

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 束日期	发行市 盈率 (倍)	发行市盈率
		网下发 行量 (万股)	网上发 行量 (万股)							
002641	永高股份	1000	4000	-	-	-	11-30	12-05	-	-
002640	百圆裤业	330	1337	-	-	-	11-30	12-05	-	-
002634	棒杰股份	330	1340	-	-	-	11-25	11-30	-	-
601928	凤凰传媒	25450	25450	-	-	-	11-22	11-25	-	-
002639	雪人股份	800	3200	19.80	3.20	63.36	11-18	11-23	40.95	-
002638	勤上光电	930	3753.5	24.00	3.70	88.80	11-16	11-21	55.81	-
002637	赞宇科技	400	1600	36.00	1.60	57.60	11-16	11-21	44.83	-
002636	金安国纪	1400	5600	11.20	5.60	62.72	11-16	11-21	32.00	-
002635	安洁科技	600	2400	23.00	2.40	55.20	11-16	11-21	50.00	-

数据来源：本报网络数据部

■ 机构视点 | Viewpoints |

2012年会是2011年重演？

瑞银证券研究所：在很多方面，2012 年的投资前景都和 2011 年具有令人痛苦的相似性，最终结果仍将取决于过去一年投资者最为关注的事项发展，即欧元区危机以及对于全球经济复苏可持续性的怀疑。其背后的含义，就是市场仍将基本保持区间震荡，表现出非常高的波动性和跨资产关联度。

不过，我们也还是有必要认识到情况有哪些不同。我们认为，最为重要的变化是新兴经济体的通胀压力减轻，这应能消除一些阻力，并且给 2012 年政策放宽带来一定空间。这也应能在明年晚些时候给全球经济复苏的前景带来一定提振。此外，在回报率和利润长达一年的零增长或负增长后，股票估值也得到支撑，尤其是相对价格更高的债券而言。

当然，主要的下行风险仍然是全球经济衰退，无论这是由欧元区压力、美国经济二次探底或是中国经济的硬着陆引起。如果出现全球经济衰退，股指或将下跌 1/3 强。我们的基准情景的上行可能性，是欧洲主权危机带来更为可靠的政策对应，以及美国和新兴市场经济再次强劲加速增长。

操作角度上，由于近期欧元区主权危机的深化，我们对于近期前景仍持谨慎态度。这也反映在我们上周将全球股票配置从超配下调为标配的决定中。不过，我们的中期资产配置建议仍然专注于能产生收入的企业资产，包括高收益债券和股息。地区上看，我们继续看好美国和新兴市场股票。除高收益债券外，硬通货新兴市场债务以及房地产投资信托基金（RE-ITs）也具有很好的收入前景。

从人口结构变化看投资机会

华林证券研究所：目前，我国官方公布的总和生育率为 1.8。当然，实际情况可能更低，无论如何都低于 2.1 的人口世代更替水平值。人口老龄化问题也在逐步凸显。第六次人口普查数据显 示，中国 60 岁及以上人口占 13.26%，65 岁及以上人口占 8.87%。中国的人口抚养率大概在 2015 年面临拐点。中国的人口结构变迁，将极大影响我国的劳动力供给。

由于人口结构的变化，劳动人口将在 2015 年左右达到峰值，随后进入下降轨道，过去驱动中国经济增长的人口红利将逐步消失。随着改革开放以来，农村剩余劳动力的不断转移，中国正在跨越刘易斯转折点。2010 年度全国农民工总量为 24223 万人。其中，外出农民工数量为 15335 万人。随着农村剩余劳动力的转移，农民工的工资由于供求关系也在不断上涨，从 2002 年的每月 659 元上涨到 2011 年一季度的每月 1800 元。劳动力短缺以及劳动力成本上升凸显刘易斯拐点的来临。

30 多年来，随着经济高速增长，中国的收入差距不断上升，大致经历了两次 V 型的过程。从城乡收入之比来看，收入差距在近期有缓解的趋势。能否控制过高的收入差距，是未来我国能否避免陷入“中等收入陷阱”的关键因素。

央行释放政策松动信号

天相投顾研究所：中国人民银行发布《2011 年第三季度中国货币政策执行报告》，在货币政策趋势部分中指出：下一阶段，中国人民银行将按照国务院统一部署，继续实施稳健的货币政策，把握好政策的力度和节奏，更加注重政策的针对性、灵活性和前瞻性，根据经济形势变化，适时适度进行预调微调，保持物价总水平基本稳定，加强系统性风险防范。本次报告央行再次释放松动信号，符合此前预期。

