

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)						
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	利群股份	800	3300	25.00	3.00	75,000	12-26	12-29	17.61
002650	加加食品	800	3200	30.00	3.20	96,000	12-26	12-29	40.54
002649	博彦科技	500	2000	22.00	2.00	44,000	12-26	12-29	39.86

数据截至 12 月 23 日 22:00

数据来源: 本报网络数据部

■ 环球一周 | World's Leading Index |

欧洲评级风雪冰冻 美国房市久雨初晴

李佳

本周全球经济继续在凛冽寒风中颤抖。周一公布的朝鲜领导人金正日逝世的消息,令亚太股市普遍大跌,韩国股市盘中跌幅高达5%,日经225跌1.26%。外汇市场上,投资者竞相抛售韩元,避险情绪的上升使得美元成为最大受益者。

欧元区为摆脱危机继续绞尽脑汁。周一欧盟召开财长电话会议,与会各国同意依据日前欧盟峰会达成的方案,向国际货币基金组织(IMF)提供1500亿欧元资金,各成员国出资比例按2010年IMF份额改革后的方案进行分配。但未加入欧元区的英国财政部不买账,拒绝向IMF提供任何只面向欧元区国家的资金,成为本轮注资方案的“拦路虎”。

美国方面,11月新房开工数从10月62.8万套升至68.5万套,创2010年4月以来新高,远超市场预期。11月新房建筑许可量上涨5.7%达68.1万套,为20个月以来最高涨幅。受此提振,道琼斯指数当日飙升337.17点,创出11月底以来最大涨幅。不过,惠誉本周又表示,除非美国明年国会和总统大选前拿出有效的预算赤字削减计划,否则将在2013年底前剥夺其3A评级。

本周国际金价围绕每盎司1600美元先涨后跌并一度突破关口线。因担忧全球能源供应及受美国经济数据提振,原油期货周二上涨近3.6%,周四上探每桶100美元大关。纽约商品交易所1月轻质低硫原油期货收涨3.34美元至每桶97.22美元。

(作者系中证期货分析师)

■ 资金流向 | Money Flow |

大盘跌势减缓 抄底资金跃跃欲试

证券时报记者 万鹏

本周两市股指大幅震荡,其中,上证指数再创2149点的调整新低。不过在经历连续6周的杀跌之后,市场抄底资金开始蠢蠢欲动,汽车、水泥、电器、煤炭、地产、医药等超跌二线蓝筹板块出现企稳回升,对大盘形成支撑。但从整体来看,本周资金依然呈现净流出,金额为47.73亿元,较上周明显减少。

具体来看,本周银行、电力、交通工具、计算机、电器5个板块呈现净流入态势,金额分别为1.26亿元、1.17亿元、0.82亿元、0.45亿元和0.28亿元。其中,兴业银行、国电电力、格力电器等个股资金流入居前,均超过5000万元。另外,钢铁、交通设施、煤炭石油、运输物流等板块资金流出较少。其中,宝钢股份、鞍钢股份、中国石油、中国神华、中煤能源等蓝筹股受到资金关注。

在资金流出排行上,有色金属、券商、化工、仪器仪表、酿酒食品等板块资金净流出居前,分别为6.22亿元、6.12亿元、4.62亿元、3.71亿元和3.00亿元。其中ST昌九、浙江龙盛、盐湖股份、包钢稀土、山东黄金、紫金矿业、鑫科材料、海通证券、中信证券、重庆啤酒、金种子酒、智光电气、国电南自等个股主力资金净流出居前。而建材、医药、机械、电子信息、工程建筑、纺织服装、商业连锁等板块资金净流出额也都在1亿元以上。

北京汇金拍卖有限公司 拍卖公告

本公司受托,将于2011年12月31日上午9:30在北京世纪经贸大厦27层对一企业10%的股权的进行公开拍卖。现提请投资人注意如下特别说明:

1. 上述标的均为现状拍卖,相关数据摘自委托人提供的文件中所载内容,仅供竞买人参考,竞买人在参加拍卖前自行对企业进行调查了解及谨慎的选择。拍卖人对此标的的状况(包括瑕疵状况)均不做任何承诺和担保。
2. 有意竞买者需在2011年12月30日12:00前交竞买保证金50万元至拍卖人,并携带保证金交纳凭证及有效证件到我司办理竞买手续。

