

## 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	中签结果日期	发行市盈率(倍)
		网下发(万股)	网上发(万股)						
002692	远程电缆	2300	2235				07-30	08-02	
300546	南大光电	640	617				07-30	08-02	
601038	一拖股份	7500	7500				07-27	08-01	
300345	红宇新材	1200	1200				07-24	07-27	
002691	石煤装备	2500	2500	7.40	2.50	18.50	07-23	07-26	20.00
300344	大空铝业	1260	1253	16.80	1.25	21.00	07-20	07-25	30.27
300343	联创节能	500	500	28.10	0.50	14.05	07-20	07-25	25.01
002690	美亚光电	2500	2500	17.00	2.50	42.50	07-20	07-25	25.76
603077	和明股份	5000	5000	18.00	5.00	90.00	07-19	07-24	22.22
300338	开元仪器	450	1050	27.00	0.75	20.25	07-18	07-23	31.03

数据截至7月20日21:00  
数据来源:本报网络数据库

## 下半年A股运行环境并不悲观

傅子恒

A股市场2012年“下半场”之后依然跌跌不休,不少机构由此前的过度乐观转入过度悲观。来自宏观经济层面的信息也放大了投资者的悲观情绪,这也成为近期市场持续走弱的一个重要原因。不过,展望下半年以及明年年初的股市内外部形势,我们认为,投资者不必太过悲观。

## 多因素共振导致弱势

A股本周再度上演“黑色星期一”的走势,这主要缘于多个因素的共振。

首先,宏观基本面继续释放出负面信息。国家统计局上周发布国民经济运行指标,上半年国内生产总值(GDP)增速跌破8%。

在上市公司层面,随着半年报业绩的陆续披露,一些上市公司业绩远远低于预期,这也成为导致市场重心下移的另一个重要因素。不过,截至本周一的统计数据却显示,两市已经发布半年报业绩预告的公司中,有695家上市公司业绩预喜,占发布信息公司的比例为56%,预喜公司比重高于预警公司。然而,疲弱的市场通常对利多麻木,而对利空敏感。当消息面一旦与预期有差距时,股价多以下跌作为回应。

此外,短期资金面的紧张也成为股市的下行的另一个诱因。央行公开市场数据显示,上周央行在公开市场的货币净投放量为-400亿元,相对于前两个交易周的2250亿元与1970亿元,呈现出猛烈收缩的局面。而与此同时,新股发行与上市节奏不见放缓,这些都加重了股指的下行压力。

## 经济复苏主导市场走向

从中期来看,A股市场的运行日益成为宏观经济的“晴雨表”。我们认为,当前经济已处于波谷区域,虽难言已经探明底部,但至少已为期不远。

首先,从库存波动形成的“基钦周期”来看,2002年以来的10年时间里,该项指标经历了三个波峰与波谷周期,以库存波动出现的绝对低点计算,前两个周期的长度分别为48个月、39个月。2009年8月见到第3个绝对低点,如果以该时间作为新周期的起点,则至2012年8月,时间跨度刚好为36个月。如果我们认定这一周期规律依旧将起作用,则可以判断当前我国经济正处于筑底途中,底部的到来已经为时不晚。

在政策调控层面,央行今年年初开始下调金融机构存款准备金率,从而结束了两年多的货币政策紧缩周期。6月份以来,央行更是在不到一个月内两次降息。此外,各项稳增长的政策与产业政策也已于年初开始启动。

尽管中国经济未来5至10年的增速将由“超高”阶段步入“次高”阶段。但从长期来看,中国经济仍将保持相对较快的增长。所以,长期而言,我们应该对中国经济的增长具有信心。

## 政策红利值得关注

当前来看,货币政策进一步放松将对股市产生直接作用。从经济增速下滑与CPI快速回落的趋势来看,货币政策放松的趋势是明确的。由于6月份央行两次下调了存、贷款利率,我们预计7月可能再有一次降准。

在影响A股市场运行的外部环境方面,美欧发达经济仍存在不确定性。但具体到今年下半年,在不确定之中我们也能够找到一些“确定性”。首先,美国经济目前弱复苏趋势仍在延续,奥巴马面临连任竞选的压力决定了“稳中求进”的政策选择将是大概率事件。这种稳定当然也包括国际原油价格的稳定。

