

## 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(万股)	网上发(万股)						
002652	扬子新材	532	2136	-	-	-	01-11	01-16	-
002653	海思科	800	3210	-	-	-	01-09	01-12	-
601313	江南嘉捷	1120	4480	-	-	-	01-06	01-11	-
300286	安科瑞	168	699	30.00	0.65	19.50	01-04	01-09	32.97
300285	国瓷材料	312	1248	26.00	1.20	31.20	01-04	01-09	55.32
300283	温州达丰	350	1421	20.00	1.40	28.000	12-28	01-04	32.32

数据截至 12月30日 22:00

数据来源: 本报网络数据部

## ■ 环球一周 | World's Leading Index |

2011年美元强势收官  
2012年欧元前途难料

## 张治

本周是2011年最后一个交易周,恰逢西方圣诞假期,市场交投略显清淡。欧洲方面,意大利国债拍卖获得成功,但欧元走势仍然疲软,2012年前景仍然不容乐观。

本周三、周四意大利的国债拍卖受市场关注,这也被视为2011年欧元面临的最后一次大考。最终的拍卖结果较为理想,收益率较11月有所下降,暂时缓解了投资者的忧虑。但在拍卖结果出炉之前,欧洲央行隔夜存款创下历史新高水平,欧元区各大银行周二向欧洲央行存入4520.34亿欧元的隔夜存款。市场对这一纪录高位的存款水平的解读为:目前欧元区银行之间普遍缺乏信任,更喜欢利用欧洲央行的隔夜存款工具而非同业拆借贷款。受此影响,欧元兑美元一度跌至1.2858,创下自2010年9月以来的低点。

除了欧元的疲软以外,近期美国经济复苏也给美元走强带来支撑。最新公布的经济数据也显示,美国12月消费者信心指数、12月芝加哥采购经理人指数以及房屋销售数据都好于预期。值得一提的是,美国11月新屋开工率上周录得19个月的新高后,11月末次房屋销售月率也大幅超出市场预期,房地产市场出现转暖信号无疑给美国经济前景带来提振。2011年6月,在美联储完成第二轮量化宽松之后,美元指数也随着美国经济的复苏开始反弹。市场普遍认为,2012年因欧洲债务问题的持续,美元仍会维持当前的强势。但投资者也应注意美国大选年可能出现的新情况,即,在美国通胀水平下降的背景下,美联储是否会推出第三轮量化宽松政策以刺激经济的进一步。

本周,黄金等贵金属因美元走强承压,国际金价周四触及5个月以来的低位。对于黄金2012年的走势,市场意见存在分歧。有分析师认为,强势美元将令黄金价格回归至正常水平。但也有不少国外大型机构继续看好黄金的长期走势,认为全球经济前景的不确定性以及美联储长时间维持低利率水平不变,会支撑黄金重返每盎司1900美元的水平。

美元的上涨,并没有给农产品期货价格带来太大压力。由于南美产区持续干燥气候,产量下降的预期推动美国农产品期货大幅上涨。气象机构称,未来两周巴西、阿根廷产区的干燥天气可能不会出现好转,农产品期货涨势或将维持。

而国际油价则受到地缘政治因素影响继续维持高位震荡。

(作者系华泰长城期货分析师)

## ■ 资金流向 | Money Flow |

两市股指先抑后扬  
场内资金继续流出

## 证券时报记者 万鹏

本周,沪深股市呈现先抑后扬态势。两市股指上半周创出新低之后,下半周开始出现连续小幅反弹。在资金面逐步宽松的预期下,超跌个股普遍回升,上证指数也再度到2200整数关口。

截至周五收盘,上证指数报收于2199.42点,一周下跌5.36点,跌幅达到0.24%;深成指报收于8918.82点,全周下跌57.70点,跌幅达到0.64%。两市累计成交3900亿元,较上周小幅萎缩。

数据显示,本周两市资金共计流出59.54亿元,仅两个板块出现资金净流入,分别是电力和电器板块,净流入金额为0.86亿元和0.41亿元。电力板块中,国电电力、三峡水利、大唐发电、华电国际、粤水电A、上海电力等个股资金净流入达1000万元以上;电器板块中,美的电器、青岛海尔、科力远、格力电器等个股资金净流入额也超过1000万元。

在资金净流出排行中,医药、机械、化工化纤、房地产、有色金属、酿酒食品、券商等板块资金净流出居前,分别为5.87亿元、5.35亿元、4.44亿元、3.98亿元、3.69亿元、3.63亿元和3.39亿元。

