

新股发行提示

代码	简称	发行总量		申购价格(元)	申购上限(股)	申购资金上限(万元)	申购日期	中签日期	上市日期	市盈率(倍)
		网下发行量(万股)	网上发行量(万股)							
300294	博雅生物	379.0311	1523				02-29		03-05	
300293	蓝美装备	300	1200				02-28		03-02	
300292	吴通通讯	330	1340				02-21		02-24	
002657	中科金财	344	1401	22.00	1.40	30.800	02-20		02-23	29.73
002656	卡奴迪路	500	2000	27.80	2.00	55.600	02-17		02-22	26.23

数据截至 2月17日 21:00  
数据来源: 本报网络数据库

■ 环球一周 | World's Leading Index |

欧洲中东频添变数 黄金黑金先抑后扬

李佳

本周欧债乱局变数频频, 欧元前景仍扑朔迷离。周一, 评级机构穆迪宣布下调包括意大利和西班牙等欧元区6国的主权信用评级, 同时将法、英、奥地利3国评级展望定为负面。虽然外界对于欧元区国家动不动遭遇降级已有些反应麻木, 但穆迪此次调降英国评级仍引人瞩目, 似乎敲打英国需重新审视其在本轮危机中的旁观态度。周五因穆迪将100多家金融机构列入可能下调的负面名单, 早盘欧洲股市再度回落。

原定于本周三在布鲁塞尔召开的欧元区财长会议临时被取消。因希腊政府尚未满足国际救助方提出的全部条件, 财长会议临时降格为电话会议。与此同时, 鉴于希腊日渐沉重的债务压力和暧昧不明的解困态度, 德国、芬兰等国渐失耐心, 并对希腊是否值得信任表示怀疑。好在周三晚间欧元区财长电话会议传递出乐观信息。据称希腊执政联盟的两党领导人已承诺, 将支持与救助计划同时推进的希腊财政紧缩计划, 同意今年3.25亿欧元的额外预算削减指标。总算使深陷僵局希腊救助谈判再现一丝生机。

中国政府的援欧表态, 堪称本周种种意外中的一大亮点。周二, 国务院总理温家宝在第14次中欧领导人会晤后表示, 此次是中国外汇储备多元化的主要投资选择。次日中国人民银行行长周小川继续表达中国对欧洲的声援, 承诺中国央行将增持欧元。受此提振, 海外市场周三乐观情绪不断升温, 大宗商品亦有不同程度的良好表现。

中东方面, 伊朗国家电视台宣布伊朗政府将停止向欧洲6国供油, 但伊朗石油部随后出面否认。然而“断油”及内贾德总统高调宣布伊朗“核进展”仍令原油周三上涨1.1%。周三美国能源资料协会(EIA)公布的数据显示, 美国上周原油库存意外减少, 为四周来首次下跌。随后, 受也门和南苏丹石油供应中断以及海湾局势剑拔弩张的影响, 周四纽约商业交易所(NYMEX)原油期货结算价劲升至每桶102.31美元, 创下自1月初以来7周的最高收盘价。

美国1月份的零售数据令人失望, 但上周初请失业救济金人数降至2008年3月8日以来最低水平, 显示美国经济正在继续复苏。黄金周二小幅走低。受中国援欧承诺等影响, 美元指数周四最新报79.075点, 低于周三的79.641点, 令黄金期货走高, 亦对原油市场形成支撑。(作者系中证期货分析师)

■ 资金流向 | Money Flow |

股指高位横盘 百亿资金出逃

证券时报记者 万鹏

本周市场出现横盘走势, 两市成交量虽维持放量态势, 但仍未能突破半年线压力。截至周五收盘, 上证指数报收于2357.18点, 一周小幅上涨5.2点, 涨幅仅为0.22%。两市一周合计成交近7500亿, 与上周基本持平。板块方面, 权重股普遍出现调整, 银行、保险、煤炭、石油等板块周涨幅均为负值。资金流向上, 本周资金大幅流出了99.95亿元, 大多数板块都出现资金净流出。

本周仅3个板块出现资金净流入, 这3个板块分别是: 造纸印刷、电力、外贸, 其中造纸印刷流入0.69亿。电力板块本周部分个股表现不俗, 全周有4只个股涨幅在10%以上, 有太阳能概念的乐山电力资金流入1.78亿元。外贸板块也获得了0.13亿元的资金净流入, 辽宁成大、建发股份、中化国际等个股资金流入居前。