欧洲形势相对更复杂一些,但一系列的分析显示,由于欧盟各国没有哪一个国家能够承担欧元解体带来的严重负面冲击,这也决定了欧盟成员国在政治博弈中更注重合作。

(作者为万联证券研究所所长,经济学博士)

## 告别齐涨齐跌 股民应修正投资思路

证券时报记者 汤亚平

你说股难炒,为什么每天涨停板也不少?你说股好炒,为什么绝大多数人被套牢?”这是股民对当前股市有代表性的质问。

近期市场总是欲涨还跌,欲跌还休,大盘与个股、个股与板块很难出现齐涨共跌、轮动有序的情况。大部分参与者感觉获利并不容易。当他们悻悻地离开这个市场的时候,许多人甚至还不知道市场中究竟发生了什么。

## 共识: 齐涨齐跌格局渐行渐远

采访中,不少投资者认为,近期A股在同一天出现31只个股涨停、58只个股跌停的现象正式宣告了齐涨共跌时代的结束,这是市场走向成熟的标志。告别了大盘与个股齐涨共跌的时代,投资者只有深入了解市场的运行规律,对行业和公司更加透彻地分析,才能获取投资收益。这主要有以下几个原因:

其一,A股二级市场供大于求。股票供给多,资金进场少,是目前市场的突出矛盾。采访中,许多人都抱怨新股首发(IPO)压力大。事实上,新股发行形成的扩容压力仅是整个A股市场扩容压力中的一部分,而且仅是A股整个潜在扩容规模中较小的一部分。根据测算,在增量供给方面,平均每月产生的扩容压力约为260亿元;在存量供给方面,目前非流通市值仍有5.32万亿元,供给规模约为未来3年每月700亿元。另据统计,2012年上半年共有64家上市公司出台了总计超过1400亿元的再融资方案,并且将在未来6到12个月内实施。

另一方面,资金进场出现逆转,不但新的增量资金入场意愿低落,连现有存量资金也不断撤离股市。今年6月份证券公司经纪业务客户证券账户的交易结算资金净转出了1967亿元。而截至7月上旬,A股市场持仓账户规模已经从今年3月上旬高点5706万户下降至5652万户,投资者特别是中小投资者持续清仓离场。也显示出市场处于持续“失血”状态。

其二,结构调整带来两难选择。一方面,作为大盘蓝筹的银行、地产、钢铁、煤炭、有色金属、石化等行业上市公司在经济调结构的影响下拖累市场中枢不断下移;另一方面,受益政策的中小板和创业板股票目前平均市盈率仍处于26倍和31倍的相对高位。

其三,市场的复杂程度超乎寻常。目前有“T+0”期的ETF、股指期货,融资融券等更高级别的投资工具,它们对指数和个股的影响是不尽相同的。业内人士指出,A股市场在全流通和大量衍生品的出现后,尤其是未来国债期货等新品种的推出后,不同投资者的选择更为丰富,交易种类的多样性和交易策略的多样化都将使整个A股市场发生质的改变和飞跃,告别齐涨共跌的时代,从而迎接一个A股对冲时代来临。

## 争议:

## A股适不适合散户投资

在今年5月份王亚伟离开华夏基金的告别发布会上,王亚伟真情劝告中小散户,中国任何一只股票都不适合散户投资,除非对该公司非常了解。在股价连跌近3个月,中欧国际工商学院丁远教进一步宣称,现在这个市场根本不适合散户投资。

时下,许多专家、学者、投资机构甚至包括一些高层人士都不主张散户去炒股票,主张散户把钱交给更专业的机构投资者去打理。但是散户却执意要在这个市场上“投资”。反过来,其实这个市场也根本离不开散户。撇开机构投资者照样亏损不说,从交易来看,没有散户,股市就不可能这么活跃,印花税、交易费就会锐减,券商的日子就更不好过;没有散户,就没有更多人对股票价值进行发掘。换句话说,如果按现在机构选股同质化的趋势,机构重仓股也只有几百只,为现有两千多只股票的零头,其余更多股票会无人问津,市场参与各方更不能接受这样的事实。我们不可以想象存在一个没有散户的A股市场。

