

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)						
002703	浙江世宝	3250	3250				10-26	10-31	

数据截至 10 月 11 日 21:00  
数据来源: 本报网络数据部

投资论道 | Wisdom |

短线调整不意外  
中期行情可期待

A股市场周四小幅收低, 上证指数结束连续两日的反弹并险守 2100 点关口。隔夜欧美及亚太股市连续调整打击市场信心, 同时重要经济数据公布前投资者情绪谨慎, 获利盘选择离场观望。

大盘上涨两日后重现调整, 反弹还会继续吗? 本期《投资论道》栏目特邀首创证券研发部副总经理王剑辉和日信证券首席投顾刘晓晨共同分析后市。

**王剑辉 (首创证券研发部副总经理):** 大盘目前向上的动力并不是很足, 但这也投资者的预料之中, 所以周四的调整并不意外。此前周三市场尽管收出小阳线, 但已显现出调整动向。在调整过程中, 短期获利资金暂时出逃, 对调整并不需要太担心。

调整的主要原因可能在于即将公布经济数据, 主力资金相应做一些准备。但目前市场并不是选择上下问题, 而只是选择如何上, 怎么上, 多快上的问题。

即将出炉的经济数据多少会有一些改善, 汇丰 PMI 指数连续两个月出现回升, 而汇丰指数代表的中小企业常常领先于其他企业, 所以对未来数据还是有一定期待。

之前公布了一些没有超出预期、相对弱势的数据, 主力资金有可能借助洗盘。但这次和以前不一样, 以前市场低迷, 主力是想做一些交易量和上下波段, 会挖一个比较显著的坑。这次可能会相对谨慎一些, 因为现在交易量已经比以前多了 20% 到 30%, 之前的如意算盘不一定打得成。投资者已经见到了最黑暗的日子, 现在是在逐步转好。

大盘从 2800 点跌到 2300 点, 遇到的抵抗力都不是很强。但从 2300 点以后的跌幅是相对温和的, 几乎没有太多下跌动力, 机构应基本上完成了仓位调整。从汇金增持看, 整体上机构正逐步回归蓝筹股或者价值投资模式, 因此可以对行情有一个中长期乐观的判断。

**刘晓晨 (日信证券首席投顾):** 周二沪指涨 40 个点, 个股大面积涨停, 周三涨 4 个点, 又出现大面积涨停, 这是一个很好的入场时机。现在指数受部分权重股的影响, 可能会失真, 并不能代表绝大多数股票的走势。市场热点还是很多, 投资者应该大胆参与。

后市主力炒作的激情会越来越高, 包括地热、低价股、新股, 但可能某些权重股波动会比较小, 所以投资者还是捉小放大。后期个股行情非常活跃, 指数震荡向上概率比较大, 如果出现中阳线放量可能更好, 但是不要寄予太大希望, 个股机会更多。

从技术面看, 每次历史底部的形成都是双底。这一次从前期 2029 点之后反弹上来砸到 1999 点, 形成一个局部双底。我们认为, 市场无论从基本面、技术面、情绪面都达到了底部区域的见底信号。

(甘肃卫视《投资论道》栏目组整理)

机构观点 | Viewpoints |

板块轮动是关注重点

**华泰证券研究所:** 由于近半年来指数不断回落, 散户投资者多数处于亏损状态, 个人操作很少, 市场难以活跃。当前只有公募和私募基金作为机构代表, 采用高抛低吸策略, 试图滚动操作获利。而在关键支撑位置, 机构再次入场, 这是节后走强的主要原因。

本轮反弹银行和机械行业最先领涨, 然后水泥、券商等行业阶段性反弹, 随后水利板块跟上, 总体类似以前的阶段性回暖, 都是周期性行业领涨。估计未来一段时间板块会变动加快, 逐步向资源和旅游、食品等行业扩散, 投资者需要跟上市场节奏不断调整行业配置, 才能争取获得最大收益。目前股市是维稳行情, 阶段反弹初步确立, 投资者应当转换为多头思维, 板块轮动是未来关注重点。

(陈刚 整理)

# 60日均线边小憩 维稳行情歇歇脚

昨日A股收盘后, 股指期货及香港中资银行股均现拉升行情, 周五A股或有补涨

证券时报记者 朱雪莲

尽管政策面暖风频吹, 但昨天 A 股未能延续强势而回落整理。早盘上证综指低开震荡, 盘中一度上冲, 但未能成功翻红, 午后继续回落, 收盘报 2102.87 点, 跌 0.81%, 险守在 2100 点及 5 日均线之上, 但 60 日均线得而复失。深成指全天走势与上证综指如出一辙, 跌 1.24% 至 8665.09 点。两市合计成交 1200 余亿元, 较前两天继续萎缩。

