

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	中签日期	发行市盈率(倍)
		网下发(万股)	网上发行(万股)						
300286	安科瑞	168	699				01-04	01-09	
300285	国瓷材料	312	1248				01-04	01-09	
300283	温州宏丰	350	1421				12-28	01-04	
300284	苏文科	1200	4800				12-27	12-30	
002651	科信股份	800	3300				12-26	12-29	
002650	加加食品	800	3200				12-26	12-29	
002649	博彦科技	500	2000				12-26	12-29	
300279	和晶科技	300	1250	15.60	1.25	19.50	12-20	12-23	31.33

数据截止时间: 12月22日 22:00  
数据来源: 本报网络数据库

机构视点 | Viewpoints |

等待市场自然筑底

财通证券研究所: 社保基金理事会会长戴相龙表示, 地方养老金可择机买入股票, 并且市场传闻社保基金增资偏股型的投资基金。但是, 利好还是淹没在了众多利空之中。平安再融资、中金看空到1680点都使得目前已经亏损累累的私募和公募基金不敢再进行左侧买入, 只能等待市场自然筑底。操作上, 近期还是建议关注业绩不错、超跌明显并且近期出现过大幅放量异动的个股。

低估值难挡巨额融资

长城证券研究所: 从估值的角度而言, A股整体的TTM滚动PE处于13.5倍左右, 对应了2008年11月的历史最低水平附近, 隐含了2012年A股净利润同比下滑16%的预期。而盈利同比下滑16%, 对应的是金融危机最高峰时的水平。但无法确定的影响在于, 企业直接融资的节奏能否放缓。如果直接融资的节奏和流动性供应的环境仍然不能平衡, 那么A股即使在价格波动至价值以下的情况下, 也难以扭转颓势。特别是保险和银行动辄几百亿元的再融资, 将在年末对A股形成冲击。

资金面有望维持稳定

国元证券研究所: 周四3个月期央票仅为10亿元的象征性发行, 显示出央行维护年底前资金面稳定的意图。但也从侧面反映出短期流动性继续存在趋紧的压力。公开市场回笼操作缩量, 直接源于年底银行流动性收紧。一方面为应对年底指标考核, 同时为节日提现需求, 机构持有现金的意愿强烈; 另一方面, 岁末年初央行通常也会降低公开市场回笼操作, 以保证节日前后流动性的总体稳定。由于本周公开市场到期资金仅有170亿元, 央行已提前锁定净回笼操作。而且考虑到近期资金成本已有上滑, 法定存款准备金率再次下调似乎渐行渐近, 以维持市场流动性需求。但需注意的是, 这并非货币政策的转向, 即使再次下调存款准备金率, 对股票市场的利好作用依然有限。

明年信贷环境或有放松

万联证券研究所: 央行一周内两次提及货币基调稳健, 预示着明年政策基调很难出现急转, 只能是缓进。值得注意的是, 在中央工作会议闭幕后, 央行首次提到信贷“有扶有控”, “扶”的重点在支持符合产业政策的中小企业、支持民生工程尤其是保障性安居工程; “控”则体现在严格控制对高耗能、高排放行业和产能过剩行业的贷款。数据看, 12月前半月四大行新增贷款投放达750多亿元, 12月贷款规模可能达到6000亿元, 四季度投放环比增长, 预示了明年的信贷环境将有所放松, 也符合央行最近的基调。

继平安之后, 民生拟发500亿金融债, 浦发、兴业亦有300亿融资待批; 同时最新统计数据, 截至12月21日, A股IPO审核通过但尚未发行的公司尚有58家, 其中不乏中交股份、陕煤股份这样的超级大盘股。政策环境的趋暖很难抵消巨额融资带来的压力, 市场可能在近期再次下探。

(成之 整理)

本版作者声明: 在本人所知情的范围内, 本人所属机构以及财产上的利害关系人与本人所评价的证券没有利害关系。

# 湘财证券: 2012年A股迎来恢复性上涨

传统周期性行业吸引力下降, “消费+新兴”将成为未来的核心资产

证券时报记者 朱凯

湘财证券日前发布了2012年宏观策略报告。报告认为, 2012年内外部因素决定我国宏观经济将继续呈现经济增速放缓、物价增速下移的势头; 当前较低的估值水平决定2012年A股市场或将迎来恢复性上涨, “消费+新兴”将成为未来的核心资产。

湘财证券首席经济学家李康预计, 2012年全年国内生产总值(GDP)增速约8.5%, 消费物价指数(CPI)在3.4%左右。物价增速下降为政策调整赢得空间, 经济景