一个真正的成熟市场,一个真正有效的市场,是不可能拒绝个人投资者的。反过来,市场是否成熟、是否有效,绝不是因为散户太多,而是因为市场定位的缺失,是因为发行制度、信息披露制度不完善,是因为上市公司不合理回报投资者,是因为机构投资者内幕交易屡禁不止。A股市场从来不是一个由散户主导的市场。

业内人士指出,如果不完善市场法律法规建设,即便是大力发展和壮大机构投资者队伍,中国股市仍然很难走向成熟。

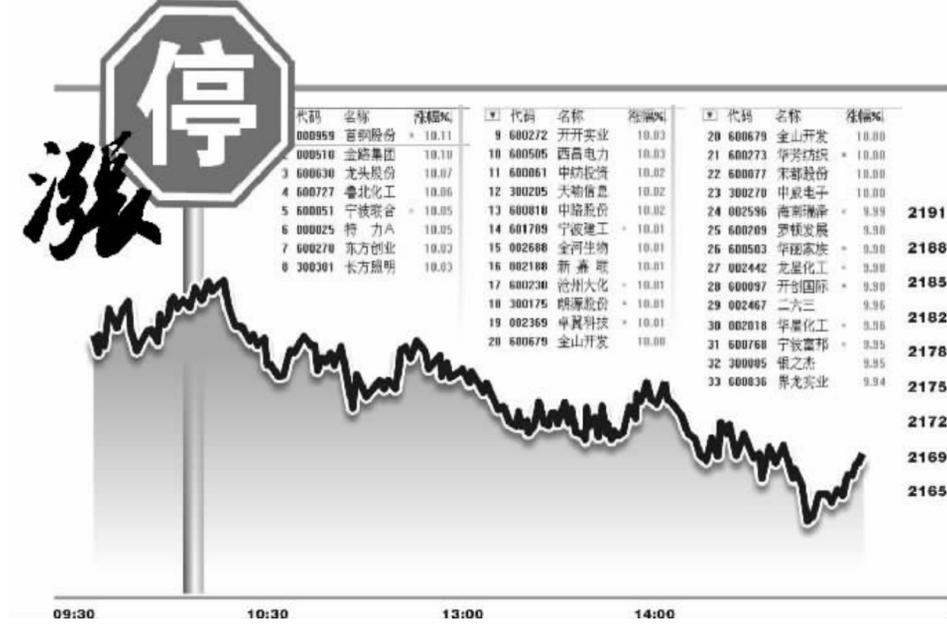
## 对策: 普通投资者应修正思路

股票供给多,投资工具多,资金进场少,场内主力机构只能炒作一部分股票。统计显示,今年以来,大盘持续低迷,上证指数年涨幅至今为负,距离今年1月6日创下的2132.63点的低点仅有一步之遥。多数股票股价接近年内最低价,少数股票却涨了1倍、2倍,有些股票创出历史新高。

在这种新的市场环境中,普通投资者必须要转变思维,懂得今后的市场总有一部分个股不是大盘走势能够左右的,而且这部分个股的群体会越来越来。毕竟现在的市场已经不是几年前埋头在自家里小打小闹的市场,而是一个开放的市场,参与的人群也发生了深刻的变化,主要的操作思路也发生了变化,所以我们的操作思维一定跟随改变。

一是选股持股以价值投资为主。随着A股家数的不断增加,通过选股、持股以价值投资为主的投资者需要花更大的力气进行行业和个股的研究,在估值上要更靠近产业资本的选择;

二是交易新方式影响股市。通过高频交易反复活跃于市场的



尽管昨日上午上证指数一路走弱,但两市仍有33只个股以涨停报收

张常春/制图

投资者,很有可能被股指期货和国债期货所吸引,做现货、期货“两栖”交易。机构投资者通过融券、套利、套保等交易新方式出现的一大批对冲基金将出现在中国的证券市场上。

三是把握结构性投资机会。国务院总理温家宝在两次经济形势座谈会

上特别强调,要在铁路、市政、能源、电信、卫生、教育等领域抓紧做几件看得见、鼓舞人心的实事,以提振投资者信心。分析人士指出,以上被温总理特别提起的6个领域多数是目前的垄断行业,这就意味着未来改革有望加速,在中国经济整个改革的大格局下,A股结构性机会将主导未