值得注意的是, 昨日 A 股收市后, 期指 IF1210、IF1211、IF1211 均有一小波拉升行情, 且由前天的贴水重回升水状态。同时, 港股在 A 股收市后也走出翘尾行情, 最终恒生国企指数收盘涨逾 2%。

板块方面, 当天行业指数中仅银行指数 “一点红”, 其他的行业指数都以绿盘报收, 电信、航天军工、机械等行业指数跌幅居前。受国务院大力发展公共交通的消息刺激, 铁路基建等概念表现较好, ST 股也有所活跃, 而持续强势的地热能概念则出现分化。

个股呈涨少跌多格局, 涨跌比例大致在 1:6.5, 两市涨停的非 ST 股仍有 18 只, 较前两天明显下降, 不过莲花味精、金杯汽车、大元股份、天津松江、大冷股份、汉钟精机、英唐智控等 7 只股票依然连续涨停。达刚路机等 6 只非 ST 股跌

停, 这是自 9 月 27 日反弹以来首度出现非 ST 股跌停的现象。连拉 5 个涨停板的长航凤凰终于打开涨停, 收盘下跌 2.37%。此外, 随着洛阳钼业大跌 8.59%, 市场的炒新热度大幅降温, 当天上市的两只中小板新股一小涨一破发, 奥瑞金涨 10.46%, 腾新食品则全天破发、收盘跌 8%。

盘面观察, 有两方面值得重点关注: 一是银行股一枝独秀。因汇金增持提振信心, 银行股昨天表现不俗, 其中工商银行领衔上涨 0.53%。值得一提的是, 在港上市的中资银行股昨天涨势更为强劲, 特别是在 A 股收市后, 中资银行股再起一波升势, 收盘时工行 H 股大涨 4.26%, 交通银行、中银银行、建设银行上涨超 3%, 其中中资银行股的涨幅也超 2%, 目前招行、建行、交行、工行以及农行等 H 股较 A 股呈溢价状态。如果今日 A 股银行股能够跟随 H 股出现补涨行情, 将成为大盘企稳的中流砥柱。

二是小盘股、题材股高台跳水。一方面, 被炒高的题材股遭遇重挫, 昨天跌停的 6 只非 ST 股均是深市的中小盘股, 中原特钢、光韵达等突然跌停。沪市上海建工、罗顿发展也跌 9% 以上, 上市头两天飙升的洛阳钼业则一度跌停。另一方面, 跌停的非 ST 股中有一半与业绩下滑相关, 不过, 也有预增股如长春高新、沧州大化等强势涨

停。随着 A 股进入三季报披露时段, 业绩将成为近期的行情主线之一, 个股将因此出现分化。

由于投资者大多认同当前 A 股

是在演绎超跌反弹的维稳行情, 在大盘量能持续萎缩并临近 9 月 7 日高点区域的情况下, 周四在 60 日均线附近出现调整在市场预期之中。对于后

市, 宏源证券认为, 考虑到在十八大召开在即以及 9 月官方 PMI 环比回升, 政策面也频传利好, 预计在短期整固后将继续反弹。

## 市场趋势不明 新基金建仓慎之又慎

证券时报记者 刘明

今年 5 月以来, A 股市场一路下调不断创出新低, 并在 9 月底跌破 2000 点整数大关。虽然国庆节前后有所反弹, 但仍是震荡格局, 难以确立上扬趋势。市场肃杀, 新基金不仅难发, 即使成立后建仓也是心怀忐忑。低仓位甚至空仓在新基金建仓初期较为普遍。

### 新基金频现空仓

今日, 8 月 2 日成立的万家中证创业成长指数分级基金 (简称 “万家中创”) 上市交易。上市公告书显示, 截至 9 月 28 日, 万家中创的投资组合中持股市值、持债市值均为零。这意味着该基金成立近两月后仍然为空仓状态。

事实上, 万家中创的空仓并非个案。在国庆节前有 4 只分级指基密集上市, 上市公告书均显示成立后保持空仓, 这 4 只分级指基分别是, 9 月 26 日上市的长盛同辉深证 100 等权分级、华商中证 500 分级, 9 月 24 日上

