

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 束日期	发行市 盈率 (倍)
		网下发行 量(万股)	网上发 行量 (万股)						
002702	腾新食品	713	1057	29.00	0.85	24.65	09-25	09-28	39.73
002701	奥瑞金	3840	3827	21.60	3.80	82.08	09-25	09-28	29.45
300356	光一科技	666.6	1500.4	18.18	1.00	18.18	09-24	09-27	30.81
603993	洛阳钼业	6000	14000	3.00	10.00	30.00	09-24	09-27	13.64

数据截至 9 月 26 日 21:00
数据来源：本报网络数据部

经济企稳预期难证实
四季度债市投资分化

证券时报记者 朱凯

四季度经济如果继续下行，债市或迎来新的投资机会。不过，一旦黑天鹅事件光临，一切计划都将被打乱。

平安证券固定收益研究主管石磊对证券时报记者表示，从利好方面来说，今年第四季度新债供给压力减弱，流动性在 10 月、11 月将比较宽裕。但是，经济走势难以出现明显转机，不上不下维持底部震荡，将对利率债券形成一定挑战。石磊认为，四季度股市或难以明显突破，因此资金“债转股”的压力也不大。

值得注意的是，部分深陷债务泥潭的企业如果能在四季度顺利化解偿债风险，黑天鹅事件暂时远离，信用债的投资机会则有望大于利率品种。对此，南京银行金融市场部固定收益研究主管黄艳红指出，国债由于资金成本与收益率倒挂，因此机会不多。相比而言信用债绝对收益更高些。但要关注四季度市场风险情绪的转变。公开资料显示，新疆中基实业股份有限公司（简称新中基）评级前期被下调，四季度又将面临债务的清偿。同时，江西赛维 LDK 负债超过 60 亿美元，四季度也是一个“生死关口”。

经济基本面即使恶化，对信用债券仍有可能形成利空。这是因为企业破产会影响市场的风险情绪。”黄艳红表示。

不过，四季度市场流动性可能会好于此前，这将对债市构成一定支撑。中金公司最新策略报告指出，资金面的改善，将促使 7 天回购利率回落至 3% 附近甚至以下。同时，公开市场央票到期在四季度将集中释放，总量约在 2590 亿元，机构对逆回购的需求会随之下降。

实际上，央行在本周二祭出高达 2900 亿元的逆回购，创下历史最高值。这也使得前期居高不下的资金价格出现大幅跳水。昨日的上海银行间同业拆放利率（Shibor）隔夜品种大跌 150 个基点，7 天价格回落幅度达到 100 个基点，两者分别报于 2.9975% 和 3.7417%。

经济会继续寻底还是走出重围？对此，兴业银行首席经济学家鲁政委表示，经济企稳预期一再落空，市场的悲观情绪可能长期化，对信用风险的关注也愈发重要。

石磊则认为，四季度债市投资会出现分化。由于部分品种收益率凸显配置价值，不少资金已在提前布局。保险机构有些账户是跨年投资的，他们参与比较积极。

据证券时报记者不完全统计发现，对于四季度债券市场走势，海通证券、申银万国证券等机构相对乐观。海通证券认为，经济即使上升也会较缓慢，四季度债市投资环境不悲观。在消费物价指数（CPI）缓慢上行及信用债供给冲击逐渐消化之后，信用债仍会有较好的持有期回报。申万认为，利率品种已逼近高价值配置区域，价值已经凸显，但配置力量的复苏将可能发生在 11 月之后。

悲观人士表示，对四季度债市投资需要谨慎，市场收益率不具备大幅下降空间。他们认为，逆回购利率难以降到 3% 以下，地方政府投资冲动也很强，通胀仍有隐忧。同时，央行货币政策不会明显放松，长假后债市利好将较为有限。

■财苑社区 | MicroBlog |

煮酒论道（网友）：周三个股全线杀跌，沪指盘中跌破 2000 点。我们认为大盘已经到了阶段性杀跌的尾声，蓝筹已经明显跌不动了。实体项目不断开工，对市场的影响逐渐体现。但投资者信心不足，估计大盘仍有个构筑底部的过程。