本周资金净流出的板块多达28个, 净流出金额在5亿以上的有8个板块, 它们分别是: 化纤、银行、有色金属、机械、煤炭、石油、建材、房地产和医药。其中, 化纤板块资金净流出11.64亿元, 银行板块资金净流出9.3亿元, 有色金属、机械、煤炭石油板块也依次有8.56亿元、8.07亿元和6.5亿元的资金净流出。

# 汇改效果显现 未来影响长远

证券时报记者 汤亚平

最近有两件大事未能引起国内市场足够重视: 一是上周最后一个交易日, 人民币对美元汇率中间价报6.2937, 首次突破6.30整数关口, 再创2005年汇改以来的新高; 二是美联储延长超低利率时限, 导致QE3(第三轮量化宽松)预期重新抬头, 美元指数冲高回落。受此影响, 本周四美国股市大幅收高, 道指、纳指均创下数年新高, 标普500指数创9个月新高。而A股却反应滞后, 周四、周五持续疲弱, 观望气氛浓厚。

我们认为, 随着我国汇率改革和人民币国际化的推进, 人民币在国际上的地位日益提高。目前国际市场主要盯住两个动向: 一个是人民币汇率; 另一个是美元指数。国内投资者也必须对此引起高度重视。

## 中国汇率改革初见成效

市场经济体制在世界市场范围内对资源配置发挥着越来越重要的作用, 因此, 人民币汇率机制改革也是必由之路。

2005年7月21日人民币汇率形成机制改革实施后, 中国建立了以市场供求为基础、参考一篮子货币进行调节、有管理的浮动汇率制度, 贯彻主动性、可控性、渐进性原则, 考虑到企业、居民、金融机构对浮动汇率制度需要有一个适应的过程, 中国人民银行仍保留了自1994年开始的千分之三的日常浮动幅度。同时指出, 央行将根据市场发展状况和经济金融形势, 适时调整汇率浮动区间。

2007年中国继续推进汇率改革, 中国央行决定自2007年5月21日起, 银行间即期外汇市场人民币兑美元交易价浮动幅度由千分之三扩大至千分之五。

2010年6月19日, 中国央行宣布重启汇改, 增强人民币汇率弹性, 并继续按照已公布的外汇市场汇率浮动区间, 对人民币汇率浮动进行动态管理和调节。

自2005年汇率改革以来, 人民币就走上持续升值的道路。统计数据展示, 在2005年至2011年这6年时间里, 人民币对美元、日元、英镑以及欧元的升值幅度分别达21%、6.2%、35.46%以及15.55%。其中, 2011年人民币对美元汇率中间价升值的幅度为5.11%。值得注意的是, 2011年12月, 人民币对美元连续触及即期汇率交易区间下限, 这种情形只在2008年金融危机时出现过, 进一步表明人民币汇率双向浮动的趋势正在形成。

实践证明, 我国汇率改革已初见成效。一是中国居高不下的外汇储备存量出现企稳甚至回落迹象。去年四季度外汇占款连续3个月下降。央行数据显示, 2011年10月、11月、12月新增外汇分别净减少249亿、279亿和1003亿, 连续3个月负增长。二是国际贸易顺差也逐步回落至合理区间。进出口数据显示, 虽然2011年全年中国进出口超3.6万亿美元, 创年度历史新高, 但2011年贸易顺差从2010年的1845亿美元收窄至1551

亿美元, 创下3年来的新低。相应的, 贸易顺差占GDP(国内生产总值)的比重也从2010年的3.1%下降至2011年的2.3%, 已经逐步回落至国际参考标准4%以内的均衡区间。另一面, 保持人民币汇率在合理均衡水平基本稳定的基础上, 推进人民币汇率机制改革, 最大限度降低了汇改对于中国实体经济的负面冲击。“十五”期间, 中国外贸进出口年均增长18.2%, 就业年均增加1120万人。

## 人民币升值动力犹存

过去一年, 人民币对美元汇率连续突破6.60、6.50、6.40三大关口, 龙年伊始又突破6.30重要关口, 表明年前一度出现的人民币贬值预期已经弱化, 不支持资本持续流出。