## 流动性好转 大面积超跌 结构性轮动

## 红盘辞旧岁 A股在希望中迎接2012

## 证券时报记者 汤亚平

沪指重回10年前高点下方后,大盘并未在下跌的路上止步。周三上证指数盘中再创2011年新低,最低探底至2134点。周三、周四股指止跌企稳,至周五出现温和反弹,显示2150点一线空方杀跌动能不足,大盘显露触底后温和反弹的迹象。

我们认为,央行年末已释放流动性信号,商业银行上演信贷冲刺,抄底资金已经开始战略布局。展望2012年,政策面进一步回暖,年初资金面相对宽松,新股发行速度相对减缓,以及年报行情和高送转行情预期,或将令市场情绪好转,这一系列因素成了一些机构看好2012年年初市场的理由,A股市场元旦节后有望迎来阶段性反弹的机会。

## 流动性好转注入反弹活力

2011年初股市基本面和资金面呈中性偏好,这将对市场形成有力的支撑。一般来说,每年的元旦春节前后都是较好的投资窗口。原因在于,政策预期会有所好转,而且年初往往是信贷释放高峰,资金面最紧张的阶段有望过去。就目前的情况来看,流动性边际的改善、企业限产措施的消除或将引发2012年春季行情。

其一,信贷环境将逐步改善。一季度往往是贷款投放高峰期,尤其在信贷额度预期高的1月份,商业银行有抢先放贷的冲动,令这一季节性特征更加明显。2011年四季度未受抑制的投放规模也会在2012年一季度放开。

其二,年末岁末时点性扰动因素将过去。年关前企业财务做账有回笼资金的需求,季度末银行通过压票据来达到存贷比要求,资金紧缩也会加剧产业资本减持的冲动,这些时点扰动因素都会随着新一年的到来而过去。

其三,年底财政存款的集中释放将稳步推进。12月15日,中国证监会主席郭树清表示,我国目前大约有2万亿余额地方养老保险金和2.1万亿住房公积金余额,如果将这些资金进行统一管理,学习全国社保基金投资股市获取收益,无论对个人、政府还是资本市场均大有好处。12月20日,全国社会保障基金理事会理事长戴相龙在中国社科院举行的社会保障国际论坛上回应说,非常支持酝酿建立基本养老保险基金投资运营机构,以一定的比例投资股票。

跨市场RQFII在2011年与2012年交替之际取得重大突破。目前,证监会已经批复了9家RQFII,

并即将发行,能为A股市场引入约40亿元资金。而社保资金上周也新增了100亿元的入市资金,显示证监会对二级市场的安抚力度在加大,在为股票市场引入活水。

## 大面积超跌提供反弹动力

A股从年头跌到年尾,不可能再从2011年年尾跌到2012年岁末吧?这是长城证券老股民马先生接受记者采访时的质问。他认为,上证指数2010年下跌13%、2011年再下跌22%,两年大跌堪比10年前的2001年下跌20%、2002年下跌17%。而综观20多年来的A股走势,还没有出现连续3年年线收阴的先例。据此,马先生对新年股市寄予希望。

就个股而言,更是跌得面目全非。不仅高价股快速瘦身,低价股队伍也急速扩大。A股中最后一只200元股贵州茅台已经重返百元股家族,而百元股家族成员中最后两只非酒类个股铁汉生态、佰利联也被扫地出门,至此两市百元股只剩下“卖酒”的三口之家,另两只是张裕A和洋河股份。

与此相应的是,低价股队伍也在不断扩大。1元股开始重现江湖,TCL集团和京东方A、长航油运已经跌破2元关口。目前,A股市场的情况来看,流动性边际的改善、企业限产措施的消除或将引发2012年春季行情。

此外,新股发行破发也成为常态。2011年A股最后一批上市的4只创业板股本周四挂牌,上市首日便有2只破发。此前2家中小板公司本周三挂牌,上市首日双双破发。今年总计有245个交易日,共278只新股上市,平均每个交易日至少都有一两只新股上市,上述278只新股中已有202只个股跌破发行价,“破发率”达到了72.66%。