昨日上证综指盘中跌破2000点关口,创出1999.48点的44个月新低

熊市逶迤 上证指数再见“Y”字头

证券时报记者 邓飞

受亚太股市普遍下跌拖累，昨日沪深股市大幅下挫。临近收盘，上证综指跌破 2000 点整数关口，创出 1999.48 点的近 44 个月新低。截至昨日收盘，上证综指报 2004.17 点，下跌 25.12 点，跌幅 1.24%；深证成指报 8193.37 点，下跌 90.88 点，跌幅 1.10%。两市成交 781.3 亿元，仍处近期地量水平。

盘面上看，昨日两市行业板块全线下跌。金融、水泥、煤炭等权重板块跌幅较小。值得注意的是，前期保持强势的黄金概念昨日集体走弱，板块指数跌幅超过 4%；军工航天、页岩气等最近持续活跃的题材股也纷纷遭遇重挫。个股方面，昨日两市上涨个股不足一成，但仍有南化股份、亿阳通信等 6 只个股涨停；春兴精工、雅本化学等 7 只个股报收跌停，均为深市中小板、创业板个股。

据证券时报网络数据部统计，截至昨日收盘，沪深两市共流出资金 73.9 亿元。其中，沪市净流出 30.46 亿元，深市净流出 43.44 亿元。从行业看，昨日沪深两市主力资金流入前 3 位的分别是化工、农林牧渔和证券信托，主力资金流出前 3 位的分别是有色金属、信息服务和机械设备。其中资金流出最多的有色金属共流出 11.3 亿元。

一旦沪指盘中失守 2000 点，市场参与各方对后市看法分歧加剧。部分基金公司对四季度的市场走势持谨慎甚至悲观态度。海通证券的统计数据显示，9 月 7 日至 9 月 20 日期间，股混型基金股票仓位由上期的 71.96% 小幅缩减至 71.69%，处于 2006 年以来的中低水平。从基金公司来看，本期排名前十大的基金公司平均仓位为 70.37%，与上期相比减少了 1.23%。具体来看，除博时和华安仓位分别提升 1.92% 和 1.77% 外，其余八家基金公司仓位均有不同程度缩水，其中以汇添富基金仓位缩减较为明显，仓位较上期下降 3.17%。在行业配置方面，各家基金仍青睐大消费等防御性品种。南方基金建议，在操作上，关注结构性行情，优选个股仍是当前最佳投资策略；从结构上来看，偏好蓝筹股，规避创业板和绩差股，重点配置白酒、医药等消费品。博时基金在下一阶段则比较青睐医药和电力行业。

对于节前走势，多家机构观点都认为大盘继续盘整的概率偏大。招商证券提出，节前市场资金维持谨慎态度，沪指在 5 日均线下方窄幅震荡，节前维持弱势震荡的概率较大，建议投资者保持谨慎，规避节日期间外盘和消息面的不确定因素。申银万国认为，不确定性因素增多，市场担忧情绪再起，节前谨慎氛围浓厚。在大盘风险释放后，沪指可能在 2000 点附近再度酝酿超跌反弹，投资者不必过分悲观，但期望依然不高。

也有部分机构认为，大盘或破而后立，反弹一触即发。广州万隆指出，目前大盘已经收出月线四连阴，而进一步发展成五连阴的状况在过去 6 年从未发生。因此，从历史规律来分析，本周沪指很有可能会发动一次小幅反弹超过 9 月开盘的 2045 点。若大盘真的可以收出一根阳线线，那么现在布局的投资者或许可以赢得一次阶段反弹的机会。武汉科技大学金融证券研究所所长董登新昨日也通过微博喊话：“市场反转往往是悄无声息的，它就产生在人们普遍的绝望与质疑声中。当 90% 以上的股民绝望，并对股市产生恐惧情绪时，市场反转的时机也就成熟了。”



A股股价结构从“头轻脚重”向“中间圆两头尖”发展

同为2000点 股价今非昔比

证券时报记者 邓飞

上证指数盘中重见“Y”字头，但 A 股股价结构却与 4 年前差别明显。证券时报记者以 2008 年 10 月 10 日当日沪指收盘报 2000.57 点）与昨日（沪指收盘报 2004.17 点）作横向对比发现，目前 A 股的平均股价依然虚高。

据证券时报网络数据部统计，2008 年 10 月 10 日，沪深两市有 52.48% 的股票收盘价低于 5 元，5 元到 10 元区间的股票占比为 33.02%，10 元到 20 元区间的股票占比为 11.31%，而收盘价超过 20 元的股票有 51 只，占比仅为 3.17%。当天，有