从短期看, 海外经济形势有所好转, 风险偏好上升, 国内经济软着陆预期加强, 1月贸易顺差大幅超预期, 这些因素对资本流入有利。从长期看, 中国经济增长率仍显著高于欧美等国家, 人民币对美元仍处于升值通道中, 客观反映了中国经济在全球经济体系中的地位变化, 人民币升值动力犹存。

世界经济发展史证明, 以发展制造业和出口实现起飞的国家, 在经济增长到一定阶段时, 都会遇到本币升值问题。这不仅源于外部压力, 也反映了国内产业转型、贸易升级和经济结构调整的要求。本币升值既有利于平衡国际收支, 也有利于更合理和有效地配置资源。如果汇率不能相应调整, 就可能影响到内外均衡和国民经济的持续增长。

更为重要的是, 近期人民币的持续升值发出了一个信号: 我国必须改变过分依赖出口的经济增长模式, 更加重视进口与出口、内需与外需、内资与外资以及其他对内对外经济关系的平衡。

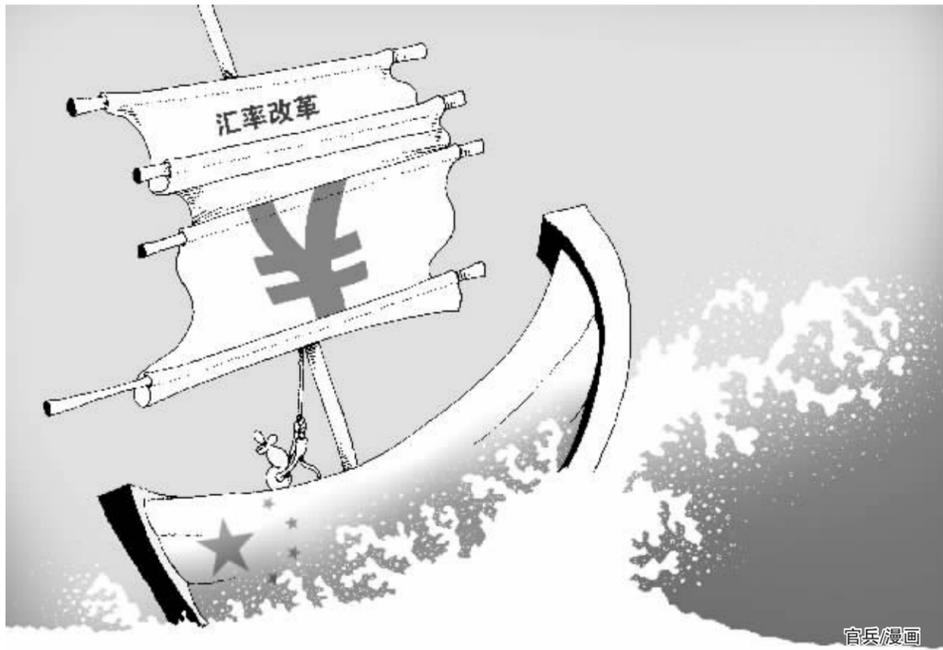
## 适度升值利于经济与股市

目前, 市场已形成一个共识: 人民币升值是一把双刃剑。升值有利有弊, 关键看对进度和程度的把握。人民币适度升值产生正面效应大于负面效应。

就经济而言, 人民币适度、小幅升值, 有利于促使国内企业努力提高产品的竞争能力。我们的企业长期以低价价格占领国际市场, 让外国进口商渔翁得利。升值后如提价, 可能失去市场; 不提价, 可能增加亏损。因此, 只能提高生产效率和科技含量, 降低成本, 提高质量, 增强竞争力。

有人担心人民币升值意味着外商在中国投资的成本增加, 劳动力价格低廉优势也受到一定削弱。但是, 随着中国经济的快速增长, 外商今后更看重的是所投资行业的市场前景。一个更富弹性的汇率形成机制, 有利于中国经济的持续增长, 将促进更大更广阔市场的形成。因此, 人民币适度升值不但不会影响外商的投资信心, 反而会增加中国投资环境的吸引力, 有利于我国优化外商投资结构, 提高利用外资水平。

