

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)						
002695	煌上煌	1550	1548				08-28	08-31	
002696	百洋股份	1100	1100				08-27	08-30	
603167	瀚海能源	5050	5050				08-23	08-28	
603399	新华龙	1932.8	4403.2	7.80	3.10	24.18	08-15	08-20	22.35

数据截至8月16日21:00
数据来源：本报网络数据部

机构视点 | Viewpoints |

政策预期落空抑制反弹

兴业证券研发中心：近期央行仍乐此不疲地运用逆回购操作来作为货币政策工具，市场预期的再次下调存款准备金率没有兑现，货币政策预期的落空在一定程度上抑制了股市继续反弹的动能。这也使得银行间资金价格仍处于较高水平，周三7天回购再次上升7.63个基点，达到3.4294%，资金面仍处于紧平衡状态。尽管温总理指出，物价涨幅继续回落，货币政策运用空间增大。但是，他认为，劳动力市场总体平稳，1到7月城镇新增就业人数812万人，比去年同期增加39万人。这使稳经济的政策力度在现阶段很难明显提升，从而，股市存量资金消耗的格局仍将持续。

我们认为，短期股市仍有望维持窄幅整理的“喘息期”，原因在于，股市本身的资金供求关系短期能维持一种脆弱平衡。主要表现在：1、蓝筹股的估值较低，抛售压力较小，甚至有避险资金进入；2、中报密集期，股票IPO的节奏阶段性放慢，产业资本减持的压力也阶段性缓解；3、对于“利好”政策的预期仍然存在。

投资策略上，如果后续一些积极因素开始显现，则熊市反弹有望继续演绎，否则，不见兔子不撒鹰。可以关注的信号包括：政策“稳增长”的力度继续提升；贴现率继续回落；股市资金面供求关系进一步改善。

短期市场维持区间震荡

上海证券研究所：经济数据显示经济仍在低位徘徊，央行降准也迟迟未兑现，房地产又面临新的政策调控等因素，难以给短期市场提供持续反弹的动力。但鉴于近期IPO明显减速等原因，维稳政策已经开启，市场情绪有望回暖。我们判断，短期市场或将呈现区间震荡行情，预计上证综合指数的核心波动区间为2100点到2200点。建议配置中报业绩表现较好的银行、食品饮料行业；业绩增速稳定，政策受益明确的农林牧渔、医药生物行业；适当回避房地产等相关近期政策较为敏感的行业。

关注全球粮食减产

长城证券研究所：最近全球宏观背景下的重要变化是粮食减产。USDA发布的8月供需报告显示，除棉花外，全球主要农作物产量再次全面下调。全球粮食库存销售比预期将持续下降，三大粮食的库存销售比率预期降到20%，接近2007年粮食危机时期的19%水平。2012年夏天以来的自然灾害波及美洲、亚洲、欧洲多个产粮地区，联合国在8月9日发表报告也称粮食危机严重程度可能超过2007年。全球粮食减产可能催化出A股的一些主题性机会，比如种子行业可能出现的投资机会。

把握行业“旺季效应”

广发证券发展研究中心：我们的验证结果显示，所有行业在进入行业旺季之后，并不是每个月其行业指数相对上证指数都能大概率获得超额收益。统计数据显示，在过去的12年里，存在单月“旺季效应”的行业有：1月：彩电（83%）、乘用车（67%）；3月：化肥（67%）；4月：重卡（67%）；5月：水泥（75%）、钢铁（67%）；7月：航空（67%）、机场（67%）、传媒（67%）；8月：餐饮旅游（83%）；9月：乘用车（67%）；11月：软件（75%）、水泥（75%）、服装家纺（75%）；12月：白酒（67%）。行业后的括号表示该行业在当月获得超额收益的概率。

(成之 整理)

瑞银证券研究副主管陈李：

股市短期谨慎 中期乐观

证券时报记者 谭恕

“上海滩的著名策略分析师，一半出自复旦大学。”这是业内人士的说法，而现任瑞银证券研究副主管陈李就是其中之一。

从内资到外资平台的切换，带来了陈李海内外投资人视角的转变。“中国在付2008年的老账。”面对当前A股的调整，陈李笑着说。不过，从经济的角度看，中国经济已经有明显的触底回升迹象，A股也已到底部区域。”与证券时报记者采访的其他券商策略分析师不同，海内外视角比较贯穿了整个采访和他的观点。