今年 10 月份新增贷款 5868 亿元，虽然符合我们的预期，但是相对于此前持续偏紧的货币政策而言，我们已经看到了政策微调的积极信号。考虑到目前狭义货币（M₁）、广义货币（M₂）增速持续回落，并且至中性增速以下的偏低位置，因此，可以预期四季度央行很可能会采取多种措施来增加银行间市场基础货币的供应，以提升每月的信贷规模。

考虑到 11 月央票和正回购到期量较大，央行也减少了对冲力度，12 月财政支出规模较大，因此，我们吧央行下调法定存款准备金率的预测时间调整为 2012 年 1 月，最迟是 2 月。

（文雨 整理）

反弹一波三折 不会就此夭折

桂浩明

自今年 10 月下旬展开的股市反弹，到现在已经进入了第四周。对于投资者来说，在股指屡创新低之后，能够看到一波反弹出现，自然是欣喜的。但是，就反弹的力度而言，又普遍感到不满足。的确，这四周以来，股指最多也就是涨了 200 来点，而且每每触及 2500 点整数关口后就告下跌。特别是在最近两周，大盘均拉出过长阴线，并且出现了较大的回落，不但破坏了股指的上行形态，而且对投资者的信心构成了极大打击。虽然说，现在多数投资者还不认为本轮反弹行情已经结束，但却不得不承认，这波行情走得异常艰难。那么，是什么导致股指步履蹒跚？笔者看来，原因可能有哪些呢。

股指乏力受制三大因素

首先，这波股市反弹的基础在于投资者对政策预期发生了变化，认为紧缩环境有望缓解，宏观政策将出现“预调微调”，后市具备了相应的上涨条件。这当然也是事实，但客观上来说，与向好的预期相比，市场上所发生的实质性变化，其实还是很有限的。而且，也确实存在着投资者对市场变化的某些过度解读。举个例子来说，最近发行的三年期和一年前央票利率都有所下调，有舆论就将这解释为是央行降低利率的前兆。但实际情况是，这些央票利率的下降，更多是因为局部的供求关系变化导致。0.01%利率的下降，很难从中得出央行将会降低基准利率的结论。也许，投资者遭受了太多股市下跌的痛苦，现在对股指的反弹充满了期望，这个时候对利多的想象就难免超出了实际。由于政策环境的改善还较为有限，这就导致了股市欲涨乏力现象的出现。

其次，就目前股市上的一些措施安排与做法来说，恐怕与投资者的需求和愿望也存在某种落差。在很多投资者看来，境内股市出现大跌，固然有宏观环境以及海外因素的影响，但也与扩容太快存在一定关系。虽然，发行

新股是股市的基本职能，安排海外企业到境内上市，也是资本市场对外开放所必需的。但问题在于，当市场十分羸弱的时候，继续高强度的扩容，确实会对股指带来更大的冲击。至于说吸引海外企业到境内上市，当然在理论上有其合理性，但是否一定就是现在资本市场上最需要办的事情，毕竟还是可以讨论的。在供求已经出现严重失衡的情况下，境内企业的融资要求都不能得到完全的满足，这个时候是否有必要高调推动海外企业来融资呢？应该承认，一些投资者在这方面存在疑虑与担忧，并不是没有一点道理。

最后，现在海外市场的不确定性应该说还是比较大的，债务危机从希腊蔓延到了意大利，现在又快光临西班牙了。显然，欧洲经济前景是不容乐观的。而美国的经济状况，同样也令人担忧。这样一来，海外股市就不时出现极大的震荡。而这种震荡对中国股市的影响就是，海外股市跌了，中国股市会跟着下跌；但是人家涨了，却很难跟着它们上涨。因此，海外股市的持续波动，也成为了中国股市运行中的一个较为负面的不确定性因素。这次在股市的反弹过程中，就有好几次明显受到海外市场震荡影响，而这种格局，现在来看还不会马上结束。所以，这也就决定了当前这波反弹行情，运行起来不会一帆风顺，而是一波三折。

反弹不会就此夭折

不过，尽管当前股市行情不顺，但是这并不意味着反弹行情就此夭折。这里最简单的一个原因在于，决定股市根本走势的宏观面是在慢慢得到改善，市场的基本面也是在越来越有利于股市的上涨而非下跌。这实际就意味着，大趋势已经变得较为清晰了，问题只是由于各种具体因素的存在，行情还不具备有序平稳展开的条件。

于是，投资者在坚持看好后市的同时，就还应该对行情运行的曲折过程有所认识。至于本周的大盘走势，估计是以弱势整理为主，但下跌幅度较为有限。如果股指回落到 2350 点附近，那么应该逢低买入，积极增加仓位，等待行情企稳。（作者单位：申银万国研究所）



