

新股发行提示									
代码	简称	发行总量 网下发行量 (万股)	网上发行 量(万股)	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)
002632	通明光学	532	2135				11-08	11-11	
002630	华西能源	840	3360				11-04	11-09	
300276	三丰智能	300	1200				11-03		
002631	御乐家居	800	3200				11-02	11-07	
002592	八宝科技	376	1514	17.11	1.50	25.665	10-31	11-03	18.40
601028	玉龙股份	1590	6360	10.80	6.36	68.688	10-27	11-01	19.29
002629	仁智油服	570	2291	15.00	2.25	33.750	10-26	10-31	33.33
002625	龙生股份	381	1552.8	11.18	1.55	17.329	10-26	10-31	24.81

公告截至 21:00
数据来源：本报网络数据部

■ 机构视点 | Viewpoints |

增长与通胀双降 紧缩政策酝酿调整

申银万国证券研究所：我们预计 10 月份消费者物价指数（CPI）涨幅为 5.6%，食品和非食品价格将分别上涨 12.5%和 2.6%，固定资产投资增速回落至 24.7%，工业增加值结束上月的短暂反弹延续回落格局，预计单月增速为 13.4%。在此背景下，紧缩政策酝酿调整。

首先，伴随通胀和经济增长的逐渐回落，加之欧债危机加剧全球增长不确定性，政策再紧的必要性和可能性不大。第二，考虑到目前通胀仍居于高位，增长虽下行，但是经济状况尚可，政策也不适合做全面调整。第三，密切关注国内国外变化，对政策做适度微调的可能性最大。

正如温家宝总理所说的——要正确认识当前经济形势，准确判断经济走势出现的趋势性变化，把握好宏观调控的方向、力度和节奏，更加注重政策的针对性、灵活性和前瞻性，适时适度进行预调微调。”近期的营业税改增值税试点、支持小微企业的金融财税措施等都是微调的例证。今年 1 月至 9 月偏紧的信贷调控，也为四季度政策微调预留了足够空间。

正确理解政策拐点 关注A股估值修复

国金证券研究所：市场预期当前国内政策开始微调并将反转，诸如下调准备金率等政策都近在眼前。我们认为这种传统的政策思维模式有待商榷；相反，我们更加重视政策的“结构性”特质。在“破”传统产业和经济增长模式的同时，近期宏观政策越来越多体现出对新产业和增长模式的“立”上：政策并不拘于放松货币，而是通过结构性的财税刺激来实现，诸如文化产业擢升为支柱产业、营业税改革试点等。虽然这些政策短期内难见实效，但这种战略的布局、精细化的宏观调控正是政策决策在前两年所缺失的。简单地说，当前的经济形势并不需要刺激，我们需要稳妥的改革，而这正是我们近期看到的方向，也才是政策“拐点”的切实之意。

我们认为，目前 A 股的强势尚能维持一段时间，不过逻辑将由臆想政策反转，转向“经济并不差”的估值修复。欧债危机潜伏，海外风险资产上涨将再次驱动上游周期引领 A 股的一番轮涨。只是，通胀预期的回升以及国内政策的“反转”恐怕又要成为投资者关注的焦点了。在一个相对不错的 10 月份经济数据支撑之后，地产行业的真实调整、美元止跌、股市扩容将再次考验 A 股。

从周期修复到成长主题

中信建投证券研究所：上周，A 股市场在积极的政策信号下开始止跌，悲观氛围稍有消散。而近期的政策导向显然已经让市场逐步建立一种预期，即因通胀而导致的紧缩已经达到高点，稳增长和调结构渐渐成为政策的转换方向，无可争议的是，市场需要进一步的积极政策实践才能逐渐树立信心。

我们认为，中国经济不大可能出现所谓的下滑状态，维持现状是最差的情景。如果由于通胀回落，政策有所放松，我们相信经济的弹性反而将有所恢复。所以，如果纯粹从增长出发，未来半年的增长极有可能好于市场的悲观预期。

但是，对于中国经济的中期趋势，我们反而没有那么乐观。我们不认为当政策放松之后，或者是换届之后，中国经济能如预期出现一轮新的增长。纯粹从经济的内生性来看，中国本轮产能扩张周期将在明年下半年出现动能减弱的特征。由此这种悲观预期在短期内不一定能够得到经济现实的验证，而只有当市场的预期缓和之后，危险才有可能真正来临。