38 只股票收盘价低于 2 元，百元股仅有 1 只。

在 2008 年的断崖式下跌中，高价股几乎被消灭，超过八成股票股价处于 10 元以下。但是，近几年中小板及创业板新股的“三高”发行，让本已绝迹江湖的高价股层出不穷。A 股股价结构从曾经的“头轻脚重”向“中间圆两头尖”发展。

截至昨日收盘，沪深两市股价低于 5 元的股票已不足二成，占比仅为 19.58%；5 元到 10 元区间的股票占比为 42.40%，成为主要阵地；10 元到 20 元区间的股票占比达 29.23%；而股价超过 20 元的股票有 212 只，是 4 年前的 4 倍有余，占两市股票总数的比例也达到了

8.77%。同是 2000 点附近，目前两市 1 元股只有 11 只，还不足 4 年前的三成。

虽然从上述数据来看，现在与 4 年前并不具备完全可比性，但是综合今年 1 月 6 日沪指创下 2132 点阶段性低点时的情况分析，目前 A 股股价结构正在向理性角度回归。同样按 5 元以下、5 元到 10 元、10 元到 20 元、20 元以上 4 个区间划分，在 1 月 6 日当天，上述数据分别为 18.65%、37.01%、32.23%、12.08%。如此来看，沪指下跌 100 多点，10 元以上高价股占比下降了 6.31 个百分点。可以预见的是，随着估值水平的进一步下移，低价股有望重新成为 A 股的主要力量。

筑底阶段难熬 券商预期谨慎

证券时报记者 朱江

股指盘中跌破 2000 点，击碎了部分股民对市场的信心。后市怎么看？昨日记者联系了多家券商，多数对后市看法谨慎。

申银万国研究所昨日在其官方微博上表示，成交量未明显放大，投资者还需谨慎。而在此前，申万研究所曾表示，月底跌破 2000 点后，在超跌反弹和维稳预期前提下，股指可能最多能反弹 200 点。

华泰证券昨日认为，大盘下跌显示了国内市场对于经济复苏前景

非常悲观。在我国原油、矿产等对外依赖度较高的背景下，美、欧两大经济体的“放水”无疑是对我国持续宽松政策的一种掣肘。在这样的情况下，要制定出兼顾多个目标的政策将是对管理层的一大考验，也是资本市场走出低迷的希望所在。

宏源证券则表示，市场还在提前消化创业板、中小板四季度大量大小非解禁风险。欧洲和美国外围环境也会困扰投资者投资心理，股市动荡特性不改。建议投资者在无量状态下保持谨慎心态。

东北证券在一片谨慎中相对乐

观。他们认为，股指在 2000 点下方是对经济以及投资者情绪的极端反应，也是市场制度改革的有力推动，股指或将在震荡中期待更多经济以及市场层面有利政策的兑现。

私募人士对后市分歧较大。知名私募人士康晓阳认为，虽然一路抵抗，上证指数还是跌破了 2000 点，之后也许仍有反弹，但我更相信，接下来才是真正的熊市。”

煜融投资吴国平则认为，此次盘中跌破 2000 点，又是历史性的时刻，是否能像破 1000 点那样引发一波大行情？需静观其变。

基金议后市 提示勿盲目杀跌

证券时报记者 刘明

昨日，A 股再度大跌，上证指数报收 2004.17 点，跌 1.24%，创 44 个月新低，盘中一度跌破 2000 点，触及 1999.48 点。2000 点整数关口告破，未来走势如何？对此多家基金公司提出了自己的看法。

博时基金：股市已具投资价值。博时创业成长基金经理孙占军表示，目前市场已基本反映了各种悲观预期，股市已经具有投资价值。短期政策虽然不确定，但经济持续在 5% 以上的增长仍是大概率事件；地缘导致全面战争的概率很低。虽然股市已经进入价值投资区，但熊市中超跌是正常现象，市

场仍可能会惯性下挫。

大成基金：股市或维持震荡格局。近期政府的维稳政策会使沪指在 2000 点得到一定支撑，但市场短期仍将维持震荡格局。“十八大”前管理层维稳意识加强，不排除节中有政策出台。不过，预计 9 月份工业增加值数据仍将处于低位。经济基本面表现出旺季不旺的情况，意味着短期内股票市场不可能出现趋势性反转。