上证指数周 K 线图

张常春/制图

■ 投资有理 | Wisdom |

在“三高一新一小”中捕捉机会

上周五，A 股市场再度大跌，三个交易日股指跌去 100 点。对于投资者来说，短线该不该博反弹？投资者到底该追强势股，还是补仓超跌股？本期《投资有理》栏目特邀信达证券研发中心副总经理刘景德以及著名财经评论人李飞共同分析后市。

刘景德 信达证券研发中心副总经理：从这一段时间行情来看，可以说机会还是不少，但是比较难把握。之所以大家有这种感觉，最关键的是总是等到市场觉得好了，市场人气也有了，股指也高了，这时候才决定去买，但这个时候往往是相对的高位。然后等大盘跌得很惨了，甚至把重要位置击穿了，说不定就减仓或清仓。

市场实际和大家的情绪有很大关系，如果要想在中国股市赚钱，我觉得从波段操作的思路来说，应该往往是股指破位的时候，或者是接近破位的时候。股指涨到一定位置，可能往

往就反弹到位。所以从这段时间看，股指跌多了，真不用怕，而涨多了应该有一些减仓的动作。

实际上现在支持多方观点很多，应该说从政策微调预调这方面，已经比较明显了。但是为什么这一次行情没有像大家预期得那么好，很重要的一个方面是存在不确定因素。因此，这次反弹幅度不高就很快下跌了。现在跌到这个位置，但从各方面来观察，似乎进一步做空的能量也不足，现在不一定形成大的下跌趋势。所以大盘跌破 2400 点之后，还是会有一个反抽。如果这个反抽补了缺口之后，再度下跌，那可能真的就弱了。如果这次补缺口之后，我觉得反弹还会延续。

这一段时间，地产股可以说是市场做空的主要力量，最关键的还是预期未来的房价有可能出现回落。但万科这些股票，都已经跌到前期低点了。即使在下跌，也会在前期低点附近，有一个跌破之后的

反抽确认。退一步说，地产股要跌，也会有反弹。既然地产股反弹，别的股票也会跟着反弹。从各个方面来说，最看空的地产股，也未必能够持续暴跌，所以大盘往下跌的空间暂时有限。中长期不能确认，短期先看反弹。只要这次反弹之后，下行不创新低，有可能还会维持震荡的格局，甚至往上的机会还存在。

李飞（著名财经评论人）：我觉得市场还没有那么悲观，如果本周市场跌破 2400 点，短线来讲，应该可以买些股票，而不应该再割肉了。本周反弹可能会出现。但是有一个前提，无论是周初反弹，还是周末反弹，如果没有这种手快的操作性格和操作手法则不建议。

本周市场更多的机会，应该在“三高、一新、一小”，即高公积金、高业绩、高股价；新兴产业，如新材料、新能源；超小的盘子，这里面机会是最多的。（山东卫视《投资有理》栏目组 整理）

21家公司17.08亿股解禁流通

本周解禁市值186亿 环比减少近三成

张刚

根据沪深交易所的安排，本周两市共有 21 家公司的解禁股上市流通。两市解禁股共计 17.08 亿股，占未解禁限售 A 股的 0.24%。其中，沪市 12.26 亿股，占沪市限售股总数 0.22%；深市 4.82 亿股，占深市限售股总数 0.27%。以 11 月 18 日收盘价为标准计算的市值为 186.38 亿元，其中，沪市 7 家公司为 130.58 亿元，占沪市流通 A 股市值的 0.10%；深市 14 家公司为 55.80 亿元，占深市流通 A 股市值的 0.12%。本周两市解禁股数量比前一周 28 家公司减少 5.10 亿股，减少幅度为 23.00%。本周解禁市值比前一周减少 73.92 亿元，减少幅度为 28.40%，目前计算为年内偏低水平。

孚日股份：深市解禁市值最大公司

深市 14 家公司中，孚日股份、涪陵榨菜、老板电器、天广消防、北汽模、中顺洁柔共 6 家公司的解禁股份性质是首发原股东限售股份，仟源制药、常山药业、星星科技、开山股份共 4 家公司解禁股份是首发机构配售股，天康生物解禁股份是定向增发机构限售股，时代科技解禁股份是股改限售股，宜科科技、澳洋顺昌共 2 家股东解禁股份是追加承诺限售股。其中，孚日股份的限售股，将于 11 月 24 日解禁，解禁数量为 2.91 亿股，是深