不过，在政策方面，我们和悲观预期者得出了同样的结论，即如果到明年一季度政策仍无实质的放松，则 2013 年中国的经济萧条程度可能会超出预期。所以，虽然目前的政策基调只是微调，但我们判断明年一季度就是政策放松的时间窗口。由此，如果市场以政策为短期第一风向标的话，我们认为目前就是三个季度内市场的底部。（万鹏 整理）

探明重要底部 11月反弹目标直指2600

薛树东

我们在此前的分析中一直强调 10 月行情的转折机会，并特别指出：“10 月份是各项已知利空因素集中释放阶段，它就像一道坎，过了这道坎，一切就会光明起来。最迟在 10 月份的最后一周，大盘将找到重要的底部，并且按照股市四年循环规律，不排除转折的可能。”从实战的意义上看，10 月行情基本上可总结为：大市经历最坏的时候，操作面临最好的时机。

整个 10 月份投资者的情绪出现翻天覆地的变化，这是底部形成时的固有现象。一段时间以来，市场被密集的利空压得喘不过气来，悲观情绪发挥到极致，真可谓山穷水复疑无路。但进入 10 月末，利好消息接踵而至，一切却又变得柳暗花明又一村。可以肯定地说：股市最坏的时候已经过去，后市将进入逐渐复苏阶段。上周探出的全月最低点 2307 点，将构成后市发展的重要底部。

我们认为，决定股市发展的基础性因素为：宏观政策、欧债危机和资金面。目前来看，上述三大因素均出现较为清晰的拐点，股市后面怎样表现，相信市场会有明确的预期。

首先来看宏观政策面。温家宝总理上周提出宏观经济政策要适时适度预调微调，使得市场对于未来货币政策转向的预期越来越强。当然，政策转向的前提是消费者物价指数（CPI）得到控制。而 CPI“拐点论”上周也得到了发改委的肯定。发改委官员称，未来两月 CPI 将低于 5%，价格拐点确认。此外，统计局发布数据显示，10 月以来 18 种商品跌价，特别是房价，同样出现明显的阶段性见顶特征。对于本轮宏观调控而言，可以说取得了 CPI 和房价的“双拐点”。

需要指出的是，在历史的统计中，CPI 见顶和股市见底是存在较长时滞的。始于 2003 年年末的一次通胀历时 17 个月，CPI 在 2004 年 7 月份达到 5.3%的峰值后开始逐步回落。上证指数则于 2005 年 6 月探明 998 点大底，二者的间隔时间大约 11 个月。2006 年年末开始的第二轮通胀历时 24 个月，CPI 在 2008 年 2 月份达到 8.7%的峰值后，受美国次贷危机的影响快速回落。上证综指则在 2008 年 10 月探明 1664 点大底，CPI 见顶与 A 股见底时间间隔为 8 个月。2010 年年初的新一轮通胀到目前为止已经持续了 20 多个月，7 月 CPI 达到 6.5%，基本上可确认见顶。但如果按照前两轮通胀见顶与股市见底

所形成的 8 至 11 个月的时滞，现在确认 2307 点大底的时机似乎为时过早，这是很多分析人士不认为市场已经见底的宏观论据。

应该说上述分析确实存在一定的合理性。历史的经验表明，股市与货币供给周期、通胀周期的趋势变动存在相关性，关联程度甚至明显强于经济周期。CPI 见顶过程中，上市公司受成本上升影响，利润增速放缓；而 CPI 回落时对于高库存企业又构成新的打击，去库存阶段，利润增长开始下滑，而股价往往先于利润增速的变化而变化。所以，CPI 见顶与股市见底存在时滞是正常的。

但与其他研究机构的观点有所不同，即本轮通胀周期并没有结束，6.5%的 CPI 只是阶段高点。全球流动性泛滥、输入型通胀、国内货币超发、成本推动、人口红利逐步消失等多种不利因素不可能在短时间消失，本轮通胀持续的时间可能更为长久，只要通胀在一个受控的范围内，就已经很好了。

因此，我们并不认为货币政策会像 2008 年那样出现“V”型反转。中国经济正处在转型期，靠财政、货币政策刺激的粗放式经济发展模式将被淘汰，温和通胀、较快增长是理想的发展模式。所以，我们只希望政策环境能够相对平稳一些，避免“一管就死、一放就乱”的窘境出现。