来行情。

四是寻找率先出现拐点的行业。目前阶段指数不具备形成单边向上的能力,但行业热点的挖掘上绝不能懈怠。从中线的角度来看,一些正在遭遇低点并且有可能好转的行业值得投资者关注,尤其是受益政策、半年报预增的个股。

## 私募看市: 纠结“钻石底”不如选“好”股

证券时报记者 陈楚 见习记者 吴昊

本周,上证指数连续收出第5根周阴线,之前一度强势的深成指,本周也大幅走弱,甚至创出了近期新低。股指是否会破前期低点2132点?哪些行业值得投资者关注?接受证券时报记者采访的私募基金比较一致的观点是:目前的市场点位已经较为充分反映了经济下滑等利空因素,投资者没有必要过于纠结所谓“钻石底”还是“暂时底”。从中长期的角度来看,消费股和保险股的投资价值获得不少私募基金的认同。

“目前这个点位,到底是不是钻石底,我觉得讨论这个没有多大意义,谁也不是神仙!我只知道一点,如果你是价值投资者,的确是吸纳优质便宜货的好时机了!”深圳一家私募基金的老总向证券时报记者表示,从经济基本面来说,宏观经济有可能在三季度真正见底,但市场人气较为低迷,目前场外资金买货的动力仍然较弱,股指可能还将在低位震荡一段时间。但无论如何,A股市场的大跌已经很大程度上消化了对经济下滑的悲观预期,这个时候恐慌,至少不是合格的价值投资者。”上述私募基金负责人还表示,从今年A股的走势来看,指数虽然原地踏步甚至有所下跌,但不少个股涨幅不错,这实际上启示了投资人:震荡市中,没有必要过多在意指数的涨跌,精选个股应该放在第一位。

上海简适投资总经理兼投资总监

杨典表示,对A股的短期走势相对谨慎,但中长期看多。宏观经济不会越来越差,最大的可能是在一定的低位水平保持平衡。股指触底是迟早的事情,目前市场的情绪已经相当悲观,物极必反,超跌反弹随时可能发生。

杨典表示,所谓的“钻石底”只是一个区域,并不是指具体的点位。根据历史经验,国内生产总值(GDP)见底后股市就会展开反弹。在当前的位置,对GDP较为悲观的看法是在未来一个月见到底部。从这一逻辑出发,股市见底也许为期不远了。

广州私募基金经理黎仕禹认为,那些所谓“钻石底”的说法,都是不靠谱的。市场也许只有真的创了新低,才有大机会出现。这也就是所谓的“不破不立”。投资者与其把时间花在争论这些“钻石底”、“黄金底”、“暂时底”上面,还不如仔细研究一下行业和个股。

在个股的选择方面,杨典认为,对比沪深300和上证指数,可以看出整个市场两极分化已经比较明显,好的成长股和周期性股票分化越来越大。一方面是周期性股票指数不断创新低,一方面是医药、酿酒等板块指数创新高。投资者与其关注反弹到何时,不如多花点力气寻找有持续增长能力的股票,这些股票往往与传统的经济增长方式相关性不是很高,或者独立于经济周期。”

在杨典看来,消费板块出现这类股票的胜率更大一些。如果从静态市盈率来看,一些二三线的白酒股估值

确实高得有点过头,但医药、旅游、非白酒类的食品饮料、家电、纺织服装等消费板块还有很多公司具有较大成长性。而在传统行业里,一些拥有创新性较强的商业模式、在本行业能够持续扩大市场份额的公司,也值得投资者去认真挖掘。

