

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)						
601336	新华保险	3170.8	12683.2				12-07	12-12	
601555	东吴证券	25000	25000				12-02	12-07	
002641	永高股份	1000	4000	-	-	-	11-30	12-05	-
002640	百圆裤业	330	1337	-	-	-	11-30	12-05	-
002634	耀点股份	330	1340	18.10	1.30	23.53	11-25	11-30	31.33
601928	凤凰传媒	25450	25450	8.80	25.00	220.00	11-22	11-25	63.40
002639	唐人股份	800	3200	19.80	3.20	63.36	11-18	11-23	40.95
002638	鹏上光电	930	3753.5	24.00	3.70	88.80	11-16	11-21	55.81
002637	慧宇科技	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	安道科技	600	2400	23.00	2.40	55.20	11-16	11-21	50.00

数据截至 11 月 25 日 21:00  
数据来源: 本报网络数据库

■ 环球一周 | World's Leading Index |  
美国减赤越谈越崩  
欧债危机愈演愈烈

李佳

本周环球事件以美国减赤谈判破裂拉开序幕。号称“超级委员会”的美国国会减赤特别委员会宣布两党未能在规定时间内达成协议,这意味着美国财政将在 2013 年被“强制瘦身”。

按两党今年 8 月达成的方案,美国政府必须在 10 年内减赤 9170 亿美元,同时将公共债务上限提高 9000 亿美元。并需要在本周三前提出至少减赤 1.2 万亿美元的具体建议,否则减赤机制将依法于 10 年内强行削减国防、安全等项目开支共约 1.2 万亿美元。奥巴马一再强调美国暂无债务违约风险,标普、穆迪、惠誉三大评级机构也表示暂不下调美国主权信用评级,但投资者仍普遍忧心忡忡。

本周一,道琼斯、标普和纳斯达克三大指数分别收跌 2.11%、1.86% 和 1.92%。周二,美国商务部数据显示,美国三季度国内生产总值(GDP)环比年率修正为增长 2.0%,低于此前市场乐观预估的增长 2.3%,显示第三季度 GDP 增长放缓。

与此同时,欧元区利空频发。周一,穆迪表示,近期法国国债收益率上扬及经济增长前景黯淡,对其主权信用评级影响负面。大公国际周二将希腊本、外币国家信用等级从“CCC”下调至“C”。周四,惠誉将葡萄牙主权评级从“BBB-”下调至“BB+”的垃圾档,评级展望均为负面。

此外,西班牙提前 4 个月大选,人民党主席拉霍伊当选后出台“保就业、促增长”措施,市场却反应平淡。当天其 10 年期国债收益率仍位居 6.53% 的高位。

周三公布的数据显示,欧元区 11 月综合采购经理人指数(PMI)连续第三个月萎缩,工业订单环比跌幅更创近 3 年之最。同日德国政府标售一批 10 年期政府债券,流标比例竟高达 35%,导致德国及欧元区其他几个成员国国债收益率相继飙升。

面对危局,欧盟主席巴罗佐周三公布了发行欧元“稳定债券”计划,德法意三国首脑周四就此会晤,并将协商成果提交成员国财长将于 12 月 9 日再次举行的欧盟峰会。

欧债危机升级令欧元兑美元本周继续下探,美元指数攀升至 79 点上方,令以美元计价的大宗商品承压,原油大幅走低。

(作者系中证期货分析师)

■ 资金流向 | Money Flow |

大盘缩量下行  
资金流出减少

证券时报记者 万鹏

经过上周的大幅下挫,本周市场活跃度降至冰点,两市资金流出也随之萎缩。对比这两周资金流出占成交额比例,显示市场资金的流出速度有所放缓。

市场做空动能充分释放的情况下,做多力量有所恢复。本周资金净流入的板块数量增加至 6 个。具体来看,资金流入居前板块依次为:酿酒食品(3.92 亿元)、电力(4.10 亿元)、旅游酒店(0.71 亿元)、计算机(0.40 亿元)和电子信息(0.30 亿元)。5 个板块中,除酿酒食品和电力资金流入量较大外,其余板块的资金流入额都不高,说明资金的整体流入倾向不明显。

值得注意的是,电力板块已连续第五周保持资金净流入态势,显示市场对电价上调有较高的预期。电力板块中资金净流入最多的个股为国电电力,本周资金净流入额达到 1.37 亿元,远超第二名韶能股份 0.38 亿元的流入水平。无独有偶,酿酒食品板块也有类似情况,五粮液本周流入金额高达 3.21 亿元,资金流入第二的贵州茅台流入金额仅有 0.46 亿元。