对于股市而言，经济在转型过程中平稳着陆，就是最大的利好。各国经济发展的历史表明，没有哪个国家不为转型付出代价的。而转型一旦成功，则意味着新一轮长期增长周期启动，对股市来说可能意味着长期牛市的再度降临。上周公布的汇丰中国 10 月采购经理人指数（PMI）重回荣荣线以上，表明经济放缓势头得到抑制，经济不会硬着陆，并且通胀有所缓解，PMI 投入价格指数大幅回落 5.2 个百分点，从 59.5 回落到 54.3，显示成本压力有所缓解，这是不错的发展势头。

其次，我们想谈的是欧债危机。这个曾经被市场看得很严重的问题，现在看来已经不是问题了。欧盟二次峰会利好消息频传，欧盟领导人先后就重组银行业资本方案协议、救助基金规模扩大以及希腊债务减记达成一篮子协议。欧债危机的有效缓和对于全球股市而言都是好消息。欧美股市纷纷大涨，并创下反弹新高；亚洲市场也受到鼓舞，对 A 股市场当然有提振作用，上证指数上周五也创出了本轮反弹的新高。

最后是资金面。我们说过 10

月资金面面临拐点，往后市场资金面将会逐渐好转。虽然央行连续三周净回购，但短期拆借利率仍然出现回落，也证实了我们的判断，加上转融通和人民币合格境外投资者（RQFII）的推进，市场资金面预期不会太紧。

但股市的“直接资金”完全与投资信心密切相关。如果对股市有信心，资金是根本不愁的。楼市、期市、理财、储蓄等各路资金都会进来，正所谓信心比黄金更珍贵。但现在令人担忧的还是扩容，以及长期以来 A 股市场重融资轻回报的顽疾。

技术上，上证指数上周连收五阳，短线有一定的整固要求。按照筹码分布情况和小双底量度升幅的要求，我们初步认为，11 月上证指数第一目标位在 2600 点一线，操作上建议以逢低做多为主。

（作者系深圳美浪特首席分析师）



■ 投资有理 | Wisdom |

A股五连阳是否预示反转到来

A 股市场上周五继续劲升，两市累计成交金额逼近 2000 亿元，欧债危机救助方案取得突破性进展刺激全球股市大涨。上周上证指数实现五连阳，并创近一年来的单周最大涨幅。

A 股放量五连阳是否预示反转到来？继续向上的阻力位在哪里？本期《投资有理》栏目特邀金元证券北方财富中心总经理何旭和中邮证券首席策略分析师田渭东共同分析后市。

何旭（金元证券北方财富中心总经理）：目前，A 股市场投资者的情绪已经获得明显改善。在经历了前期的深跌之后，随着第四季度反弹的到来，A 股做多人气相对比较高。

从近期各个方面的信息来看，利好还是比较多的，无论是政策层面还

是外围环境，都是暖风频吹。投资者对大盘走势的判断，不管认为是反弹还是反转，短期内都是看好的。这种乐观的情绪将进一步推动大盘上行。不过从宏观面、政策面、内外因的因素看，我们认为，目前 A 股市场尚不具备反转的基础。

田渭东（中邮证券首席策略分析师）：我们认为，A 股短期肯定会出现回调，但目前已经形成强势向上的格局，回调的幅度不会很大。

未来行情的发展已经出现了很明显的转向。但是这次反弹跟以前的低点反弹有一个不同点，那就是目前市场的资金量还是不够。因此，期望产生一轮很大的反转行情也不太现实。不过，由于 A 股市场从今

年 4 月份以来都是连续下跌的，不管是机构还是散户，都需要一轮“吃饭”行情。上周就是这轮“吃饭”行情的正式启动。

从目前看，后续反弹将面临三个压力位：一个是 2560 点；一个在 2600 点；另一个是 2750 点。这三个位置都是前期的密集成交区，会对反弹形成压制。反过来看，如果是无量跌下来，在上涨的过程中压力也是很小的。

我们认为，A 股市场短期没有太大风险。因为欧债救助方案达成之后，其效果至少可以维持到明年上半年。所以未来半年内外围市场都不会存在大的风险，而影响到 A 股市场的反弹。

（山东卫视《投资有理》栏目组整理）

27家公司35.34亿股解禁流通

本周两市解禁市值317.92亿元

张刚

根据沪深交易所的安排，本周两市共有 27 家公司的解禁股上市流通。解禁数量共计 35.34 亿股，占未解禁限售 A 股的 0.49%。以 10 月 28 日收盘价为标准计算的市值为 317.92 亿元。本周两市解禁股数量是前一周 13.36 亿股的近三倍。本周解禁市值是前一周的 131.73 亿元的两倍多，目前计算为年内适中水平。