底部已来临

2008年A股调整到1664点也是经济转型的代价，这是对全球经济老模式的否定，是对美国的过度消费和中国过度制造的经济模式的否定。说明这种模式已经难以维系，全球经济需要寻找新模式。”陈李说，目前A股的调整是经济转型的阵痛，需要付出调整的代价。”

如果A股跌破了2000点，意味着沪深300、中证500、1000多家A股的市净率(PB)将跌破1664点时水平。”陈李说，观察A股的底，必须观察经济的底。”

最近，陈李爱上了名义国内生产总值(GDP)这个指标。“一定要关注名义GDP，名义GDP和实际GDP的不同在于，名义GDP含有物价因素。”陈李用这个指标关注了很多经济动向，也关注到了经济底对于本轮A股底部的重要依据。

比如，他认为，市场虽然到了底部，但底部回升需等待发令枪声。市场回升的关键信号，应该是主导下半年经济(投资)预期的先行指

标。这其中就有名义GDP指标。企业盈利增速的表现跟名义GDP增速变化方向相关，而跟实际GDP增速的绝对水平相关性偏弱。换言之，只要经济增速回升，哪怕是轻微的不足1%的上升，也可能有效地大幅推升企业盈利增速。”陈李说。

举个例子，2011年一季度名义GDP增速是17.5%，四季度名义GDP增速16.6%，相差不到1%。而A股非金融企业一季度利润增速超过20%，四季度利润增速是-20%以上。相差不足1%的名义GDP增速造成了明显的EPS变化。从这个意义上讲，不论硬着陆还是软着陆，只要着陆了，企业利润就有可能大幅下滑。同样，名义GDP增速上升哪怕1%，也会明显地推动企业盈利的回升。”

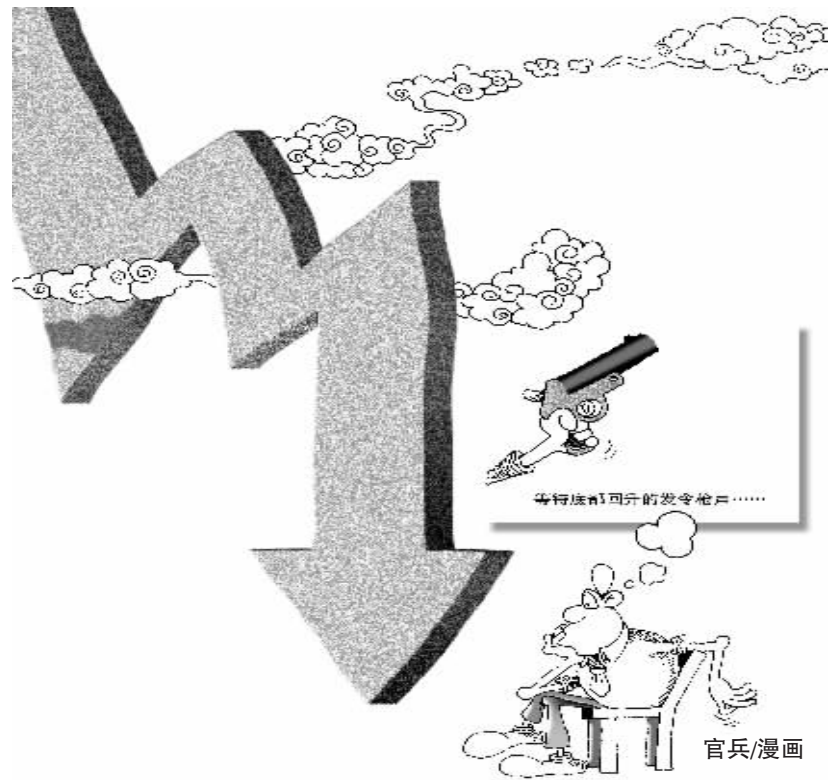
根据陈李预计，企业利润率一直要到四季度物价触底后才能回升，三季度股市还将在低位挣扎，投资者仍将忍受痛苦，但也是很好的调整配置时刻。

