



市场

Market

C2 扛得住通胀
消费股本轮行情弹性好

C3 利好暖风频吹
期指大涨创反弹新高

主编:肖国元 编辑:成之 电话:0755-83501664 2012 年 4 月 19 日 星期四

C1

新股发行提示

代码	简称	发行总量		申购上 限(万元)	申购上 限(万股)	申购资 金上限 (万元)	申购日 期	中签结 束日期	发行 市盈率 (倍)
		网下 发行 量(万 股)	网上发行 量(万 股)						
603333	明星光电	1730	6937				04-25	05-02	
300312	鼎讯技术	531	2137				04-25	05-02	
002674	兴业科技	1200	4800				04-25	05-02	
300314	雷曼医疗	400	1600				04-24	04-27	
002673	西部证券	4000	16000				04-23	04-26	
603123	鼎泰股份	1540	6160	9.00	6.10	54.90	04-19	04-24	28.13
603001	奥康国际	1620	6480	25.50	6.40	163.20	04-18	04-23	25.25
603000	人民网	1380	5531	22.50	5.50	123.75	04-18	04-23	51.89
002671	龙象股份	468	1892	21.00	1.80	37.80	04-18	04-23	26.77
300313	天山生物	452	1821	13.00	1.80	23.40	04-17	04-20	56.52
002672	东江环保	500	2000	43.00	2.00	86.00	04-17	04-20	53.10
300311	任子行	354	1416	15.00	1.40	21.00	04-16	04-19	30.61
300310	宜通世纪	440	1760	17.00	1.70	28.90	04-16	04-19	23.24

数据截止时间：4 月 18 日 21:30

数据来源：本报网络数据部

■ 投资论道 | Wisdom |

吹散阴霾行情来了？

A 股市场周三显著收高，沪指创两个多月来最大单日涨幅。一根中阳线大盘站上了 2350 点，均线形成多头排列。盘中几次 90 度角的拉升背后有何玄机？周四还会逼空吗？

地产与高铁板块突然发力，是否说明流动性放松将引发新一轮行情？股票普涨但涨停的不多，这种留一手的现象又如何分析？

本期《投资论道》栏目特邀金融界首席策略分析师栾海涛以及金元证券北方财富管理中心总经理何旭共同讨论：吹散阴霾行情来了？

栾海涛（金融界首席策略分析师）：周三，大盘应该说曙光初现。上午资金的流入力度主要是在 11 点以后开始体现，资金主要攻击的是券商和房地产，还有近期一直表现非常好的金融创新概念。

首先，国家政策有这样一个倾向，也就是目前货币政策正在呈现逐渐宽松的态势。在这样的前提下，主流资金才敢进场一搏，热点基本还是以金融创新板块带动。周二像券商、地产这种权重板块出现全面启动，可以认为是主流资金全面入场。行情发展到现在，性质已经有所转变，后期我觉得还可以期待。

从本轮行情看，金融板块走势比较强。目前这个板块从介入的资金量看，还没有呈现明显的放量态势，其上升还具有持续性。只有当成交出现大幅放量的时候，上涨动能才会出现衰竭。

何旭（金元证券北方财富管理中心总经理）：周三的盘面超出预期。究其原因，外围因素占到 70%，内部的流动性预期向好占 30%，两者共振推高股指。

短线来看，长阳之后出现调整的概率比较高。实际上，周三这种走势是超预期的，基本面的情况没有发生丝毫变化，全球宏观发展预期、印度降息跟我们一点关系都没有，没有印度降息的动作，我也认为 4 月份有可能会降低存准率。我至少对行情不悲观，但也没有看到有趋势性的机会，整个 4 月份维持震荡的概率比较高，有可能还会回到 2350 点左右去震荡整理。

4 月份如果不出对冲的政策，整个市场情绪会迅速下来，只能期待 5、6 月份出。实际上，等 4 月份宏观经济数据出来，二季度的情况就基本上清晰了。这种情况下，完成底部逐步攀升的过程，从目前点位上看到 2550 点基本上就差不多了。

我关注的板块还是持续性比较好的食品饮料和医药类。大盘一旦进入震荡期，前期的强势股会迅速回来。实际上现在很多题材对应不上来，情绪好的时候还可以，情绪一旦转偏，或者转为震荡的时候，它们下调的速度也将比较快。（甘肃卫视《投资论道》栏目组整理）