本周资金流出最多的板块分别为:券商(7.64 亿元)、煤炭石油(6.32 亿元)、机械(5.59 亿元)、有色金属(5.51 亿元)和化工化纤(5.41 亿元)。券商板块已连续 3 周排名资金流出榜的榜首,该板块作为股市的晴雨表,表明投资者对 A 股的后市运行并不乐观。

# 机构临近岁末抱团演绎结构性行情

统计显示,22 只券商独门重仓股 10 月以来平均上涨 5.58%

证券时报记者 汤亚平

本周证券时报记者走访证券营业部时,老股民王先生感慨地说:“老百姓投资 A 股咋就这么难!”这可以说是绝大多数投资者的感受。20 多年来,中国股市一直没有摆脱“七亏二平一盈”的困局。股民们对当前股市新政寄予很大希望。但突如其来的又一次调整,几乎让普通投资者对后市丧失了信心。而公募基金、券商等机构投资者,却没有因此放弃。

股市新政任重道远

中国证监会新主席郭树清就任后,首剂治市药方便开始了上市公司分红政策。一是因为按期现金分红是上市公司必须担当的责任;二是为了吸引长线投资者入市,让股民少炒股,多持股。

但是,从过往现金分红看,情况也十分复杂。例如,银行股现金分红与再融资挂钩,一边是大规模现金分红,一边是巨量再融资。再如,由于多年来新股发行制度的弊端,大股东所持股份相对二级市场投资者成本极低,加之多次分红送股,现时成本可能早就为零。如贵州茅台 2010 年现金分红方案为每 10 股派 23 元,公司共拿出现金 22.65 亿元,但这其中 61.76% 约 14 亿元流向了大股东口袋,按面值计算,大股东的收益率高达 230%,而二级市场投资者的回报率则只有 1.24%。

股市新政的第二把火烧向创业板退市制度。11 月 18 日,证监会有关负责人表示,将完善退市制度,坚决遏制恶炒绩差公司的投机行为,先在创业板探索试行退市制度改革。据介绍,经过两年的反复研究和调研,深交所提出了完善创业板退市制度的初步方案。这意味着退市制度呼之欲出,将在一定程度上遏制壳资源的炒作,对企业自身形成一种约束。对上市后业绩迅速变脸、高管套现等问题也将起到有效的抑制作用,进而促使股价恢复理性。该制度同时也为解决主板市场长期存在的垃圾股“死不退市”提供借鉴的方法与经验。这“退市”是长期利好,但短线对部分个股和板块是利空,要警惕新政下的个股风险。

理性看待内忧外患因素

目前市场仍存两大担忧:一是担心国内经济形势出现加速下滑。汇丰银行最新发布的 11 月中国制造业采购经理人指数(PMI)初值为 48,再度跌破了 50 这条判断经济走势的“荣枯线”。有业界人士认为,本轮房地产调控对实体经济、支柱性行业打击非常大。如果房地产价格突然暴跌 30%、汽车等可选消费品突然卖不掉甚至停工,那么这种情况就是经济硬着陆。

二是担心外患添新乱。近日欧盟提出了实施欧元债券的方案,但该提议立刻遭到德国的强烈反对。德国总理默克尔表示,德国拒绝将欧元区共同债券作为克服欧洲债务危机的手段,同时批评欧元区推出欧元债券的设想。欧债危机持续向欧元区核心成员国蔓延,德国 10 年期国债拍卖遭遇欧元区成立以来

最糟糕的情况,加剧了市场对欧债危机已威胁至德国的担忧。如果欧债或者美国的债务问题继续暴露,出现比较大的动荡,势必会影响国内投资者情绪。

就国内而言,关键要看经济回落、通胀下行与政策转向的时间节点何时出现。现在看来,很多经济指标实际上已经开始回落,有的正在加速回落,之前的宏观调控已经开始显现效果。但政策仍处在微调阶段,政策真正转向的时机是即将召开的中央工作会议。业界预测年底调降存款准备金率可能性大,明年一季度有减息的可能。政策的主基调是继续逐步放松,使经济硬着陆的风险逐步化解。

机构抱团营造结构性行情

从投资者情绪看,大扩容再次挫伤了市场信心。大量发新股,金融行业去杠杆化造成的再融资,全流通下大股东大量减持、高管套现等,给市场资金面的压力很大。市场普遍认为,受国内经济放缓、企业盈利增速明显下滑以及外国欧债主权债务危机深化等因素驱动,股市短期内难有趋势性机会。