注重绝对收益

国内投资者在投资上还很纠结，这主要是虽然他们怀疑经济增长老模式，但是投资上又还在追寻老模式。”不仅在研究中陈李敢于运用新指标，他认为，当前国内投资者也应敢于接受新理念。

要知道，A股本身也在改变。现在投资者越来越不认同以投资增速拉动的模式，对房地产爱恨交加。产能膨胀，但又调低估值，A股体现着悲观预期。”陈李说。

比如，A股的波动干扰了投资者收益率，整体而言，资产管理和公募基金等机构投资者并没有创造财富，也没有创造长期实际性财富的口碑。很多公募基金在追求短期排名，而部分散户则波段操作、



最大化自己的相对收益，这二者很相似啊。”由此，陈李建议：“一定要关注绝对收益。像QFII就注重长期投资，重视稳定回报的方式。国内投资者不能再期望一夜暴富，要看重绝对回报，不要只重相对回报。虽然在这样的理念下，挣钱很慢，但是不亏钱。”

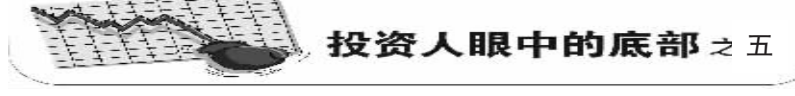
郭树清主席上任后，大力倡导对蓝筹股的关注和理念的培养，在陈李看来，这已经为普通投资者转变投资理念奠定了制度基础。

这是一个很好的现象。制度建设长期改变投资方向、风格。A股的走势由经济层面的状况来决定。虽然市场表现并不取决于市场制度，但是风格、理念等对市场是有影响的。”陈李说，万一投资者自己做不来，可适度委托理财，越跌越买，获取绝对收益。”

周期股具吸引力

估值影响投资价值。所以，我现在很看好周期股。当然，这是从2到3年的时间来说的。”很多周期股的市盈率在10倍左右，比如，钢铁、银行等等。于是，陈李在2012年下半年的策略报告中建议“潜伏”。

从这一点上说，海外投资者喜欢从较长时间来衡量股票的价值。这一点是可取的。”长期反复地接触海内外不同的投资者，陈李认为海内外投资者有着明显差异：国内投资者更看重趋势，盈利不回升就不买，关注景气度。但QFII等机构注重长线



基本面担忧难解 大资金继续观望

李俊

投资者对未来投资增速回升与流动性改善的预期值有所降低，整体市场风险偏好水平趋于下行。我们认为，宏观基本面好转与市场资金面回暖的基础受到了根本冲击，这或许是近期A股市场出现持续调整的根本原因。

从宏观基本面角度来看，投资者担忧投资增速能否真正企稳。首先，地方投资的资金来源仍是大问题。一是中长期信贷规模依然偏低。今年前7个月金融机构新增中长期贷款仅1.8万亿元，远低于去年同期的2.5万亿元。二是土地出

让金出现剧烈萎缩。据Wind数据显示，今年前7个月12个城市土地成交面积为1915公顷，较去年大幅下降46%。

其次，私人投资意愿较弱。从公布中报的银行业净利差来看，依然维持相对偏高的位置，私人投资的实际融资成本居高不下。另一方面，需求低迷影响税收增长，总量减税的难度较大。数据显示，7月国内增值税同比增长0.7%，较去年同期下降近14个百分点。我们认为，私人投资净资产收益率下降过程相对漫长，继续扩大再投资的意愿有限。

最后，地产投资仍旧低迷。随

着物价涨幅的继续回落，货币政策运用空间增大，但也为中央房价调控带来压力。另一方面，地方财政收入下降，松动调控的努力也会影响预期。如果房价在中央政府的“天花板”与地方政府的“地板”之间震荡的预期形成，地产成交或显著回落并拖累地产投资，某种程度上有点类似于今年以来的A股市场。

从宏观流动性角度来看，近期市场担忧资金面拐点已经形成。数据显示，今年1到7月新增外汇占款仅2988亿元，远低于去年同期的2.3万亿元。值得注意的是，7月贸易顺差251亿美元、外商直接投资76亿美元，但月度新增外汇占款却再度为