■ 机构观点 | Viewpoints |

60日均线仍有争夺

申银万国证券研究所：几周以来，60 日均线成为多空争夺的重要目标之一。此线经过较长时间的下行之后，目前逐渐走平并略有上升，周三位于 2356 点左右。我们估计该点位附近还有反复，但再出现大幅度杀跌的可能性在降低。近阶段箱体整理的可能性较大，2450 点至 2478 点区域是短期阻力，下档 2242 点构成支撑。目前 5 日、30 日和 60 日线均逐渐靠拢，市场短中期的平均线成本接近，相对平衡。从操作的角度看，可淡化指数，关注局部机会。

随着时间的推移，对多方可能逐步有利。自 2007 年 10 月 6124 点之后的第 55 个月指向 2012 年的 5 月份，实际运行中的时间之窗常有 1 个月左右的误差。在目前频繁震荡的蓄势状况中，尽量不追涨，回调可布局。

（成之 整理）

昨日上证指数涨近 2% 收复前日失地，日 K 线形成阳包阴组合

权重题材齐飞 市场重返强势格局

刘冰

受国际货币基金组织（IMF）上

调今明两年全球经济增速预期，以及外围股市大涨刺激，周三，沪深两市高开高走。盘面上看，券商、保险、银行、地产等权重股与金改、传媒、交通运输等题材股比翼齐飞，带动股指快速攻破重要技术压力位并保持高位震荡至收盘。最终上证指数以近 2% 的涨幅完全收复前日失地，日 K 线形成阳包阴组合。市场活跃度较前日明显提升，两市逾 9 成个股上涨，共有 28 家

非 ST 个股报收涨停，111 家个股涨幅超过 5%。成交量较前一交易日放大近 3 成，市场强势特征明显。

经济低位触底，股市先行走高。上周公布的 1 季度 GDP 增速为 8.1%，出现自 2010 年 1 季度摸高 12.1% 后的连续 8 个季度回落。而本周 IMF 最新调高 2012、2013 年全球经济增速分别为 3.5%、4.1%，分别高于此前 1 月的预测值 3.3%、3.9%，对我国 2012 年经济增速上调 0.1 个百分点，为 8.2%。在全球经济回升态势有望确立的背景下，新兴经济

体为应对经济下滑欲率先推出宽松政策。本周二，作为新兴经济体代表的印度三年来首次降息，以应对国内经济增速和通胀率双双回落。而我国当前同样面临经济及通胀双降局面，货币放松政策未来推出预期加强。

另外，商务部新发布的数据显示，一季度我国实际使用外资（FDI）294.8 亿美元，同比下降 2.8%，3 月当月同比下降 6.1%，连续第 5 个月吸收外资同比下滑。今年以来，由于外汇占款的极度收缩，信贷成为 M2 增长的较为可靠来源。

而上周央行发布的新增信贷数据显示，3 月份新增贷款 1.01 万亿元，同比增长 48.66%，环比增长 42.11%，货币宽松已初现端倪。我们认为，随着经济及货币环境向好，股市有望先行走高，再续年初以来的升势。

展望后市，目前沪指均线系统渐呈多头排列，且昨日突破了多重阻力位，中期行情渐趋乐观。投资者近期可采取谨慎偏多投资策略，建议主要从以下角度把握机会：1、景气度提高及业绩拐点先于经济形成的产业。如信息传输服务、基建、批发零售等行业；2、对于经济复苏表现敏感的

上游板块。如煤炭、有色、水泥等板块；3、受益于政策或制度红利，基本面有望改善的行业。如小额贷款占比较高的股份制银行，及受益金融改革的拥有小额贷款业务、典当、信托、融资租赁等业务且风险可控的公司可逢低关注；4、行业管制放松、金融创新带来较高业绩弹性的公司可中线关注，如券商、高新园板块、创投业务占比较大的部分公司。5、受经济周期影响较小，有望实现穿越经济周期的消费、环保，以及航天军工板块可适当留意。