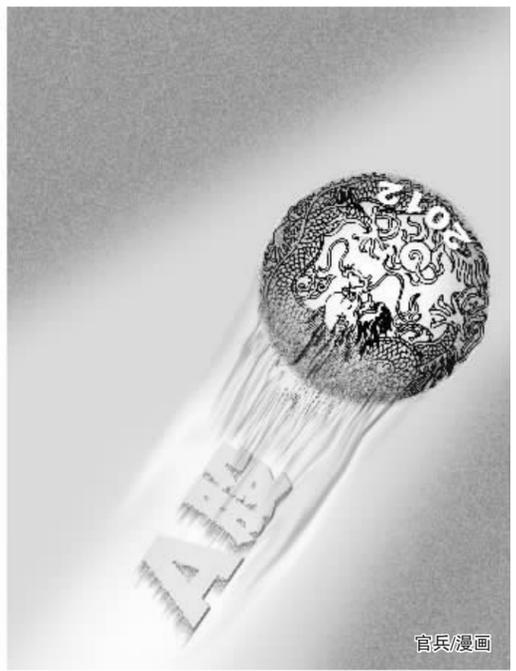
新股破发潮,中签如中刀。”已成股市流行语。打新一族无论是个人还是机构,均无法幸免。从历史上看,一旦新股上市之初出现破发,就会延续一段时间,愿意冒险的资金就会越来越少,最终影响市场的融资功能。一般而言,股指底部的出现,不是由于估值偏低和现金回报产生了吸引力,而是因为老股估值水平不断下降,新股却以高估值发行,从而引发破发潮,最终将导致融资功能丧失,因此催生政策底。

事实上,2011年A股跌幅名列全球前列,新股发行(IPO)融资总额与去年相比下降了42%。如此下去,IPO融资还将进一步低迷。A股急需休养生息,恢复其估值水平。

## 结构性轮动挖掘反弹潜力

2011年年末基金的净值排名大战已告一段落,新年伊始,前期基金重仓的权重蓝筹是否继续发挥“稳定器”作用,甚至走出估值修复行情呢?就大蓝筹而言,机会仍以结构性、轮动性为主,机构看好银行、保险、券商、煤炭等板块。

当前银行板块AH股估值折价过大是其股价的最大支撑。目前



官兵/漫画

银行行业的估值水平已经很低,2011年平均市净率(PB)为1.4倍,部分银行2012年的PB水平低于1倍,估值已难有进一步下降空间,未来跑赢大市的概率较大;保险股虽然短线波动,但保险业正处于保险渗透率和盈利周期的双底部,后市机会明显;2012年券商经纪业务增长预期明确,A股市场总市值和流通市值的增长趋势明显,市值的提升必将提升

成交额的预期;随着席卷全国的寒潮降临,国内旺季需求持续,国际煤价本周上涨6%反超国内,对国内价格形成支撑。

整体来看,大盘短期的加速调整将为布局战略新兴产业和中小市值优质公司提供机会。2012年春节后,将进入2011年年报的密集披露期,以年报业绩增长、优质公司高送转为主线的年报行情热度有望

进一步增强。市场元旦前的“洗盘”,为布局元旦春节后年报行情提供了机会。

从上市公司整体业绩看,预计2011年四季度非金融企业同比增速为8.5%,2012年一季度将回升至11%。这是A股冬播春收的基石。总之,蓝筹板块之间及大小盘股之间形成良性轮动,是2012年初股市持续温和反弹的关键。

## 2012年:经济向左 市场向右

## 邓二勇

站在2011年的尾声,当我们思考2012年全年市场走势的时候,我们依然坚持自上而下的4套周期体系相互印证的思路,并且秉承我们国际化历史对比的原则,希望从中有所收获和启发。这种思考,不一定能够完整描述明年的市场状况,但是我们希望能够对明年的整体逻辑和思路有一个相对全面的思考,从而提供一个可供参考和跟踪的视角。

由于我们一直延续用经济的思路思考市场,因此对经济的考察尤其是短周期的经济波动是我们梳理的核心。中国经济经历了30年的高速发展,同时也积累了一些亟待解决的问题。包括对资源过于依赖、环境污染问题等。要解决这些问题,政府需要在经济增长的质量与速度间做出权衡。从拉动经济增长三大动力来看,支撑经济高速发展的动力实际上是在减弱的。第一,以房地产投资为代表的动力减弱;第二,在全球经济增速不断下调的国际背景以及国内劳动力成本增加导致的传统出口产业国际竞争力下降;第三,以及短期寄希望于消费来拉动经济增长的动力不足。综合这三点,中国未来的经济增长速度将呈回落趋势。

当前,经济增速国内失业率并没有出现大幅上涨,且经济的小幅上涨均会拉动价格水平的提高。这两点

从侧面验证了中国可能处在潜在经济增长速度下行阶段。

首先,从我们所得到的经济学定义上来看,技术、资本、劳动力是构成经济增长的三大基本要素。随着人口由农村转移至乡镇,以及人口进入老龄化阶段,劳动力供给减少。从这个角度来讲,在没有技术进步的情况下,劳动力供给的减少将导致经济增速放缓。而在这一过程中,由于放缓的经济增长对劳动力的需求随之回落,我们并不会看到严重的失业。

当潜在经济增速面临上涨的瓶颈期时,原有的经济活动已经使社会、自然资源得到了最大限度的利用。因此,当社会产出增加时,其增长一定是更多来自于价格的增长。我们可以看出,金融危机以来,第一次产出的向上波动都伴随着价格水平的反弹。