气下降与流动性改善的角逐将决定市场走势。三驾马车中, 投资、出口增速将继续下降, 消费增速基本持稳, 三者GDP贡献分别为4.6、4.1和-0.2个百分点。在政策放松趋势下, 2012年经济增长前低后高, 经济指标环比增速一季度见底, 同比约在4月、5月份见底。宏观策略研究员罗文波表示, 投资方面, 在房地产与外需回落预期下, 2012年政府主导投资将重现积极基调, 缓冲外需与房地产投资的回落, 全年增速约为18.50%。从内部结构来看, 房地产投资2012年增速约为12%至13%、保

障性住房投资保持积极; 受利润与投资惯性驱动, 制造业投资增速约为25%; 政府主导的基建投资或略有侧重, 全年增速约为15%; 在服务性投资的拉动下, 其他投资增速约为22%。消费方面, 物价增速以及利率上行抑制了2011年的消费扩张, 但进入2012年后, 这两项因素将向有利的方向转化。因此, 2012年消费名义增速虽然可能仅与2011年持平, 但实际增速扩张可能加快。罗文波表示, 2012年债务问题将拖累全球经济增速0.5至1个百分点左右, 我国出口增速将下滑至

15.2%; 国内投资需求的回落将拉低进口增速, 但推动贸易平衡的政策将形成支撑, 预计进口增速下滑至20.6%, 全年贸易顺差850亿美元左右, 将显著收窄。首席经济学家李康预计, 2012年CPI为3.4%左右, 通胀将不再是政策的掣肘。但为了消化前期存量货币, 货币增速将维持中性。预计全年广义货币供应(M<sub>2</sub>)增速13%-13.5%, 全年信贷总量约为7.8万亿元, 信贷增速约14%。考虑资产价格回落、海外风险持续以及汇率升值趋缓的情况, 热钱的平稳性将降低外汇占款增量水平, 银行间流动性压力

或使存款准备金率有3至4次的下调空间。

李康指出, 2012年经济增速下行及上市公司盈利能力下降将掣肘A股走势, 但流动性较2011年宽松以及政策获得边际性改善, 将形成支撑性因素。考虑到2011年年底A股市场较低的估值水平, 除非发生大规模的扩容, 2012年A股市场或将迎来恢复性上涨。

2012年经济转型将大大提升“结构投资”行业盈利能力, 消费、国家扶持的新兴行业以及部分有国际优势的制造业上市公司将成为核心资产, 而传统的周期性行业吸引力将下降。

## 投资者情绪低落 结构性风险显著

李俊

周四, 沪深两市探底回升。上证指数回补了早盘的跳空缺口, 并收出长下影的红十字星。从形态来看, 2200点整数关口仍是重要的阻力位置, 短期上证指数或将在2150点到2250点平台上窄幅震荡。我们认为, 市场预期开始显著回落, 情绪化因素正在主导市场, 结构性风险将继续释放。

情绪化因素主导市场

从近期来看, 无论是机构还是散户, 加入悲观者阵营的越来越多, 市场预期明显趋弱。一方面, 国内经济的趋势性回落及稳健货币政策的继续, 动摇了基本面研究者的乐观基础; 另一方面, 产业资本主导市场、A股扩容节奏不改以及监管力度的逐步加大, 原有的投资模式正在遭遇挑战。存量资金博弈的脆弱平衡被打破, 并进一步强化预期的下移。

从已发布的2012年年度策略来看, 机构预期回落的迹象明显。券商在11月普遍看明年的沪指低点在2200点到2300点, 但到12月目标点位下移至1900点到2000点。而随着上证综指一举击穿2300点, 更有券商提出沪指明年的极限点位在1680点。我们认为, 单纯讨论指数点位的意义并不大, 但机构预期出现的趋势性变化, 或将影响短期市场情绪。

同时, 散户预期也在显著回落。相较于换手率、成交量等市场指标, 散户投资者的开户数以及交易行为更能折射出市场情绪的低迷。从股票开户数来看, 11月沪深两市新增个人A股账户数为74.4万户, 仅为去年同期的37%; 从基金开户数来看, 11月两市新

增个人基金账户数为29.6万户, 较去年同期下滑30%。此外, 两市交易账户占比低于15%的现象已经持续两周, 持仓账户数出现了明显的减少。

我们认为, 预期的下滑程度将视政策有效性及实体经济明朗化而定。在此之前, 对经济回落的恐惧、对政策期待的失望、对市场扩容的不满, 都将引发市场情绪面的激烈变化, 并推动预期的进一步恶化。在情绪化因素主导下, 市场容易出现过度调整。不过, 在极度悲观的时刻, 投资者或将迎来新一轮趋势的起点。