市的诺德深证 300 分级以及 9 月 21 日上市的泰信中证锐联基本面 400 分级。除了上市交易的分级基金, 普通开放式的偏股基金 (含指数基金) 也都保持了较低的仓位。Wind 资讯显示, 7 月以来成立的 23 只偏股基金中, 多数单位净值始终保持在 1.000 元面值附近, 上下浮动很小。而 7 月以来, A 股市场出现了较大的调整, 也有多次较大波动。这表明这些基金在此期间保持了很低的仓位。

数据显示, 上述 23 只偏股基金中, 截至 10 月 10 日, 单位净值最低的为 8 月 1 日成立的汇丰晋信恒生 A 股, 单位净值为 0.9918 元; 单位净值最高的为两只交易型开放式指数基金 (ETF), 大成中证 500 沪市 ETF、银华上证 50 等权 ETF 分别为 1.041 元、1.037 元。ETF 的仓位相对较高与其发行方式或有一定关系, 发行时一些认购份额即是通过股票换购, 首发时即有仓位。

### 普遍心态谨慎

据记者了解, 由于偏股基金一般

具有一定的仓位要求, 如股票型基金 60% 以上、指数型基金 85% 以上, 新基金在成立后建仓期一般为六个月 (或三个月)。建仓期间, 新基金往往会根据市场状况把握建仓的节奏。

基金分析人士表示, 当前新基金始终保持较低仓位, 有两方面原因: 一是市场维持震荡格局, 在趋势不明朗的情况下, 谨慎心态较为明显; 其次, 现在新基金发行过程中有不少帮忙资金, 为在打开申购前保证帮忙资金的安全, 也需保持较低仓位。不过, 也有不少新基金在打开申购之后, 仍然保持在较低仓位, 多是谨慎心态使然, 如中银主题策略在 8 月 27 日即已开放申购。

近日市场持续反弹, 但接受证券时报记者采访的多位新基金经理都表示仍会保持谨慎心态, 等待市场发生变化。上海一位新基金经理告诉证券时报记者, 短期市场有所上涨, 但大体上仍处于震荡态势, 还是等等再说。北京的一位基金经理也表示, 在未见到底较为明确的机会下, 仍然会保持观望心态。

■ 财苑社区 | MicroBlog |

**傅子恒 (万联证券研究所):** 影响市场信心的主要因素有两个: 一是宏观经济数据以及上市公司三季报业绩能否对 PMI 先行指标回暖进行印证; 二是制约股指反弹展开的巨额解禁股现实与心理层面的强大压力如何化解, 这一制约因素与经济复苏休戚相关。由此预计, 行情的演进将会是一波三折的。而在当前阶段, 由于市场对经济中期运行的弱势预期正在好转, 如果大盘发生调整, 2000 点的支撑将会增强。

**龙头力哥 (财经名博):** 认为自 1999 点出现的反弹是成功见底底的判断, 目前来看并不可靠。此次大幅度的反弹内含较大隐忧。主力或许正在此处布置一个大阴谋, 一旦时机成熟需要警惕大盘出现变脸下行的局面。值得一提的是, 由于有隐忧存在, 因此后市上涨我们不应盲目追高。

**易向军 (广州可可投资):** 周五还将有回调, 可耐心等回落的介入位。大盘上涨没有结束, 洗盘将更有利于上涨。

**大摩投资 (网友):** 从近期消息面看, 汇金持续在二级市场增持四大行股票, 长江电力等央企开始大手笔增持股份, 都预示市场仍在维稳行情的节奏里。市场中期走势向好的概率仍较大。操作上建议趁市场回调关注权重股与低价超跌股。

以上内容摘自财苑社区 (cy.stcn.com)

本版作者声明: 在本人所知情的范围内, 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。

## 10月13日至18日公布经济数据、10月下旬货币政策或调整、11月8日十八大召开

# 反弹强化还是修正 关注三个时间窗口

李俊

上证综指在本周二成功站上 2100 点整数关口之后, 最近两个交易日一直围绕 60 日均线震荡整理。与年初市场的反弹类似, 本轮 A 股反弹仍是预期先行, 四季度中国经济的企稳预期、十八大前后货币政策宽松的预期是市场上涨的重要驱动力。

展望下一阶段, 反弹是继续强化还是会遭遇修正, 取决于乐观预期的证实或证伪。从这个角度来看, 我们认为无论是持股待涨还是持币观望, A 股市场的投资者都需要关注未来影响股指走势的几个重要时间点。