天弘基金：确认底部还需更强有力数据支撑。天弘基金高级策略分析师刘佳章告诉证券时报记者，跌破 2000 点整数关口，市场短期内会有一波反弹，但目前仍没有强有力的市场底部的数据支撑。9 月份的汇丰

PMI 仍然较弱。

东方基金：盲目杀跌不可为。东方基金认为，随着四季度企业盈利的企稳，政策性利好的出现，以及新的投资热点的出现，A 股可能也会有反弹表现。这期间也许还会继续探底，但空间已经非常有限，具备建仓的价值，建议投资者切勿在当前盲目跟风杀跌。

中欧基金：中小盘股表现将触发市场敏感神经。中欧基金表示，中小盘股票在一定程度上引发市场情绪紧张，主板市场受此带动下出现明显下跌。预计投资机会将在四季度市场顺利度过解禁高峰后才可能逐渐显现，当前建议投资者关注周期股。

底已不是那个底
熊也并非那么熊

证券时报记者 陈刚

上证指数周三盘中跌破 2000 点，市场上看空的声音不绝于耳，抄底的言论也是此起彼伏。不过，现在的 A 股市场已经是今时不同往日，如今的市场环境与 998 点、1664 点时已有很大的差别，而如今的市况与前几轮熊市也截然不同。可谓“底已不是那个底，熊也并非那么熊。”

2000 点之下底部是否探明？持肯定观点的分析，主要理由有三点：一是估值，认为蓝筹股的估值已经达到甚至超越了历史上的最低水平，比 1664 点甚至 998 点时还要低一些；二是从时间上看，本轮熊市已经运行了近 5 年，已经超过了历史上最长的一轮熊市，也该是结束的时候了；三是从股指运行的历史规律看，上证指数月 K 线历史上最多是 5 连阴，而 9 月如果收出阴线，则上证指数月 K 线连阴已经达到了历史极限，因此 10 月收阳的概率很大。

不过，规律总是被用来打破的。就底部而言，如今的市场环境已经与此前几个重要底部有很大的变化。证券微博名博主玉名认为，如今的市场与以往至少有三点大不一样：一是之前底部形成时并没有股指期货；二是之前底部产生时并不是全流通的环境；三是之前底部从未有如今这样大的股市规模和如此多的投资品种。形成的环境变了，不能再用老的标准来判断底部的位置。玉名也提出了他的“股市钱规则”：一是股指期货带来盈利模式的巨大变化，未必会死多才能赚钱；二是全流通变革估值体系，之前的估值指标已经失效；三是市场规模大幅扩张，投资品种增多后，意味着底部需要更多的资金量才能搞定。

毋庸讳言，底已不是那个底，在市场环境大变之后，再用之前的标准来寻找底部，无异于刻舟求剑。那么，对投资者而言，这样不断寻底的市場，前景在哪里？行到水穷处，坐看云起时。一系列的数据显示，如今的熊市也与以往大不相同。有数据显示，即便在今年 5 月以来持续下跌的市道中，仍有近 500 只个股创出了 3478 点以来的新高，甚至有 10 多只酒类、医药类个股区间涨幅超过了 100%。乃至有基金经理感叹：这根本不是熊市，二是小牛市。可见，熊也并非那么熊，如今的熊市只能叫结构性熊市，从另一个角度看，也是一个结构性的牛市。

中国经济正处在转型期，从其他经历过这个阶段的国家的股市来看，基本上是维持长期的震荡市。而从市场结构的变化看，此前的巨无霸，石油、银行、钢铁、能源等会处于一个长期的市值、估值下降的阶段；而新兴产业则处于一个急速扩张的阶段。从美国、台湾股市的经验看，转型完成后，周期类公司的市值占比从 50% 以上下降到了 20% 左右，而科技、消费类行业的市值则会占到 50% 以上。当然，这是一个漫长的过程，美国、中国台湾基本上是 10 年左右。但只要中国经济转型的方向没改变，这个市值变化的过程也是必然的。

行业市值结构的东升西落，反映在个股表现上，就可以给人“熊也并非那么熊”的感觉。作为普通投资者，目前要判断底部是否在 2000 点附近，难度有点大，也没有必要。但其实没必要自怨自艾，就操作而言，已经不必那么在意指数的底部，而是可以更多关注一些新兴行业、个股跌出来的机会。这才是在这轮跌跌不休的熊市中，更值得关注和珍惜的东西。