黎仕禹认为,目前整体市场行情表现出来的现象是“二八”行情,也就是说,此时市场仍然有20%的股票有极好的获利良机,而80%数量的个股仍然将继续震荡调整,或者不断创出新低如近期的地产股破位杀跌,就是强势股补跌的信号之一。如果从行业研究的角度来看,医药股依然是目前“二八行情”的优质部分。不过黎仕禹也表示,在目前震荡较为剧烈的市场中,对医药股可以适当进行波段操作,而不是一味地捂股。

对于稳健投资者来说,黎仕禹首推保险股,“仔细看一下中国平安的走势,如果投资者从今年的1月4日买入中国平安,截至现在,收益率差不多高达32%了!单是这一个股票的收益,就可以跑赢很多基金经理。”

深圳一位不愿具名的私募基金经理也表示对保险股的看多倾向,其逻辑是:金融体系在市场化配置资源方面具有无可比拟的优势,在经济进入下一个经济周期与中国结构转型的过程中,金融改革必然要处于先发位置。作为非银金融业的保险业,将面临难得的发展机遇和广阔的行业前景。

## 逐步摆脱下跌趋势 A股超跌反弹一触即发

陈健

本周大盘探底后有所回升,日K线在三连阳之后收出缩量小阴,周K线收出五连阴。随着周期股的企稳和消费股转弱,深强沪弱转为沪强深弱。从调整的时间与空间来看,大盘已逐步摆脱了下跌趋势,超跌反弹将一触即发。

基本上,由于6月份发电量零增长,使得投资者对于经济下行风险的担忧继续增大。目前市场过多地把目光集中在糟糕经济数据上。实际上,这些都是滞后的数据,只是验证已经发生过的事情,我们应该把目光放得更

长远。目前政策刺激的效果正在逐步显现,经济从“加速放缓”阶段进入“减速放缓”阶段,最坏的时候或正在过去。

目前经济持续低迷会加速积极政策的出台,预期接下来的宏观调控将由“稳增长、调结构、控通胀”演变为“稳增长、调结构、促民生”,这在为货币宽松提供较强支撑的同时,更为中国经济调结构创造了空间。温家宝总理近期指出,要把稳定投资与实施中长期发展规划结合起来,与积极稳妥推进城镇化和农业现代化结合起来。城镇化是内需最大的潜力所在,是经济结构调整的重要依托。因此我们预计,

下半年积极的财政政策将会继续扩大支出、扩大投资力度,但未来更重要的方面是加大结构性减税力度。

在强调“经济困难可能会持续一段时间”后,温家宝总理又道出了中央最关注的议题——就业。我们认为,“保就业”就必须“稳增长”,“稳增长”又必然伤及“调结构”。面对这样的两难选择,我们认为,下半年政府难以推出新的大规模的经济刺激方案,不会走过去“投资+货币”的老路。但就短期而言,目前决策层将继续依靠投资来“稳增长”。

从A股历史经验来看,如2005年998点和2009年1664点,凡实际利率转正,往往倒逼刺激政策出台。

我们预计,稳增长政策的陆续出台有望提振股市,市场酝酿一轮反弹也在情理之中。当然,中国经济已经步入中速发展阶段,9%以上的增速近两年内将难以重现,这一趋势不可能因政策而改变。但当前市场至少具备了纠偏性的反弹动能。

技术面上,上证指数周K线形成了M头形态,颈线位在2242点,其技术跌幅指向2006点。自2011年以来,沪指经历了4次跌幅超过10%的大级别调整。今年5月8日沪指自2453高点调整以来,到周五已超50个交易日,沪指最大跌幅已近13%。从调整时间和空间来看,企稳反弹的技术要求呈现。

从波浪理论来看,5月8日沪指从2451点以来的下跌已经运行了7个子浪。从调整的时间、空间、波浪来看,大盘有望摆脱下跌趋势,将展开一轮反弹行情。

具体来看,目前A股投资机会在“经济寻底”与“政策保底”间反复呈现。虽然我们预期下半年难以推出新的大规模的经济刺激方案,但出台与实施行业性的中长期发展规划,以及积极稳妥推进城镇化和农业现代化结合的刺激方案仍是可以期待的。因此与城镇化、农业现代化、产业升级相关的板块,如果创新能力强、主业稳定增长,将成为一个不错的选择。

(作者系财通证券分析师)