（作者单位：民生证券）

震荡上行确立 中线布局正当其时

王参合

受外围股市大涨及利好消息面的影响，周三沪深两市股指大幅收高。盘中券商股发力大涨，带动银行、煤炭、房地产、机械制造等权重股走强，牵引两地股指双双收出中阳线。上证指数大涨接近 2%，收复半年线、60 日线、2350 点等多重关口；深证成指再度站上 10000 点整数关口。两市合计成交 1761 亿元，为 4 月反弹以来的最高水平。

股指摆脱制约上行

制约近期股指上行的主要因素：一是对经济减速的担忧；二是融资压力。但与之对应的有利因素则有：政策放松预期、新增资金入市、新股发行改革等。当前的市场，就是在两者博弈中震荡走强。从博弈的初步结果来看，多方胜出的可能性不断增加，股指也正摆脱各种制约不断上行。

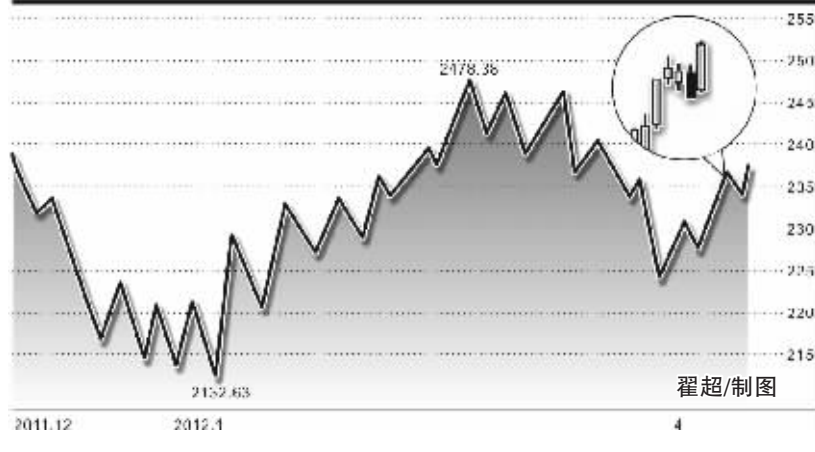
从微观层面来看，经济减速导致的上市公司业绩下滑较为明显。最近的统计数据显，上市公司一季报利润同比下滑约 3%，新股发行以每周 5 到 8 家的速度在推进，再融资金额接近 3000 亿元。但周三的消息面使得市场的担忧情绪暂时减缓：一是 IMF 上调今明两年全球经济增速，并预计今年中国经济增速将达到 8.2%，

比上次预测值上调 0.1 个百分点，同时认为中国经济 2013 年增速将进一步提升至 8.8%，与上次预测值持平。二是印度央行周二意外宣布降息，将该国基准利率大幅下调 50 个基点，为三年来首次降息，由此引发中国货币政策宽松的预期增强。

在上述因素的共同作用下，周三股指再度大幅攀升。从大盘走势来看，震荡向上的格局基本确立。自 3 月底上证指数见低 2242 点以来，大盘反弹较为稳健，各项技术指标逐步得到修复。目前，短期均线系统虽未完全向上发散，但修复较好，10 日均线有望向上与 20 日线形成金叉。中期均线的 60 日线已经上穿半年线，预示大盘中期走强具有了技术面的基础。而成交量温和放大，热点板块不断涌现，也将支持大盘向上挑战 2420 点的颈线压力和 2478 点的前期高点，一旦突破这一带阻力，将正式确认见底反弹的第二波行情。

需防题材概念股退潮

自 4 月初开始的反弹行情，多个题材遭到热炒，其中最为火爆的当属“金改概念股”。龙头股浙江东日甚至以连续涨停的方式实现翻番。虽然监管当局郑重提醒不要追求“一夜暴富”，但如此快速的涨升无法不令投资者怦然心动。之后，深圳前海开发、天



津滨海开发、上海国资概念股、以及周三券商股，都在一些题材性事件的驱动下，受到游资的大力追捧，甚至一度延伸到武汉、海南、重庆等区域板块。

目前来看，有了上述各板块的热炒效应，相关板块在短期内仍会不断活跃，游资也会根据情势发展继续挖掘其他题材和概念。但是，这些热点和题材在某种情况下并不能支撑股价大幅上涨，投资者也要防止随时退潮的可能，参与上述热点板块时，需要注意短线、轻仓、资金管理 etc 交易技巧。