就资本市场而言, 人民币适度、小幅升值, 有利于继续推进汇



率制度、人民币国际化乃至金融体系改革。中国的决策已经重视到中国资本市场顶层设计, 中国GDP已经是世界第二。然而, 与此不对称的是, 中国缺少一个与GDP世界第二相称的资本市场。就人民币升值预期对股市影响

而言, H股是风向标。H股是以港币标价的人民币资产, 人民币升值意味着H股升值, 而人民币升值所带来的潜在收益, 将成为刺激行情上涨的重要力量。目前, 恒生指数创下去年8月以来的新高, 而恒生A、H股溢价却处于历史低位。目前

# 复苏: 真实还是幻觉

吴启权

无论是“周期救赎”还是短周期复苏, 对悲观者而言, 都是一个善意的谎言, 究竟是“真实的谎言”还是底部幻觉, 仍难以准确回答, 唯有进行不断的论证, 直至水落石出。

2月2日, 我们在报告中指出, 周期的复苏成为较为一致的预期, 过度悲观和过于乐观均不可取, 市场的曙光在主动去库存出现后、在经济见底前会看到。

报告发布后, 我们与投资者尤其是机构投资者有广泛的交流, 机构投资者普遍较为谨慎, 也认同当前市场运行在对经济复苏预期这一判断, 虽然有部分投资者认为经济能如期复苏, 但交流得更多的是, 这一复苏预期何时能被“证伪”。言外之意, 对经济能否如期复苏, 仍持悲观态度。

但有一点大家是认同的, 就是, 当前市场运行在对经济复苏的预期中, 只要这个预期还在, 市场就不会有系统性的风险。今年前两个月市场的运行特征主要表现为: 一是对流动性预期的改善(无论是国内还是海外), 表现为投资品行业如有色、煤炭的强烈反弹; 二是对库存重建的乐观预期, 表现为早周期行业如地产、金融、家电、汽车, 而机械、化工以及建材等行业的反弹, 更多的是对经济短周期复苏的良好预期。

去年年底以来, 虽然我们也不遗余力地进行论证短周期复苏过程以及行业轮动特征, 市场也确如我们所预期的那样反弹和轮动。但对悲观者而言, 无论是“周期救赎”还是短周期

复苏, 都是一个善意的“谎言”——即短周期大约会在3至4月能够复苏, 即使在短复苏之后仍存在不确定性。

一如我们欣赏大片, 如果在开始之前已经明了结果, 相信大多数人其实对影片已经失去兴趣。但我们也并非精彩。即使是谎言, 我们也将欣赏到其被证实为谎言的过程。何况, 我们并不能完全排除其最终变为“真实谎言”的可能性。如果足够智慧, 或者能在落幕之前收获最大。

我们一直认为, 在看到“非制造业投资→房地产销售→M1(狭义货币供应量)→库存→设备投资→房地产投资”这样一个周期加速器渐次复苏之前, 仍难以确认经济复苏。

我们认为, 非制造业投资复苏并非经济复苏的必要条件, 从这一角度而言, 即使非制造业投资出现反复, 也不会影响到经济周期复苏的判断。其他因素中, 房地产投资复苏是经济复苏必要条件, 这与房地产仍是中国旧经济秩序的支撑性因素有关, 在新的主导产业未形成之时, 将是经济复苏的必要条件。其他因素中, 库存和货币也比较关键, 尤其是货币, 决定了资金成本, 也决定了库存重建是否能顺利展开。

究竟是“真实的谎言”还是底部幻觉, 目前而言, 我们仍然倾向于前者, 经济短周期会见底回升, 但力度取决于库存重建强度、货币宽松程度以及房地产投资恢复程度, 基于理性的分析, 我们认为短周期弹性恢复将比较有限。

(作者系中信建投证券分析师)

A+H股公司基本上是中国内地的蓝筹公司, 资产优良, 经营稳定, 业绩增长较快, 估值优势突出。这与证监会主席郭树清最近所说的“蓝筹股已显示出罕见投资价值”相一致。中国股市所期待的“龙头”舞动, 也许为期不远。

其次是货币和信贷数据。3月中旬公布的数据将决定刚公布的1月份数据是异常值还是由于紧缩所导致, 如果数据继续回落, 将意味着未来库存重建和经济复苏充满不确定性, 市场风险也将显现。