从股市运行特点看,虽然目前弱市迹象明显,市场观望气氛浓厚,但 A 股结构性行情却始终在延续之中。而年终业绩大战可能使基金的重仓股更多受到市场关注。今年最后一个月的业绩排名战中,基金公司独门押宝的品种最可能成为决定业绩好坏的筹码。

统计数据显示,截至今年三季度末,基金总计重仓持有 876 只个股,其中 354 只个股获得基金重仓。这表明基金的两个新动向:一是弱市中基金抱团,期待政策给力;二是基金重仓“怕爱”,个股行情属于自救性质,不宜期望太高,宜波段操作。

近期,基金重仓股中资金大幅流出的主要还是金融、石化、地产等权重板块,致使自上周三市场大幅下跌以来上证指数累计下跌 6%。而软件、电子支付、传媒板块资金流出迹象还不明显。数据显示,在自 10 月 24 日以来的反弹中,不少基金都把握住了反弹行情,文化传媒、电子支付、环保板块均是基金重点介入的板块,其中涨幅居前的个股均有基金持有。随着“十二五”产业规划进入年末密集发布期,包括节能环保、新材料、生物医药、物联网等一系列产业规划和政策将持续推出,可重点跟踪此类机会。

不仅仅是基金,券商“独门股”也值得关注,其差异化的配置或将成为扩大收益的砝码。统计显



示,截至三季度末,仅有一家券商持有、持仓市值超过 3000 万元且没有基金参与的 A 股合计达到 22 只。三季度末以上 22 只券商重仓独门股的合计持仓数量为 21546.23 万股,合计

持仓市值为 21.05 亿元。10 月以来这些重仓独门股整体表现上佳,平均上涨 5.58%,目前为券商贡献的合计浮盈已达到 1.44 亿元。

综上所述,我们给普通投资者提

三点建议:新政不可能一蹴而就,投资者要有耐心和信心等待新政的累积效应出现;理性看待内忧外患因素,一分为二分析问题;关注机构投资者动向,适度参与年末机构自救行情。

## 战略防御 细选中档消费

邵宇

2011 年宏观经济的主旋律是围绕“通胀”展开的。目前,通胀下行趋势已经确立,并预计将维持两个季度左右。在这一趋势下的投资方向,是我们思考的起点。我们认为,通胀下行阶段通常是经济景气的收缩期,但并不意味着所有股票都没有表现。在细致分析经济状况、理解行业特点和景气周期的基础上,我们认为通胀下行阶段,中档消费类股票作为良好的防御品种,将有机会在两个季度内获得相对收益。

我们预计,2011 年 11 月和 12 月消费者物价指数(CPI)为 4.5% 左右,2012 年全年 CPI 在 4% 左右。CPI 和生产者物价指数(PPI)下行趋势皆已确立,且 PPI 下行速度快于 CPI。这也意味着 CPI 与 PPI 的剪刀差(CPI-PPI)对行业影响将更加显著。

在消费者层面,中间阶层的壮大是中国正在发生的具有世界意义的事情。在通胀高企的周期里,价格上涨吞噬了收入上涨,难以看到消费量的增长和质的提升;而在通胀下行的周期里,很可能发生“下层消费向上”、“上层消费向下”的“寒核化”过程。其原因在于:下层消费者的消费力不再受到价格压制;经济降温导致企业和政府节省开支,上层消费适当下行。

需要指出,国内语境下的“中产阶级”标准(如受过高等教育、有车、有房、每年出国旅游等)已经远远超出了其字面意义。这里我们说的

“中间阶层”,统计意义上是指那些年收入 3 万元至 6 万元左右的个人,或年收入 8 万元至 12 万元左右的家庭(他因地域不同而有差异)。

目前,通胀下行且 PPI 下行速度快于 CPI 的特点提示我们,下游行业面临相对景气的根本面。通胀下行中的消费行为变迁的分析则向我们进一步指出,低端和高端消费将更多向中档靠拢。那么,中档消费需求可能蕴含着未来一段时间内最好的基本面。基于这个逻辑,我们把目光投向便捷酒店、中档餐饮、黄酒、国产红酒、中档品牌服饰、中医药、医疗器械、短途旅游、千元智能手机、网购等面临旺盛需求的子行业和子产品。

在 A 股市场中,我们建议关注如下行业:

首先是食品饮料行业。食品饮料行业是对通胀最敏感的行业之一。通胀下行,尤其是肉类和菜类等食品价格稳定,将降低食品加工企业的成本,而消费枣核化的趋势将促进相关企业的需求。乳制品行业则更多受益于消费升级的趋势。酒类中,物美价廉的黄酒面临增长的需求,而国产葡萄酒作为中档餐酒和进口酒替代品日益受到青睐。两者都还受到大闸蟹文化和葡萄酒文化推广普及的利好,将可能在酒类消费中异军突起。