负。在经济趋势性下降与体制改革进程缓慢的冲击下，人民币贬值预期强化，国内资本流出的迹象有所抬头。鉴于外汇占款在流动性供给方面的特殊地位，市场对宏观流动性拐点的担忧不无道理。

对于A股市场而言，在基本面预期与资金面预期恶化时期，上证综指均受到不同程度的负面冲击，如2008年四季度、2010年二季度、2011年四季度以及2012年二季度，上证综指的调整幅度分别达到20.62%、22.86%、6.77%及1.65%。综合看，股票市场仍将维持一段时间的低迷状态。

(作者单位：中原证券)

投资论道 | Wisdom |

难熬的磨底行情何时结束

周四的盘面乏味，沪市地量再次出现，表明投资者的热情再次被打到冰点。又是磨底人不偿命的行情，又是没有欢喜只有忧的走势。这种被折磨无法抽身的纠结到底何时能结束？

本期《投资论道》栏目特邀国开证券研究中心首席策略分析师李世彤和海通证券北京首席投顾夏立军共同讨论：磨底的煎熬何时休？

李世彤(国开证券研究中心首席策略分析师)：周四沪市成交金额已经创了年内新低，往往在这个时候短线机会比较少，短期观望市

场走势的方向才是最重要的。虽然市场的下跌预期非常充足，但大家都在挖掘板块的机会。

大家都在寻底。众里寻他千百度，蓦然回首底部就在灯火阑珊处。也许我们过几年回头去看就会感慨，又让QFII抄了一个底。但现在很无奈，因为能够坚持下去的人确实不多。

为什么要坚守证券市场？因为这是一个成长性非常高的市场，是一个创新类的市场，比银行具有更大的发展空间。

我觉得大家应该明确坚守证券市场能够实现什么。很多人只不过

想实现财富增值，如很多企业从实业中赚取的利润，都想有一个比较方便的投资渠道。但现在房地产在调控，其他投资渠道都需要更多的专业知识，流动性也差，而股票是整个社会上最方便，最便捷，而且最简单的投资方式。所以我觉得证券市场未来发展空间很大。

夏立军(海通证券北京首席投顾)：我认为现在已经到了黎明前最黑暗的时刻，过去这个黑暗时刻将会迎来曙光。

2100点附近已经是中期底部。首先，指数经过连续下跌之后，市场

做空能量得到了充分的宣泄；第二，近期基本面趋暖，相关的外流资金入市，包括上市公司分红政策的出炉，表明政策底和技术底逐渐重合。上半年整个宏观经济逐渐放松调控的效果，也将会在三季度有所体现。所以从整个市场结构来看，后面将会迎来一个中期的底部。

对于投资机会的把握，我认为索罗斯的投资哲学当中有一点值得大家关注和研究。他在整个投资过程当中是不不断纠错的，当把市场当中的错误排除掉之后，最后的选择就是正确的。(甘肃卫视《投资论道》栏目组整理)

财苑社区 | MicroBlog |

万鹏(网友)：周五，期指8月合约就要到期，结算日会出现惊喜吗？期指总持仓上周五降到了84000多手，一度被认为是不再看空的信号。然而，本周一总持仓就迅速回到了90000手之上，本周前4个交易日也保持在这个高水平。周四，中证期货减持了4495手8月合约空单，但增持了4631手9月合约空单，其在9月合约的空单达到了惊人的12958手。可以初步认为，周五的期指结算日多头明显胜出的概率不大。

谢辉春(网友)：盘面已有积极信号开始浮现：1、上证指数目前走势与去年10月2307点见底反弹前颇为相似；2、深证B指(一向是反弹的先行者)两连阳后KDJ指标低位金叉；3、截至周四收盘沪深300板块动态市盈率仅有9.47倍。

评股论市(网友)：地量之后见地价。后市短暂回探后，在宏观政策加码推动下有望迎来反转行情。建议大家把握好后市回调时的建仓良机，精选潜力股。目前离我们预计的支撑位还有小幅空间，一到两个交易日内有望确认。

以上内容摘自财苑社区(cy.stcn.com)

本版作者声明：在本人所知的范围内，本人所属机构以及财产上的利害关系人与本人所评价的证券没有利害关系。