咨询及展期时间:即日起至2011年12月30日9:00-16:00,现场勘验标的的企业的前提预约。

办理竞买手续时间:即日起至2011年12月30日9:00-16:00
办理竞买手续地点:北京西三环北路72号A座2705室
联系电话:010-51798726;010-51798756 张小姐

“面一点一线”组合

A股“冬播春收”的投资逻辑

证券时报记者 汤亚平

A股出现覆巢之下无完卵的一幕,投资的逻辑也开始混乱,这种情况又加剧了投资者对后市的恐慌,演变成一种“为跌而跌”情绪性的宣泄。我们认为,上证指数近期屡次下探,并在2150点附近被快速拉起,表明该点位具备一定支撑。目前上证指数日线形态已经改变了前期单边下跌的趋势。大盘已经具备年末底部震荡的“冬播”特征,普通投资者应注意逢低介入,不宜盲目追涨杀跌。

基本面的投资逻辑

A股投资最终要回到基本面。接下来,经济、政策、资金环境,也就是我们常说的市场基本面,将决定A股的投资逻辑。投资者应重视以下基本面的情况:

一是中国经济增速可能放缓,但经济不会硬着陆。央行近日发布的第四季度全国银行家问卷调查显示,宏观经济热度指数继续下降,两年来首次跌入临界值50%以下,为48%。多数经济学家预期,中国经济今年增速在9.1%至9.3%之间,明年将降至8.5%左右。

中国经济增速放缓主要是房地产增速放缓,因为房地产投资与建筑建材、装修、保险等多个行业的经济活动有着紧密联系。而房地产增速放缓是政府主动调控,不是高度杠杆化。可是,中国城镇化还处在纵深推进阶段,未来5年至10年内,预计将有大量家庭从农村迁至城市居住。此外,中国仍有庞大的改善性住房需求,国务院副总理李克强近日出席全国发展和改革工作座谈会时强调,扩大内需的最大潜力在城镇化,要抓紧研究制定中长期城镇化发展规划和政策措施。业界认为,这是促进经济和房地产软着陆的有效手段。

二是通胀回落,政策会稳中求进。业内人士预计,2012年居民消费价格指数(CPI)将下降到3.7%左右,考虑到年末消费旺季的因素,预计明年一季度将会进入一个政策投放期,存款准备金率会继续下降。这一点在央行四季度全国银行家问卷调查中得到印证:对下季度货币政策,56%的银行家预期将保持适度水平,较上季度上升13.9个百分点。在各项指标中,货币政策预期是上升最快的。我们认为,当前政策的总基调是稳中求进,将稳增长放在首要位置。

三是流动性变局,资金相对宽松。由于全球经济下滑,我国贸易顺差出现下降,而新增实际利用外资的收窄也导致了外汇占款的急剧下降,长期流动性的变革拐点正在来临。目前,新兴国家央行纷纷降息,欧洲央行也紧跟跟随。中国未来仍将维持稳健的货币政策和积极的财政政策,但央行3年来首次下调存款准备金率,也表明货币政策在实际操作的灵活性将明显增强。

总体上,中国经济8%至8.5%的增速更具可持续性,未来10年我国仍会保持在一定增长水平。可

以说,中国经济长期稳定增长,才是当前股市投资的核心逻辑。

时间点的投资逻辑

就大盘逻辑而言,大盘估值中枢处于历史较低水平是我们对市场不悲观的最核心理由。但估值低并不是上涨的充分理由,还要受到国内外许多因素的制约。谨慎预计,明年趋势性上涨行情时间周期不会太长,全年大约3个月左右,最容易产生行情的时间点是2月至5月之间。因此,明年元旦前或春节前市场很可能在极度悲观中形成一个重要低点,并反复震荡形成底部。

由于节前股市的调整已经充分反映了一季度宏观经济惯性下滑的预期,同时又产生对节后政策回暖的新预期,同时伴随着“两会”召开、上市公司年报披露拉开帷幕,两会信息与分红新政将产生共振,逐步产生春季行情。

针对个股投资逻辑而言,大盘蓝筹估值水平处于历史底部是毋庸置疑的。采访中,投资者普遍认为,目前指数点位很低,银行、钢铁、交通运输等行业的股票市盈率不到10倍、股息率达到5%,这样的股票还有进一步抛售的必要吗?考虑到A股估值水平处于历史底部,投资安全边际的确定性,以及2012年流动性存在改善预期,部分投资者和分析人士认为,2012年A股将迎来恢复性上涨。