再次是与房地产相关的政策变化、销售数据变化、保障房建设的进度。如果房地产销售出现显著好转, 那么周期救赎仍能持续; 如果销售仍继续下滑, 需要密切关注保障房投资, 在非制造业、制造业投资下滑、商业地产投资下滑背景下, 来自政府救助的工具唯有保障房而已。在保障房之后, 如果房地产销售好转, 那么, 房地产企业自发的投资有可能接力保障房, 周期救赎或能持续。

立足当下, 经济短周期复苏与否, 仍难以定论, 我们需要看到相关周期驱动因素好转才能逐渐判断周期的见底复苏, 当前对经济复苏的判断很大程度上仍仅是逻辑上的判断。

究竟是“真实的谎言”还是底部幻觉? 目前而言, 我们仍然倾向于前者, 经济短周期会见底回升, 但力度取决于库存重建强度、货币宽松程度以及房地产投资恢复程度, 基于理性的分析, 我们认为短周期弹性恢复将比较有限。

(作者系中信建投证券分析师)

# 下周大盘向上突破概率略大

赖科

本周上证指数已经初步确立了对2011年4月中旬、7月中旬和11月中旬形成的三个阶段性高点压力线的突破。30日均线也有2.09%, 可以说一直维持在较窄的范围内波动, 量能方面略有回落。市场结构方面, 银行板块的整体疲软成为股指萎靡不振的最大拖累。前期的反弹先锋强周期板块, 如煤炭、有色虽在周三略有表现, 但未能提供持续的上行动力。电子、物联网等概念板块在盘中反复活跃, 但其脉冲式的冲高又回落虽然积累起了一定的涨幅, 却仍难以有效带动市场人气。

本周上证指数已经初步确立了对2011年4月中旬、7月中旬和11月中旬形成的三个阶段性高点的压力线的突破。30日均线也有2.09%, 可以说一直维持在较窄的范围内波动, 量能方面略有回落。市场结构方面, 银行板块的整体疲软成为股指萎靡不振的最大拖累。前期的反弹先锋强周期板块, 如煤炭、有色虽在周三略有表现, 但未能提供持续的上行动力。电子、物联网等概念板块在盘中反复活跃, 但其脉冲式的冲高又回落虽然积累起了一定的涨幅, 却仍难以有效带动市场人气。

况下依然止步于上升压力线, 则为本轮继续反弹带来一些变数。

从信息面来看, 本周多空信号交织, 对盘面的扰动也趋于杂乱。本周最大的利空冲击当来自于周一早盘, 安徽芜湖购房补贴新政暂缓的消息显示房地产调控仍没有放缓。在盘面上可以看到, 有部分投资者或急于获利了结, 并带动大盘低开, 但随后跌幅逐渐收窄, 特别是地产板块当天的量能缩小明显。周三, 股指便再度反弹, 收回此前的失地。这成为近期强周期板块走势的缩影。

虽然有以上盘面的利好支撑因素, 但宏观基本面事实上却略显真

空。市场对于1月份宏观数据解读不一, 在春节因素的干扰下, 主要的月度同比数据说服力不强, 也就难以形成对当前经济形势轮廓的准确描绘。这种对未来经济所持的不确定性态度映射到A股盘面上, 便形成投资者情绪的犹豫徘徊。

展望下周走势来看, 多空交战的形势依然胶着。上证指数楔形形态或出现关键的突破时间点, 伴随着量能的变化而出现的方向将主导市场的短期走向。我们略看好向上继续突破的概率。届时, 向上突破的契机可能来自行业层面的微观数据的刺激, 或者是受到“两会”政策利好的刺激。

当然, 向下突破的风险也同样存在。目前距“两会”不足一月, “两会”气氛仍未扩散。此外, 2011年的年报行情也未必乐观, 银行同业拆借利率的小幅抬升也凸显流动性的略显紧张。如果没有利好因素, 市场在“久盘必跌”的逻辑下或会选择向下先做调整。当然这个幅度不会太大。

基于这一思路, 在操作层面上, 我们建议, 投资者可对前期积累的获利筹码进行部分兑现, 保持中等的仓位。如果下周市场量能放大, 蓝筹股走强, 并配合大盘形成向上突破, 可再行跟进。

(作者系中证期货分析师)