### 经济数据时间窗口

对于四季度经济企稳预期的证实或证伪, 我们需要关注 10 月 13

日至 18 日公布的三季度与 9 月份的国内经济数据。如果经济数据验证了 “去库存化” 进入尾声的判断, 逻辑的力量将再次强化, 市场的反弹将得到延续。另一方面, 如果经济数据难以证实或证伪前期的经济企稳预期, 市场上涨的驱动力将有所削弱, 股指有望呈现窄幅震荡。值得注意的是, 如果经济数据显著低于市场预期, 则政策宽松的预期将再度强化, 股指在 10 月中旬调整的空间也不会太明显。

### 货币政策时间窗口

货币政策低于预期是 A 股调整的主要原因, 但 10 月货币政策松动的信号再度出现: 一是 9 月逆回购发行利率连降三级; 二是 10 月公开市场到期资金量超过 6000 亿元; 三是十八大之前, 货币政策弹性或有所加大。近期周小川行长

撰文认为中国经济增速下行压力加大, 提高政策前瞻性的表述更是显得意味深长。

从历史经验来看, 10 月货币政策若有变化, 可能的时间点一是国庆节之后的 10 月 8 日, 另一个就是 10 月下旬。目前来看, 10 月初的调整时间点已经过去, 市场期待 10 月下旬政策的松动变化为反弹助推新力量。我们认为, 若货币政策释放出强烈的信号, 则本轮反弹可高看一线; 若货币政策仍然低于市场预期, 叠加 10 月后期三季度业绩的负面冲击, 本轮反弹可能会宣告再度失败。

### 政治周期时间窗口

从国内来看, 11 月 8 日召开的十八大有望影响短期市场走势。历史经验显示, 党代会之前的一个月, 市场维稳预期上升, A 股涨多跌少。

# A股估值: 一江春水向东流

程定华

A 股的估值正发生一场影响深远的变革。相对于国际成熟市场, A 股属于新兴市场, 开放程度不高, 高估值现象历来十分显著。但是随着 QDII、QFII 扩容, 人民币国际化推进; 转融通机制、新股发行改革与新退市制度相继出台; 国际板创立、红筹股回归、个人海外投资、资本账开放等项目的渐行渐近, 国际化和市场化的改革, 将促使 A 股市场估值逐渐与国际市场接轨。

当整个体系迈向成熟与开发, 纵向估值不再具有可比性, 对估值进行时序性的对比并无意义。我们参考韩国和我国台湾地区的发展历

程, 两地证券市场先后在上世纪 90 年代进行市场化、国际化改革。出现的结果是虽然指数屡创新高, 但估值却系统性地下落了台阶。韩国市场中的三星电子和浦项钢铁都先后经历了国内外估值靠拢趋同的过程。

除了风险偏好、资本流通等系统性因素, 产生国内外估值差异的, 至少还包括投资者投资理念的差异、对中国特色理解的不同、对增长预判的差异以及 A 股上市公司资格的 “特许权” 溢价。了解这些因素有助于我们判断 A 股市场以至于各个行业将以何种方式进行估值接轨。我们认为 A 股市场中大部分的高溢价现象将会逐渐消失, 并以小盘股、绩差股和低息股作为估值调整的主导线。

我们 30 多个行业的分析师探讨了各自行业内 A 股折溢价的根源, 预计未来估值出现调整的条件与场景, 发现传统型、周期性行业公司较大的 A 股溢价在未来估值国际化市场化的过程难以持续。但是这些公司估值溢价的调整并不会一蹴而就, 可能的情形是每一次波动 A 股公司上涨时幅度更小, 下跌时幅度更大, 溢价会随着系统性的风险偏好下沉而逐渐收敛。这一类的行业以有色、钢铁、基础化工、电力、交通运输、建材、机械以及服装、零售、轻工为代表。

而对于新兴型、弱周期行业的公司来说, A 股的溢价可能仍会保持一段时间。一是因为市场对行业高增长的预期支持股票溢价, 二是因为在一些细分领域内可选标的非

常少, 产生了稀缺性溢价。这些行业包括食品饮料、医药、环保、农业、军工、电力设备和 TMT 类行业。可是在这些行业中会出现留强汰弱的分化情况, 在行业集中度提高的过程中能够做大做强公司可以保持溢价一段时间, 而被边缘化的公司的溢价则将会逐一消失。

对于垄断型行业的龙头企业, 例如银行、保险、石油石化、煤炭和建筑, 它们在国内外的估值已经基本接轨, A 股的溢价率长期来看也将围绕着 0 轴波动。而对于政策型行业, 它们的 A 股估值溢价将跟随政策的鼓励与抑制而动态式地扩大与缩小, 估值在趋势上逐步趋同, 这些行业包括地产、汽车、家电和餐饮旅游。

(作者单位: 安信证券研究所)