其次是餐饮旅游行业。该行业一直面临供不应求的局面,是通胀下行中典型的受益行业。旅游消费升级表现在:消费内容多元化,如文化旅游越来越流行;消费频率更频繁,周末游、高铁游、汽车游、周边游等小规

模旅游增多;单次旅游消费额上看,也可能有一定提高。

而餐饮和酒店是商务消费主导的领域,在经济景气低迷的环境下,人均消费降低不可避免。酒店子行业中,星级酒店的增长落后于便捷酒店。便捷酒店提供清洁卫生、满足基本需求的住宿条件,既可以被商务、公务客户接受,又可节省开支。

第三是纺织服装行业。在细分行业中,纺织制造属中游行业,受棉花价格和布料价格波动影响很大;服装家纺属下游行业,需求旺盛,对通胀下行不敏感,行业景气度将保持相对较高。

第四是轻工和家化行业。轻工行业涵盖较广,既有身处中游的包装印刷子行业,也有直接面对最终消费者的珠宝、文娱、家具、木材等子行业。其中,烟草行业与通胀的相关度最低,甚至表现出一定程度的负相关。在未来通胀下行的过程中,烟草行业相对景气度应高于其他大多数产业。烟草行业没有上市公司,但有不少公司主营业务是为烟草业提供原料的,它们将面临较充沛的需求。

最后是医药行业。医药行业的景气度一直维持较高水平,其中民营专科医院和医疗器械受到国家政策扶持,需求旺盛,将在未来很长一段时间内保持较高增速。在通胀下行中可获得超额收益。而制药行业中,中药需求稳定,药材价格下行,是典型的被动型价格下行行业,在通胀下行中将受益。

(作者系东方证券分析师)

■ 期指一周看台 | Future Index |

## 多方自乱阵脚 期指易跌难涨

高子剑 孟卓群

本周(11月21日至11月25日)沪深 300 指数跌幅缩小,全周累计下跌 1.40%。股指两涨三跌,整体仍然疲弱,以每日最低点为例,周一到周四低点连续下移,而且最高点从来没有突破上周五的水平。目前沪深 300 指数日 K 线继续在 60 日均线以下运行,季度均线斜率向下,维持标准的偏空格局。

上周我们认为,多方还不是反

向指标。主要是基于期指 IF1112 合约价差“越跌越高”,而且持仓量 22 日移动均线也再创新高,仍然是多方进场格局。这一情况从本周三开始发生变化——多方开始主动认输。

先看周一和周二。价差平均值分别为 0.38% 和 0.28%,持仓量在周一创下历史新高。这两个交易日,还是维持多方进场格局,现货也守住上周五的收盘价。

周三是转折,多方主动放弃。当天期指高开走低,全天下跌

0.98%。可是,主要跌幅在上午 10 点 35 分就完成,之后震荡整理。正常来讲,多方可以选择在主跌段越跌越买,或是先按兵不动,跌完后再买。两者都是看多,差别是前者勇敢、后者聪明。结果,多方两者都不做,全天的价差平均值只有 0.08%,而且无论涨跌都维持低位。

换而言之,无论涨跌,多方都很害怕。

周四情况似乎好一点,全天平均价差回到升水 0.26%,以 5 分钟为频率,只有 1 次贴水。然而从价

差图来看,就会发现事有蹊跷。首先,当天期指大幅低开,价差增加,代表多方承接。接着开始反弹,到 13 点 20 分,已经反弹 1.81%。这段时间,价差下降,高了少买一点,也可以接受。接下来,问题来了。13 点 20 分到 14 点 20 分,大盘跌回平盘,价差却还是收敛。13 点 25 分,升水 0.32%,14 点 20 分,贴水 0.02%。这就不对了,高了可以少买一点,低了怎么还在少买呢?这就反映出多方信心不足。

周五又回到周三的格局。期指

10 点 15 分见到最高点,之后一路下滑,却见不到价差的增加,全天升水仅 0.13%。尾盘沪深 300 指数跌至 2570 点以下,14 点 35 分到 15 点,现货平均 2567.84 点,价差平均值 0.14%。周四 10 点 35 分以前,也在 2570 点以下,现货平均 2563.79 点,价差平均值 0.37%。同样的价位,周五的价差又少了一半。

总体而言,期指多方已经自乱阵脚,在找回自信前,大盘易跌难涨。

(作者系东方证券分析师)