回到对股票市场走势的探讨,我们认为,市场并不会因经济回到一个较低的增长平台而一蹶不振。当我们回头看看世界上一些主要国家的股票市场的历史表现时会发现,当经济恢复到新一周期的增长水平后,股市也将开启一轮持续时间较长的上涨行情。

我们认为这可以从两个方面来解释。第一,从经济角度来讲,危机中的经济涅槃重生本身解决了一些问题。第二,从投资者的心理角度来讲,对经济增长速度回落的“适应性预期”将不改股市的上涨趋势。

具体来看,在潜在经济增速下降的不同阶段,股市的表现有所不同。大危机期间,市场多表现为下跌;政策刺激下,股市则表现为反弹;二次探底中,股市也再次下探;在回到平台期,市场先缓慢上行,再加速开始一波上涨空间较大的行情。1985年6月,美国国内生产总值(GDP)增速回到新的平台之后,道琼斯指数也开始了一轮持续上涨。2004年12月,美国GDP增速回到一个新的平台,当季GDP增速为2.9%,道琼斯指数开启了新一轮的持续性上涨。

我们认为从国内经济与国际经济环境来看,中国当前的经济形势与韩国在1998年金融危机后的经济二次探底更为类似。所以,我们更倾向于认为当前的价格回落对需求的刺激将会延后,股市将与经济的底在时间上更为接近。

整体而言,我们认为,在经济触底之前,市场的反弹行情均来自于流动性改善和财政政策的定向刺激,但不改震荡下行趋势。为此,我们倾向于2012年一季度初期A股市场会出现一轮基于政策博弈的小型反弹。但随后伴随经济基本面继续下行,二季度需求触底的时,A股市场会迎来真正的中期底部(最有可能在二季度中后期),之后则是震荡向上行情。2012年A股市场全年有望实现15%的正收益。

(作者系长江证券分析师)

## ■ 期指一周看台 | Future Index |

## 多方信心仍未恢复 期指维持弱势格局

## 高子剑 孟卓群

本周(12月26日至12月30日)大盘前两天下跌,后三天上涨。虽然上涨天数多,但是幅度小,沪深300指数全周累计下跌0.57%,周K线出现8连阴。沪深300指数本周震幅为78.63点,连续两周缩小,日K线继续在60日均线以下,均线线斜率也向下,维持标准的偏空格局。本周的期指有三个看点:横刀立马、升水背离、持仓量上升。总结下来,后市还是保持谨慎为宜。

先讲好消息,本周多方在沪深300指数2300点设立防线,而且成功。周二10点25分,现货跌至2310.27点,非常接近周四(12月22日)创下的新低2294.61点。价差图上,周二10点25分和14点55分,这两个时点的价差,明显高于周一,升水分别为0.72%和0.77%。再看持仓量图,当天的持仓量有两个高点,一前一后。早上持仓量的高点在10点25分,50079手,明显高出周一的最高点的48226手。下午的高点在14点45分,为49017手,高点出现的时间明显靠

后。高升水,高持仓量都在接近2300点时,答案就是:多方横刀立马,力保2300点。

再往前看,本轮行情沪深300指数的低点是12月22日的10点50分,价差为+0.55%。此后,股指三次打到2300点时,价差分别为+0.55%、+0.72%、+0.77%。越往后升水越大,多方态度一次比一次坚决。

可是,2300点防线在周三开盘就宣告失守。当日10点35分,新低被改写。13点30分,真正的最低点出现。防线破了怎么办?多方的答案

是继续顶上。从价差图上看,周三升水异常高。当日13点40分,升水达到1.40%的水平。而且13点35分时,期指近月合约持仓量达到52908手,创出历史新高。

多方血战到底并获得成功。周三下午13点30分到收盘,沪深300指数反弹了1.80%,当天多方就小幅获利526万元。到周五收盘,反弹幅度扩大为3.47%,多方三天获利3224万元。虽然不多,但是也是收获。

接下来是第二部分的分析,各位会觉得像洗桑拿,突然从蒸气浴跳进冷水池。冷水池就是一堆的价差背

离,除了周三外,本周的其余4天都有背离出现。周一、周二多方亏损,周三、周四、周五多方获利,与大盘的涨跌同向。但多方仍然亏损了962万元,已是连续第8周亏损。

投资有时会面临很多矛盾,就像本周的期指,多方横刀立马成功,但是价差却频频背离。这也显示出多方信心没有恢复到正常水平,经常会进行自我否定。如果看待持仓量,22日移动平均线仍然向上,显示空方加码周期尚未结束,期指依然维持弱势格局。

(作者系东方证券分析师)