我们认为,个股的投资逻辑要从两方面分析:一是从时间周期考虑,选择那种即使跌下去,还能涨回来甚至涨得更高的品种;二是从时间点考虑,选择业绩好、增长高、回报高的品种。前者是指确定性增长,后者是指确定性已经是事实。

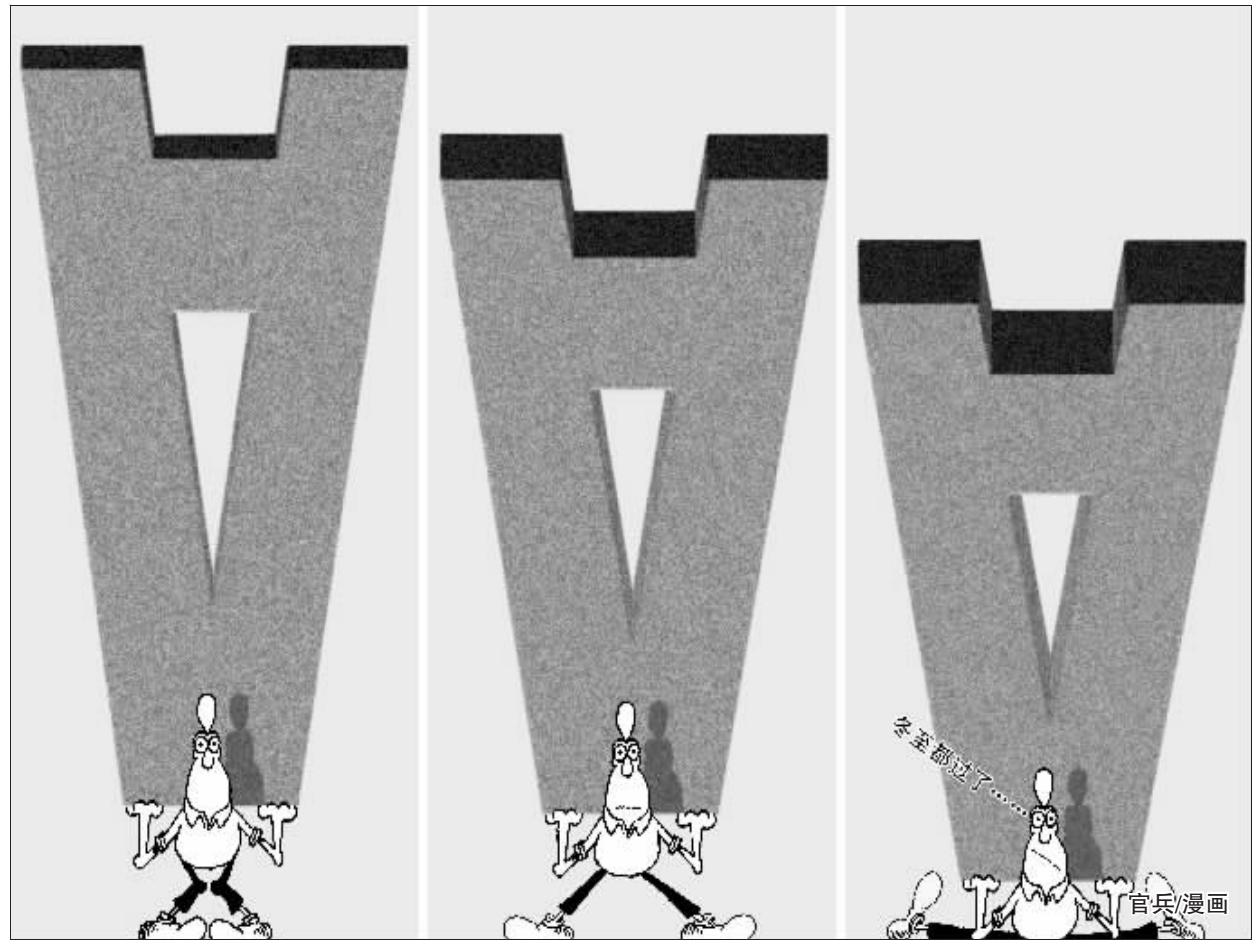
总之,A股的投资逻辑应是追踪近期经济发展和政策调控的趋势,并发掘相关受益板块。除符合新兴产业、大消费主线所涉及的两大投资主题外,业绩可持续、低估值的相关行业主题所提供的安全边际仍值得关注,低估值大盘蓝筹的投资价值也不应忽视。