战略布局政策受益股

题材概念股的热炒，看似收益快，实则风险颇大，一般的投资者操作起来难度较大。而在大盘趋势转强，第二波行情呼之欲出的时刻，对

一些中线板块进行战略布局，显得尤为必要。我们认为，以下二个板块值得关注：

一是具有估值优势的蓝筹股。前不久证监会将 QFII 额度猛增 500 亿美元，RQFII 增加 500 亿元，而这些资金一贯倾向于投资那些估值较低且经营良好的蓝筹股。此外，社保基金以及未来养老金入市，也基本将目标锁定在这些股票里。

二是政策受益股。从某种意义上说，较有爆发力的题材股基本都受到政策驱动，所不同的是，有些政策驱动的行业未在短期内显示出爆发性，但中线不断走强较为确定，如水利设施、页岩气开发、新能源汽车、文化传媒、移动支付、环保、物流等等。投资者可根据相关政策和公司受益程度进行布局。

（作者单位：天源证券）

赵丹阳：中国股市泡沫释放 未来逐渐买入

4 月 17 日， “赤子之心中国成长投资基金（Pure Heart China Growth Investment Fund）”的创办人赵丹阳公开《赵丹阳 2012 年致投资者的一封信》。信中称随着股市的下跌，泡沫的释放，注意力逐渐回归中国，将逐渐买入中国股票。以下为全文：

亲爱的投资者：您好！

2011 年过去了，又是一年新的开始，祝大家新年身体健康，万事如意。

赤子之心在 2011 年表现不好，出现基金成立以来最大幅度的账面损失。赤子之心价值投资基金下跌 28.67%，赤子之心自然选择基金下跌 24.79%。对于这样的业绩，我们深感歉意。

未来二十年，放眼全球，谁将是人类社会舞台的中心？纵观人类社会历史，就是不同国家不同民族在不同时期的兴衰史，15 世纪葡萄牙，16 世纪西班牙，17 世纪荷兰，18、19 世纪英格兰，20 世纪美国，21 世纪是谁的世界？我们相信，欧洲、日本的衰退不可避免，中国、印度是未来几十年全球

最精彩的国家。美国的表现也会不错，但是只会在创新产业有所表现。赤子之心未来将会紧紧抓住中印这两个大型的新兴经济体，寻找投资者的一封信》。信中称随着股市的下跌，泡沫的释放，注意力逐渐回归中国，将逐渐买入中国股票。以下为全文：

男怕入错行，女怕嫁错郎，中国的古语如是说。前些日子，和台湾的一些 IT 业朋友聊天，他在台湾一家大型 IT 公司做高管。他感慨说：辛苦一辈子不如卖方便面（康师傅）。他当年是台大最优秀的毕业生，进入最朝阳的 IT 产业。

可是几十年后，行业更新太快，变化太大，发的期权也变成废纸一张。在选择对的地域之后，行业和产业的选择极其重要。

赤子之心在过去五年做了很多加法。我们曾经尝试做过宏观的预测，以及原油、黄金、外汇及其他商品的研究和投资。在股权投资方面，我们投资了中国、美国、加拿大、印度、越南等股市。但是随着经验和教训的增多，从 2011 年起我们开始做减法，主要专注中国和印度。在投资行业上，我们会聚焦在消费、医疗、教育、金融四个产

业，对商品类的行业——原油、黄金、矿业等以及制造业，我们将较少涉猎。我们只做股权投资，通过持有公司的股权分享国家和产业的成长。对于期货、外汇和其他金融衍生品，我们也将较少研究。未来赤子之心会越来越简单。随着阅历的积累，我们发现，我们懂得的东西真的很有限。世界很精彩，我们只能呆在我们所明白和理解的产业和公司里。

2011 年，我们的亏损主要来自汇率，印度卢比去年下跌了 16%。其次一些损失来自公司治理，我们投资的印度企业本身相当不错，垄断性极强，现金流非常好。但随着对印度的深入了解，我们发现投资印度，公司治理是一个较大的问题。例如，有一家酒类企业，在印度高端酒市场上占有率达 54%，相当于中国的茅台+五粮液。可是大股东的野心太大，做了太多的产业，印度的法规对投资者保护又不够，大股东可以合法挪用上市公司的现金。也就是公司的主业很赚钱，但是其他股东无法制约大股东挪用现金的行为。近期，我们将治理结构不好的公司逐渐卖掉。好的主业加上好的治理结构，才是值得投资的公司，这是我们投资印度两年来最大的经验教训。