结构性风险仍然显著

在新一轮趋势没有形成之前, 结构性风险仍然显著。在价格、

估值以及行业的结构性风险释放之前, A股投资者或应先做好过冬的准备, 然后再去憧憬春天的美好。如果将太多的希望寄托在春天的来临, 尝试去博弈过多的不确定性, 或难以战胜风险上升后自我内心的恐惧。

价格结构性风险显著。与2005年6月、2008年10月的底部比较, 目前市场的股价结构并不合理。从低价股来看, 绝对价格低于5元的个股不足15%, 而前两次均超过50%; 从高价股来看, 绝对价格高于10元的个股超过50%, 而前两次不超过12%。从A+H个股的股价来看, A股的低价股溢价极为明显, 与香港市场的接轨仍只是结构性。

估值结构性风险显著。从市盈率

(TTM)来看, 目前市场高于30倍的个股占比接近50%, 明显高于2005年的33%以及2008年的23%; 从市净率来看, 目前市场高于3倍的个股占比47%, 而2005年、2008年分别为12%、17%。

行业结构性风险显著。传统周期类行业估值处于历史低位, 消费与新兴产业估值较历史底部仍存在20%到30%左右的溢价。消费与新兴产业的溢价取决于经济转型的力度: 如果经济超预期下降, 则保增长预期升温, 消费与新兴产业溢价降低; 而如果经济增长平稳, 则调结构预期强化, 消费与新兴产业继续享受溢价。从目前来看, 市场预期倾向于前者, 这意味着行业的结构性风险仍有望继续释放。

(作者单位: 中原证券)

## 煎熬中等待增量资金进场

吴峰

股市在底部区域的消耗与煎熬, 很重要的原因在于难以吸引增量资金。一方面原因是缺乏赚钱效应; 另一方面则是融资猛于虎, 投资者信心极度脆弱。2010年以来, A股市场的双向扩容, 在没有赚钱效应的情况下, 已经演变为融资的单向扩容。但我们认为, 这样的艰难局面或许能有一定的缓解。

首先, 二级市场的融资游戏规则则正面临改变, 包括IPO询价机制与退市机制等。但是, 投资者不要过分期待停发新股, 那只是治标不治本。我们认为, 可以等待的是一二级市场收益率合理化, 可能看到的消耗路径是: 二级市场的估值不断下移, 从而压制IPO首发的

市盈率, 倒逼股权投资的热度逐步冷却, 一二级市场的估值差缩窄。不过, 这一传导进程将较为缓慢, 至少目前, 股权投资仍然热度不减。

同时, A股市场的资金供给侧也开始令人期盼。证监会在引进社保、养老金等中长期机构投资者方面正加大力度, 特别是12月16日发布的RQFII试点管理办法值得关注, 未来引入更多海外投资者以及海外人民币资金的回流值得期盼。

远水解不了近渴, 弱势格局一时还难以改变。但由于超预期利空的的可能性不大, 而投资者对于年末资金面紧张的悲观预期已较充分地反映在股价中, 市场在超跌后有望展开阶段性的反弹。激进的投资者可以适当参与, 只是需要留一份清醒。

投资策略上, 博弈型投资者可

以保持仓位的灵活性, 利用市场震荡增持两类价值股: (1)立足于配置的安全性, 增持债券、继续持有类债券“蓝筹”, 包括金融、两桶油、交运、电力等行业低估蓝筹。(2)立足于宏观的对冲型配置, 特别是中央经济工作会议对促消费的表述, 关注财税鼓励的“促内需、惠民生”相关的产业链, 包括电力设备、通信设备、文化服务业、民生领域的软件投资、“一号文件”相关大农业和水利等行业。

趋势型投资者可以继续等待更明确的信号, 包括但不限于: 票据利率降至低位、中小盘题材股风险的进一步释放、股市政策对于投融资功能的纠偏、存量财富再配置中其他领域风险偏好的回落等。

(作者单位: 兴业证券研发中心)

投资有理 | Wisdom |

## 股指再创新低 短线反弹将至

A股周四探底回升。沪指盘中刷新逾33个月低位引发部分资金逢低进场, 但中国央行一周内两度强调货币政策保持稳健的基调, 打击市场对政策的宽松预期, 限制股指反弹, 沪指四连跌。

A股盘中再创新低是否意味反弹将至? 本期《投资有理》栏目特邀中邮证券首席分析师田渭东和金元证券北方财富管理中心总经理何旭共同分析后市。

田渭东(中邮证券首席分析师): 从以往历史的情况来看, 任何一次社保基金入市, 市场都不会立刻有反应。但如果把期限拉长的话, 实际上任何一次这样的建仓举动, 事后来看成功率是百分之百

