 投资者多少能松口气, 并且要从消极观望开始向积极行动过渡。如果各种条件配合, 那么在未来的两个月内, 大盘出现 300 点左右的上涨, 可能性还是相当大的。 (作者单位: 申万研究所)



官兵/漫画

## 投资有理 | Wisdom |

### 全球五大央行救市 以流动性换时间空间

上周五, A 股市场小幅收高, 上证指数尾盘一度翻绿, 但最终顽强收涨。两市成交量继续萎缩, 再创新低。全球五大央行联手救市效果如何? 利好当前, 大盘为何仍如此淡定? 本期《投资有理》栏目特邀著名财经评论人李飞以及金元证券北方财富中心总经理何旭共同分析后市。

**李飞 (著名财经评论人):** 现在是一个很尴尬的局面: 场内资金看多没有钱去买, 场外资金迟迟不进场, 不去翻多。我们看到市场比较推崇的一部分游资, 比如说深圳、浙江的游资, 其实他们没有全部进场。真正具有发动行情能力的这些主力军还在观望, 不像场内的机构那么乐观。

上周五, 股指高开低走, 符合市场所有人的利益。因为股市最可怕的就是台阶式下跌。现在股指每反弹一次, 都要面临前期的平台。如果股指要上去, 单边成交要过 1200 亿, 还不能是一天。目前的均量在 1200 亿以上还不具备条件。

我不太赞同以利好作为前提拉动股指的说法。上一波行情, 我们看到往往是很短命的, 所以希望它比较正常的市场规律走出底部。最可怕的情况是, 2437 点附近进行反弹, 然后上去无量, 再到 2437 点放量下跌。

如果从纯技术上看, 9 月 5 日、6 日、7 日曾经在日 K 线形成比较标准的短线下影。三根 K 线, 左阴右阳中十字, 但中十字的下影线没出来。全球五大央行联手救市效果如何? 利好当前, 大盘为何仍如此淡定? 本期《投资有理》栏目特邀著名财经评论人李飞以及金元证券北方财富中心总经理何旭共同分析后市。

**何旭 (金元证券北方财富中心总经理):** 五大央行救市的措施没有什么问题, 因为整个欧债危机的核心点是怕它侵蚀银行造成流动性问题。注入了流动性之后, 短期提振没有问题, 但并不等于说欧债危机化解了。用流动性换取时间和空间, 最终解决的办法是没有的。也就是说, 即便不注入流动性, 德法也不会希望赔于不顾, 但实质性的解决点并没看到, 只不过是时间换空间。上周五, 大盘对这个消息的反应很正常, 短期提振一下迅速回来。

A 股反应并不是灵敏度不高。其对于外围利空消息的灵敏度比较高, 有不好的情况, 大盘肯定跌, 但对于外围的利好消息灵敏度比较差。这个原因很简单, 真正的反弹到来一定是

内因起到一个发酵或者决定性的作用, 而不是外因的作用。在下跌的过程中, 悲观的气氛特别重, 市场很脆弱。真正的反弹行情一定要看内因的实质性变化, 而不是外部。

最近, 我们没有看到内因发生实质性的变化。一些微弱的闪光点可能已经有了, 但是实质性的闪光点或者拐点还远远没有到。9 月中下旬会迎来反弹的机会, 但只是一个弱势反弹, 形成大行情的概率几乎是没的, 拐点更谈不上。目前的点位上涨 100 到 150 点左右, 第一步的反弹也就基本差不多了。能不能继续下去, 还要看当时的情况。

8 月的宏观经济数据出来以后, 市场有一个稳定的气氛, 宏观经济运行比较平稳健康。9 月底第三季度的季报有很多预测值, 很多同比和环比改善的情况也会出炉, 或许会打消掉市场中过度悲观的预期。这种悲观是针对整个企业盈利下滑, 不像市场预测那么快, 空间幅度那么大。机构的仓位现在降得非常低, 接近一个历史低位。在 9 月最后一周到 10 月第一周, 各个研究所包括机构都会落实一些品种的预测, 这个时候是技术性配置的高峰期。

(山东卫视《投资有理》栏目组整理)

# 震荡整固将是近期主基调

## 陈伟刚

自今年 7 月下旬以来, 上证指数的运行主基调是对从 2009 年 8 月延续至今的一轮长达两年的楔形结构的下破过程。从 7 月 25 日以大阴线突破楔形的下沿以来, 上证指数已经在这一重要形态之下运动了 10% 以上的空间。