市周内解禁股数最多的公司。按照 11 月 18 日收盘价计算的解禁市值为 19.22 亿元，占到了本周深市解禁总额的 34.45%，是本周深市解禁市值最多公司。涪陵榨菜是解禁股数占解禁前流通 A 股比例最高的公司，高达 120.75%。解禁市值排第二、三名的公司分别为涪陵榨菜和中顺洁柔，解禁市值分别为 7.76 亿元和 7.67 亿元。

4 家首发机构配售股份解禁的公司，均为创业板公司，其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 11 月 18 日的收盘价来计算，上述 4 家公司解禁市值合计为 8.55 亿元，占到深市解禁市值的 15.32%。此次解禁后，深市没有新增的全流通公司。

航空动力：沪市解禁市值最大公司

沪市 7 家公司中，仅国投电力解禁的是公开增发一般股份，光电股份、ST 罗顿、ST 天龙、正和股份、航空动力共 5 家公司解禁的是股改限售股，美克股份解禁的是定向增发限售股。其中，航空动力在 11 月 21 日将有 5.80 亿股限售股解禁上市，是沪市解禁股数最多的公司。按照 11 月 18 日收盘价计算，解禁市值为 79.71 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 61.04%。其也是解禁股数占流通 A 股比例最高的公司，比例高达 115.38%。解禁市值排第

二、三名的公司分别为国投电力和 ST 罗顿，解禁市值分别为 21.88 亿元和 9.38 亿元。

沪市周内没有首发机构配售股份解禁，但国投电力以 6.23 元/股公开增发一般股份解禁。以 11 月 18 日的收盘价计算，解禁市值为 21.88 亿

元，占到深市解禁市值的 16.75%。

统计数据显 示，本周解禁的 21 家公司中，11 月 21 日 11 家上市公司合计解禁市值为 94.20 亿元，占到全周解禁市值的 50.54%，解禁压力十分集中。周内深市 4 家首发机构配售股解禁公司，除了常山药业破发暂无套现

反弹节奏打乱 股指重归盘整

陈伟刚 赖科

自上证综指 10 月份在 2300 点一线构筑双底以来，A 股市场在“预调微调”的政策暖风下展开反弹，幅度一度接近 10%。但上周股指在 2540 点压力位一线再次受阻后，连续跌破多级均线，并下穿前期小 M 头的颈线位置，短期或重回弱势盘整的运行格局。

从周线图看，上周一个略带上影的大阴线也与前两周形成三平顶的形态，且量能逐渐萎缩，整体仍然受到本年度整体下行通道线压制。从上周的信息面来看，利空因素居多。国际货币基金组织（IMF）对中国金融业提出提醒，投资者对“银行能否抵御房价下挫 50% 的风险”这一命题感到担忧，银行板块明显拖累指数。同时，新华人寿虽然缩量发行，依然引发前期反弹迅猛的保险板块出现大幅调整。

总体来看，上周大盘回落，特别

是上周三的放量杀跌，更多要从技术层面，而不是信息影响面来总结：2540 点形成了较强的阻力位，多方在此点位反复冲击未果，成交量呈逐步缩小态势。在前期“预调微调”信号的边际效应逐步减弱后，近期没有出现实质性利好配合以一举突破压力位，导致多方力量遭到反复消耗。

自本轮反弹以来，市场呈现显著的结构性情 景特点，行业分化较为显著。受益于国家产业规划利好的热点板块，如传媒、计算机、环保等行业个股涨幅远远超过大盘，在前期已经积累了相当的浮盈。在热点迟迟未能扩散开后，资金选择获利离场则使得市场人气陡然涣散，选择了向下突破的方式。

在 10 月双底以来反弹格局夭折后，展望市场下一阶段的走势，我们认为，行情将继续在 2300 至 2500 点一线展开震荡整理，这一时间或会拉长。上述研判的理由包

括：首先，目前中国经济复苏的趋势仍未最后确定，短期内国家在降准、降息等关键性的政策转向方面的动作不会太大；其次，近期央行公布的三季度货币政策执行情况，依然提到的是适时适度预调微调的方针；第三，在缺乏实质性利好政策出台的背景下，尽管近期政策宽松预期仍在，但市场在无增量资金的帮助下，仅靠存量资金或仍能激发一些热点板块的浪花，但对于推动整体市场上行难度依然很大。

后市方面，我们认为市场选择下行的空间比较有限。在股指突破 2450 点后，大盘下看的支撑位也只有 2400 点整数关口和 2300 点前期底部。从前期走势来看，2300 对应的是 10 月份的一个“政策底”，将会和投资者的从众心理产生较大的共振。且经历两次下跌试探，支撑力度较为可靠。因此股指上行阻力和下行支撑都较为明显，短期选择区间震荡概率更大。

（作者单位：中证期货）