中国股市在 2007 年 11 月达到高点。经过 2009 年的反弹，一路走熊。2007 年股市泡沫太重，现在实际上是一个去泡沫的过程。

中国经济未来十年将进入转型时期，一些产业已经过了高速发展期，人口红利的转折点也悄然出现，Easy money（容易钱）的年代已过去。中国目前人均 GDP 只有 4260 美金，相比美国还有较大增长空间，未来中国会在一些本国的新兴产业上崛起新的英雄。随着股市的下跌，泡沫的释放，我们的注意力逐渐回归中国，目前已经寻找到一些可以投资的公司。

弹指一算，赤子之心已有 9 年的历史，感谢投资者伴随我们经历一路上的风风雨雨。我们有自我局限性，对世界认识不足，总是试图追求完美的世界，是十足的理想主义者。这几年，随着在国外的生活投资，回头看中国更理性，更客观。每一个国家都有其优点及缺点，中国、美国和印度都各有其利弊。

No perfect world（没有完美的世界）。

赵丹阳

彼得·林奇

缘何不喜欢债券？

陈嘉禾

在自传里，彼得·林奇说自己只大规模买过一次债券，即 70 年代末期到 80 年初期，而当时美国 10 年期国债的收益率高达 10% 以上。林奇将这种配置债券的准则总结成了一条林奇定律：只有在长期债券收益率高于股票股息率 6% 以上的时候，才应该大量配置。

那么债券是不是真如林奇所说的那么不堪？我们首先比较了彭博终端能追溯到的 1988 年至今的标普 500 指数和 JPM 美国债券整体回报指数，结果显示，二十多年来它们的回报基本相同，都在 400% 左右，债券指数甚至还略高一点，股票指数则波动更大。

但这种看似合理的比较，事实上却完全没有意义：因为股票还提供股息，所以我们需要比较的其实是标普 500 全收益指数和债券整体回报指数。在这个口径下，股票的回报达到 700% 左右，比债券足足多了 300%。

事情还没完。在 1988 年至今的 24 年里，美国 10 年期国债的收益率从大约 8% 下降到了 2%，这意味着如果债券平均的久期是 7 年，而假设包含了企业债的 7 年期债券的总体收益率变动可以用 10 年期国债来模拟，那么债券有大概 40% 的回报是因为收益率的改变而不是内生的回报率带来的。同时，美国股市的 PE 在过去 24 年有所下降，这也意味着股票的内生增长速度要略高于其价格所显示的速度：大概还要高出 100% 左右，达到大约 800%。

我们又比较了两个极端的情况：澳大利亚和日本。澳大利亚在过去几十年一直以高息著称，其债券的收益率也水涨船高。数据显示，在能够找到准确数据的 2002 年至今的 10 年里，澳大利亚的债券指数提供了大约 70% 的回报，而股票全收益指数提供了将近 100% 的回报，股票指数的净利润则增长了 170%（也就是说股票的 PE 下降了），净资产增长了大约 90%。

在以低息著称的日本，从能够得到所有需要数据的 1994 年开始至今，债券总计提供了 70% 左右的回报，而股票全收益指数则下跌了 50%。问题是，同期 10 年期国债的收益率从 4% 下降到了 1%，这意味着如果收益率不改变，则债券实际上只提供了 40% 到 50% 左右的回报，而同期股票的净资产则上涨了 40%，大概正好打平。而作为一个以低利率换取高增长的经济体，中国在过去几年，股票的净资产和净利润增速远远跑赢了债券所能带来的回报，只是估值的改变让投资者暂时没有感受到这种差异而已。

那么，为什么债券的回报总是小于股票呢？让我们在用一个小故事来回答这个问题吧：大家都知道刘备打天下的关羽、张飞，可是有多少人记得刘备起兵时资助他的富商张世平、苏双呢？（作者单位：信达证券）