虽然近期上证指数的走势相当疲弱, 但对于中短期后市运行, 笔者的观点略偏向于乐观: 上证指数近期将在震荡整固的主基调中运行。如果不出现突发性的重大利空因素, 中期市场将有可能展开一定幅度的反弹修正行情。

从技术面来看, 首先, 我们前期曾经判断, 上证指数将以大概率对 2009 年 8 月以来的楔形结构进行下破。从目前运行的时间尺度和指数幅度来看, 这一下破过程的预期幅度已经达到。其次, 从周线角度看, 上周的周线仍收出阳线。周内曾经出现的破位过程主要由外围性因素引发, 并迅速收回。第三, 当前股指运行的

区间位于 2008 年 10 月至 2009 年 7 月的“翻番”反弹过程的下分割部位区间, 并经历了 2010 年年中和近期的总计三次确认。从技术而言, 其支撑是坚实的。总体而言, 上周三, 市场对 8 月 9 日 2437 点部位的坚守表明了当前下破动能已经不足。即使再次出现突发性风险因素, 我们预计, 2010 年年中的 2320 点也将是极限位置。

从资金面和市场量能情况来看: 近期上海市场的成交量已经萎缩到 500 亿元级别。就周线形态而言, 2010 年 7 月至今的图表形态, 与 2008 年 11 月至 2010 年 6 月的图表形态呈现较大的相似性, 这种相似性同样存在于两个阶段的成交量分布态势之中。从这个角度而言, 市场当前的地量地价表明投资者普遍预期市场的持续低迷状态已经到了末期, 坚守已经成为一致选择。

从市场情绪和基本面情况来看, 如果说本轮 A 股的下破是受到国内外两方面的影响, 那么目前国内已经在大概率上度过了通胀峰值, 通胀和流动性紧缩利空已很难

再有进一步发酵的空间。即使在发生债务危机的欧美等国, 当地市场在经历了急速下跌之后, 均已出现明显的止跌, 甚至反弹。因此, 笔者看来, 近期国内低迷的原因更多来自于国内投资者的情绪性因素。

### 本周两市解禁市值环比增三成六

#### 张刚

根据沪深交易所的安排, 本周两市共有 17 家公司解禁股上市流通。两市解禁股共计 10.51 亿股, 占未解禁限售 A 股的 0.15%。其中, 沪市 5.71 亿股, 深市 4.80 亿股。以 9 月 16 日收盘价为标准计算的市值为 133.63 亿元, 其中, 沪市 4 家公司为 46.72 亿元, 深市 13 家公司为 86.91 亿元。本周两市解禁股数量比上周增加 37.25%, 解禁市值比上周增加国内已经在大概率上度过了通胀峰值, 通胀和流动性紧缩利空已很难

综上所述, 笔者认为, 市场至少已经来到了阶段性弱市的尾端。大概率而言, 市场将以震荡整固来完成对近期底部的确认。如果市场出现短期内的最后一跌, 那么 2320 点也将是极限位置。策略上, 我们建议股票市

水晶光电、富春环保、新筑股份、双塔食品、银江股份、华仁药业、瑞普生物、经纬电材共 9 家公司的解禁股份性质是首发原股东限售股份; 恒高新、洲明科技、金城医药、开尔新材共 4 家公司解禁股份是首发机构配售股。其中, 富春环保的限售股, 将于 9 月 21 日解禁, 解禁数量为 1.54 亿股, 是深市周内解禁股数最多的公司。按照 9 月 16 日收盘价计算的解禁市值为 25.21 亿元, 占到本周深市解禁总额的 29.00%, 是深市解禁市值最多公司。川润股份是解禁股数占解禁前流通 A 股比例最高的公司, 高达 189.18%。

场的投资者可以续持手中的筹码, 如果市场出现进一步下探, 可越跌越买; 对于期货投资者, 我们预计, 近期市场在震荡后将进入波动性放大阶段, 投资者可适当增强短线交易的主动性。 (作者单位: 中证期货)

沪市 4 家公司中, 文山电力解禁的是股权分置改革限售股; 广安爱众解禁的是定向增发限售股份; 中国化学解禁的是首发原股东限售股; 蓝科高新解禁的是首发机构配售股。其中, 中国化学在 9 月 23 日将有 2.96 亿股限售股解禁上市, 是沪市解禁股数最多的公司, 按照 9 月 16 日收盘价计算, 解禁市值为 23.00 亿元, 为沪市解禁市值最大的公司。文山电力是解禁股数占流通 A 股比例最高的公司, 比例高达 41.99%。 (作者单位: 西南证券)