心理线的投资逻辑

总有人喜欢颠覆或重塑A股的投资逻辑,可这改变不了市场循环的基础。其根本的原因是人性中恐惧和贪婪很难被超越,而且大多数人现在和将来会继续犯以前同样的错误。打开股市K线图,历史上的峰和谷之间巨大的落差,往往反映人性心理的巨大差异,巅峰时往往疯狂,低谷时反而恐惧。这就形成了物极必反的两条心理线——当别人贪婪时你恐惧,当别人恐惧时你贪婪。

自然,对个股而言,恐惧与贪婪也要做具体分析。重庆啤酒连续9个跌停,恐惧不恐惧?但是27亿的贪婪资金竟被第10个跌停套牢。同样,紫鑫药业今年10月24日复牌时的第一个跌停板,实际上已经或接近跌破重仓机构的“估值心理线”。

在心理线方面,产业资本的态度不可忽视。年底临近,产业的增速更具可持续性,未来10年我国仍会保持在一定增长水平。可



实际减持额也达到了122亿元,为今年4月份以来的最高值。但按周末统计,11月前3周产业资本分别减持20.89亿元、19.29亿元和14.89

亿元;到11月的第4周产业资本的减持金额已下降至9亿元。而进入12月,产业资本减持潮已演变为增持潮。数据显示,截至12月22日,

12月份的产业资本增持量已经达到20.43亿元。这也反映出,目前很多公司的二级市场价格已经跌至了产业资本的心理底线。

中国经济增长中枢下移中的危与机

周金涛 郑联盛

目前中国经济正好处在一个经济增长中枢下移的阶段中,这个阶段基本是从2010年开始的。从逻辑上,中国经济增长中枢下移从2007年底就应该开始的,其实也开始了。但是由于次贷危机的爆发以及过度的经济刺激,将中国经济又拉回到10%的增长中枢上。本次的中枢下移应该算是二次下移,实际上是2007年中枢下移趋势的延续。为此,我们也应该以更加中期的视角来审视中国经济的发展。

从时间点看,以2010年一季度作为二次中枢下移的起始点,那至今已接近两年。而日本、韩国和美国的经济增长中枢下移时间基本不超过两年。这是否意味着中国的经济增长中枢已经接近尾声呢?当然有这样的可能,就是中国的经济增长在经济刺激之后,逐步向新的增长中枢收敛。

对于资本市场而言,流动性是非常重要的变量,甚至是一个内生变量。在流动性的资产配置中,商品市场、房地产市场和资本市场等是最重要的配置标的。商品市场作为一个与总需求极为相关的实体经济,更多受制于经济基本面特别是总需求水平。房地产市场对中国而言是一个特殊的市场,不仅是一个与居住需求相关的实体经济,还是一个与投资甚至投机需求相关的资本市场,最后可能还是一个奢侈品市场。更重要的是,房地产市场有一个最大的参与者,那就是政府。在目前情况下,商品市场

和房地产市场都是一个弹性相对较差的市场。

资本市场是流动性相对弹性较大的市场,但是中国的资本市场具有不对称性的特征,即对流动性紧缩的反应程度一般要大于对流动性放松的反应程度。而目前中国的流动性状况却是不令人乐观的。中国的资本市场是否对此进行反应,甚至是过度反应,从目前的状况看,这或许是我们正在经历的。

从目前中国经济发展的现实看,经济增长有所下滑,但通货膨胀水平相对较高,出现了一个所谓的“准滞胀”的特征,当然也可以看作是经济增长中枢下移过程中的经济表现。在这个状态下,货币政策实际上面临着两难的抉择,一方面要应对经济下滑带来的产出下降和失业提高的风险,另一方面要兼顾物价的稳定和金融的风险。为此,货币政策很难在短期内出现实质性、方向性改变,仍然以稳健为主。

对于国内的流动性来说,整体将是一个紧缩与微调的动态平衡之中。由于物价仍然相对较高,同时,由于房地产泡沫仍然十分明显,货币政策出现实质性放松的可能性并不大。这就决定了2012年,流动性整体仍然是相对稳健或偏紧的格局。但是,宏观调控已经出现预测和微调的趋势,货币政策也将做出预测和微调的安排,相对2011年的紧缩高峰而言,2012年的流动性相对向好。