深市 17 家公司中，恒基达鑫、华斯股份、佳隆股份、立思辰、银江股份、吉峰农机、金亚科技共 7 家公司的解禁股份性质是首发原股东限售股份；桑乐金、新开普、依米康、初灵信息、光线传媒共 5 家公司解禁股份是首发机构配售股；海印股份、丽江旅游共 2 家公司解禁股份是股改限售股；广东鸿图、方圆支承共 2 家公司解禁股份是定向增发机构限售股；浙富股份解禁股份为股权激励限售股。其中，海印股份的限售股，将于 11 月 3 日解禁，解禁数量为 0.51 亿股，是深市周内解禁股数最多的公司，按

照 10 月 28 日 15.02 元的收盘价计算的解禁市值为 7.62 亿元，占到了本周深市解禁总额的 16.97%，是本周深市解禁市值最多的公司。

5 家首发机构配售股份解禁的公司均为创业板公司，解禁股数占原流通股的比例均为 25% 左右，占总股本比例均为 5% 左右。以 10 月 28 日的收盘价来计算，解禁市值合计为 6.49 亿元，占到深市解禁市值的 14.44%。

此次解禁后，深市将有广东鸿图成为新增的全流通公司。

沪市 10 家公司中，南方航空、南山铝业、康恩贝、百花村、恒源煤电、宜华木业、上海医药共 7 家公司解禁的是定向增发限售股份；抚顺特钢、浙报传媒解禁的是股改限售股；九州通解禁的是首发原股东限售股。其中，南方航空在 11 月 1 日将有 13.78 亿股限售股解禁上市，是沪市解禁股数最多的公司，按照 10 月 28 日 6.52 元的收盘价计算，解禁市值为 89.82 亿元，为沪市解禁市值最大的公司，占到本周沪市解禁市值的 32.90%。

此次解禁后，沪市将有南山铝

业、宜华木业成为新的全流通公司。

统计数据显示，本周解禁的 27 家公司中，11 月 1 日有 4 家上市公司解禁，合计解禁市值 99.96 亿元，占全周解禁市值的 31.44%；11 月 2 日有 7 家上市公司解禁，合计解禁市

值为 89.60 亿元，占全周解禁市值的 28.18%，解禁压力较为集中。

本周 5 家深市中小板公司首发机构配售股解禁，合计解禁市值 6.49 亿元，占到全周解禁市值的 2.04%。这 5 家公司的市场价格均高于发行

大盘短线或有超预期表现

尹波

上周 A 股市场出现绝地反击走势，上证指数收出五连阳，连续站上多条中短期均线，且逼近 60 日均线。市场报复性反弹的力度可谓强劲。全周来看，上证指数和沪深 300 指数分别上涨 6.74%和 8.02%，成交量也出现较为明显的放大。我们认为，如后市成交量能够有效配合，A 股市场有望出现超预期的走势。

从主力席位持仓数据来看，伴随着 A 股市场的强劲反弹，市场多空氛围也开始迅速发生转变。具体来看，在上周一市场开始放量反弹之时，主力空头明显对后市继续反弹的

动能持以非常明确的怀疑态度。中证期货、国泰君安和华泰长城等席位均逆市加空，中证期货的加空量接近 2000 手。但是在周二和周三期指继续放量反弹之后，主力席位多空动向开始迅速转变，四大空头均开始迅速减持空单。虽然周四中证期货和国泰君安又出现了大幅增加空头持仓，但我们预计在近期市场强势反弹的背景下，逢低被动减持空单将依然是空方的主要操作方向。

再者，从净空持仓占比和沪深 300 指数走势对比来看，两者呼应关系明显。在空头氛围弱化情况下，后市依然存在着重进一步反弹的动能。

整体而言，我们对短期后市进一

步震荡反弹持乐观的态度，不排除大盘将继续出现超预期的上涨。但另一方面，对于大盘的中期运行趋势，则依然持偏谨慎的观点。在通胀未有显著下行，而经济增速由降及稳的态势尚需观察，政策没有系统性转向之前，A 股市场的上涨更有可能是反弹而不是反转。

品种配置上，我们建议可重点把握三条主线：第一，可积极把握超跌反弹的机会；第二，紧抓政策和事件驱动下的交易性机会，可重点关注文化传媒、节能环保以及券商等行业；最后，积极布局并等待板块轮动的机会。

（作者系华泰长城期货分析师）