的, 那么在这样一个情况下就没有什么可担忧的了。

目前市场做空的情绪已经接近顶点水平。因为现在股指期货持仓量的放大和净空单持续上升, 如果所有的投资者都开始在股指期货做空, 那么股指期货做空的对手不存在, 这个时候指市场就可能出现反转的情况, 并会影响A股市场的情绪。

明年是经济结构调整年, 对应的A股就是震荡市。因为从目前的情况来看, 经济环境如果给很高的一个人气估值不太可能, 但是这个过程确实应该看到, 并没有熊市的一种经济状况, 毕竟国家的经济增速还在一个稳定的状态。

市场的担忧情绪过度了。在2009年初上证指数在1800点的时候, 很多人看到1200点, 但没想到从1800涨到了3400点, 当时的情况跟现在的情况有点类似。当然经济面是不一样的, 从目前的情况来看现在不可能再采取2009年的四万亿的投资, 所以大家又比较担忧市场气氛。但总体看投资者还是把看空的因素放大了。

何旭(金元证券北方财富管理中心总经理): 对大盘可以静待佳音, 因为投资者的极度悲观和恐慌情绪正在过去, 应该慢慢看到希望之光。股指目前的下跌已经反映出最悲观的预期, 中国经济不会比2008年更糟, 2300点就是政策底。

投资者不用担心经济增长的问题, 因为如果经济增长出现大的问题, 现在的货币政策就不是稳健型的了, 而应该用积极的货币政策来刺激经济。尽管未来经济仍将下滑, 但已在可控范围之内。

2011年经济经济总体比前面几年都要好, 在这样一个好的情况下大盘的点位和估值又回到了十年前, 让投资者的落差非常大。目前投资者应该关注海外和中国经济下滑的情况。货币政策依然是稳健的, 只是一些微调。目前更多的是行业和结构性个股的机会, 也就是明年应该是一个重结构性个股而轻大盘的投资策略。

(山东卫视《投资有理》栏目组整理)

微博看市 | MicroBlog |

徐广福 (@everchampion): 冬至到来, A股市场再创年内新低。虽然股指盘中都曾一度红盘, 但量能依然不济。近期市场的波动幅度显著加大, 这或许预示了底部的临近。大势如此, 坚守者仍需坚守。市场已非正常之市场, 唯望时间判官来决断。

张春林 (@yours5188): 尘世间最悲惨的事情是什么? 一哥们重仓持有重庆啤酒, 每天挂跌停价希望能卖出, 周三终于在第十个跌停价成交了。然后眼瞅着重啤从跌停到涨停, 那个心如刀割啊! 最终按耐不住涨停价附近追了进去……周四又卖不出去了……

汪特夫 (@wtf648529563): 周四上午, 大盘再次出现恐慌杀跌行情, 相信有不少的散户筹码被振了出来。所以, 如果有高位套牢筹码的多头, 最好的办法是暂时离开这个市场, 相信输的只是时间。当然, 前提是所持股票的成长性要好, 符合国家未来产业发展方向。

丁大卫 (@sfwettyyyu): 为什么在现在的点位基金还在杀跌? 一是他们的思路与散户一样, 都是趋势投资者, 趋势不好他们就一抛。只有QFII、社保等资金进场改变现在的趋势后, 他们才敢进场; 二是他们砸盘不是用自己的钱, 不会心疼。他们关心的是年终排名, 在不断创新低的情况下, 抛得越多, 排名可能就越靠前; 三是他们要与管理层博弈, 逼管理层出更大的利好。

吴国平 (@wgp985309376): 按照过去的模式, 目前位置成为底部区域的概率应大于90%。但现在, 有了退市机制、融资融券和股指期货的市场, 这位置成为底部区域的概率则变得不确定了。这就是新游戏规则跟旧游戏规则的区别所在。个人认为, 市场经历了极度超跌后, 未来2周内应该会有波段为实质性的反弹。

玉名 (@wwcocoww): A股弱势并不是源于空头的执拗, 也非资金要制造什么阴谋, 而是A股存在的诸多问题和风险无法消除, 而资金又要逐利。当股市无法给其稳定的环境去价值投资, 去长期投资, 那么只有利用局部制造陷阱和做空来获利。而对大多数的股民来说, 当下就是寒冬, 此时能做的就是冬藏。

(成之 整理)

关心您的投资, 关注证券微博: http://t.stcn.com