中国经济目前最大的一个特征就是经济增长中枢的下移,根据历史的研究,中国经济增长中枢下移可能是

一个时间换空间的过程,下调幅度相对有限,而调整时间可能略长。短周期大致在2012年中期达到底部,而作为主导未来经济趋势的一个周期力量,中周期则是一个没有趋势的阶段,那意味着中国未来1年多内没有明显的主导趋势力量,经济相对比较平淡。这决定了2012年的市场没有趋势性的机会。即使在2012年年中,短周期达到底部,在底部停留时间比较短,能够激发出一定的周期弹性,同时,政策和流动性的放松也有利于周期弹性的反弹,但是这个短周期弹性受中周期平淡的影响也将比较有限,为此,2012年市场的反弹高度也将是有限的。

由于明年的市场可能是一个没有趋势的行情,为此,择时在投资策略上就显得非常重要。目前,从市场的预期看,基本是认为一季度可能随着政策的放松,市场对政策的弹性有所反映,同时由于近期的下跌使得估值水平降低,也会有估值修复的情况。二季度经济逐步探底,利润情况不妙,上市企业的年报和季报可能比预期的更差,为此,市场可能会有一个明显下跌的过程。三季度随着周期底部的出现以及周期弹性的恢复,以及估值修复行情的展开,市场可能会有所好转,并持续到四季度。

所以,我们在一个经济增长中枢下移、周期弹性相对有限的市场环境,坚持相对保守的配置思路。未来更切实际的传统产业消费升级和消费升级,数字新媒体、装备制造、医药、新材料等成长机会值得中期关注。(作者系中信建投分析师)

■ 期指一周看台 | Future Index |

多方信心仍未恢复 期指止跌有待时日

高子剑 孟卓群

本周(12月19日至12月23日)大盘2涨3跌,沪深300指数最高点和最低点相差117.96点,小于上周的169.91点,为阴跌格局。沪深300指数全周累计下跌1.30%,过去7周累计下跌幅度达到14.52%。目前,沪深300指数日K线继续在60日均线以下,季均线斜率也向下,维持标准的偏空格局。

上周我们提出“不乖就要挨打”的观点。期指IF1201合约将

有5周的交易时间,刚好在兔年的最后一天结算。多方一日不归理性,就会持续受到市场的惩罚。本周多方乖了一些,期指IF1201合约升水变小,但持仓量仍然很高。如果说“不乖”主要是指期指的高升水,那么这个因素本周基本消失了。不过,期指IF1201合约的持仓量还没有下降,代表多方仍不死心。期指IF1201合约持仓量周一、周二共下降了5402手,但周三到周五又增加了1854手,使得持仓量再度回到4万手以上。此

外,多方本周的表现依然是逢高追高,逢低杀跌,成为市场的跟风者。从周一来看,以13点10分的全天最低点为界限,大盘是“V”字型走势。下跌的一段平均升水0.14%;上涨的一段平均升水0.28%。而且,从13点30分价差才开始增加,而此时现货市场距低点已经反弹了0.35%。所以,多方买进的信心需要大盘上涨来提振。周二期指开平走高,10点5分是全日乃至全周的最高点。有趣的是,10点5分以前的平均升水高达0.51%,之后股指一路下滑,最终升

水只剩0.13%。周三的价差是“U”型,配合现货高开低走的走势,这种形态实在糟糕。首先,“U”型的左边配合高开,代表多方再度追高。其次,中间上涨的一段平均升水0.28%。而且,从13点30分价差才开始增加,而此时现货市场距低点已经反弹了0.35%。所以,多方买进的信心需要大盘上涨来提振。周二期指开平走高,10点5分是全日乃至全周的最高点。有趣的是,10点5分以前的平均升水高达0.51%,之后股指一路下滑,最终升

周五的大盘是“八”型,中间的分界点是11点30分,价差形态仍然不好。左边上升的一段,价差平均值为0.50%;右边下跌的一段,价差平均值为0.28%。多方的信心继续随着大盘起伏。从总合约的持仓量看,目前正处于长线的空方加码周期。该周期始于9月2日,期指持仓量的22天平均值为3.4万手,一路增加到现在的4.7万手。除非持仓量单日下跌超过3000手,否则该平均线难以下降。换言之,大盘的止跌还要等一阵子。(作者系东方证券分析师)