

新股发行提示

证券代码	证券名称	网下发行量 (万股)	网上发行量 (万股)	申购价格 (元)	申购上限 (万股)	申购资金上限 (万元)	申购日期	中签日期	发行市盈率 (倍)
002558	世纪游轮	300	1200	-	-	-	02-21	02-24	-
002557	益达食品	1000	4000	-	-	-	02-21	02-24	-
002556	桐昆股份	250	3000	-	-	-	02-21	02-24	-
002555	顺荣股份	340	1360	-	-	-	02-21	02-24	-
601116	三江购物	1200	4800	-	-	-	02-21	02-24	-
002554	惠博普	700	2800	-	-	-	02-16	02-21	-
002553	南方轴承	440	1760	-	-	-	02-16	02-21	-
002552	宝鼎重工	500	2000	-	-	-	02-16	02-21	-
002551	尚荣医疗	400	1600	-	-	-	02-16	02-21	-
300184	力能信息	330	1340	20.00	1.30	26.00	02-10	02-15	68.97
300183	东珠控股	500	2000	41.45	2.00	82.90	02-10	02-15	59.23
300182	捷成股份	280	1120	55.00	1.10	60.50	02-10	02-15	74.32
300181	北方药业	400	1600	23.50	1.60	37.60	02-10	02-15	60.72
300180	华神股份	800	3200	19.73	3.20	63.14	02-10	02-15	51.92
601216	内蒙华电	2400	9600	25.50	9.60	244.80	02-10	02-15	35.92
002550	千红制药	800	3200	32.00	3.20	102.40	02-09	02-14	40.51
002549	凯美特气	400	1600	25.48	1.60	40.77	02-09	02-14	63.70
002548	金新农	480	1920	24.00	1.50	36.00	02-09	02-14	40.00
002547	泰兴精工	720	2880	16.00	2.80	44.80	02-09	02-14	34.04

数据来源:本报数据库

A股兔性“蹦蹦跳” 二月炒股似“剪刀”

证券时报记者 汤亚平

A股兔年首个交易日与虎年一样，错过了开门红，而周线却同样收红。去年春节后首周上证指数涨幅1.12%，今年春节后首周上证指数涨幅1.01%。在开门遭遇加息情况下，兔头行情胜似虎头，高兴之余，投资者也需要留一份清醒，别忘了“开门红”的警示意义。

上蹦下跳 兔年主基调

“一涨就叫唤，一跌就傻眼，全部都是马后炮。火了，为什么火？当然你不清楚大盘‘变脸’的本质……”这是一位股民在股吧“我来告诉你市场为什么火了”的跟帖。

的确如此，在兔年首个交易日主力资金出现小规模净流出之后突然“变脸”。在基金、社保、QFII、保险四大主力中，先知先觉的社保基金资金净流入较为明显，其他三大主力多保持谨慎乐观态度，以波段操作为主，而在主力布局过程中，券商机构罕见地一致公开唱多。

其实，主力机构唱多也很正常。去年底以来，A股成交量一直处于缩量状态，这让券商股很受伤。今年1月份237只主动股票型基金单位净值平均跌幅5.03%，远远超过上证指数0.62%和沪深300指数1.65%的月跌幅。令人疑惑的是，他们唱多的理由很牵强：加息是利空出尽”、“中国货币政策或提前收兵”、“楼市调控利好股市”等等。事实上，央行加息后紧接着重启央票发行，与此同时，央行对部分中小商业银行实施了差别存款准备金率，使之作为调控的常态工具走上了政策前台。至于楼市调控利好股市，连基金公司研究员也表示，股市和楼市不太可能是“跷跷板”，大方向上只会共同进退。

从A股走势上来看，虽然开门红后主力有转向意图，但从筹码的分布上看，沪市单日1200亿元左右的成交金额仍属于缩量范畴，而日成交低于1500亿元都难以解放上证指数在2800—2900点之间积压了3个多月的套牢筹码。尤其具有参照意义的是，中小板指数去年年底又回到2008年沪指6000点时的历史高位区域，无论指数和个股，创业板、中小板远未达到充分调整。统计显示，今年以来共有144只个股创出历史新高，其中包括64只主板个股，32只创业板个股和48只中小板个股。小盘股的“三高”现象越迟解决，泡沫破灭的风险就越大。

我们认为，伴随着节后市场人气回暖、部分资金回流，以及两会上发展经济的政策预期升温，不排除A股两会前震荡反弹，但是靠“讲故事”推动的行情，只能是重蹈去年覆辙，两会结束，行情结束，接下来则是更惨烈的调整。总之，上蹦下跳是兔年的主基调，波段式的高抛低吸更适合今年的行情。

波段操作 主力新策略

一段时间以来，主力行为异常诡谲。新春首个交易日遭遇加息，令兔年股市显得愈发扑朔迷离。4

个月内三度上调存贷款利率，也使得市场普遍作出“中国进入加息周期”的判断。不少市场人士认为，一旦流动性紧缩力度大于预期，会加剧股市的震荡，上半年市场走势不容乐观。

另一方面，有84.59%的偏股基金携高仓位进入2011年。根据浙商证券的测算，上周305只偏股型开放式基金的平均仓位较前一周的81.19%下降了2.5个百分点。这是进入新年以来基金一周平均仓位的最低点，也是近三个月来平均仓位首次跌破80%水准。按常理，作为市场主力机构之一的基金仓位已降至去年下半年基金平均仓位水平之下，告别了紧绷状态，机构主力再度转向建仓的弹性明显增加。

但问题是，以往主力机构建仓布局中一般会多以唱空为主，这样好打压吸筹，而目前他们为何这次打破常规公开唱多？究其原因，一是偏股型基金平均的仓位仍处于去年以来的次高，希望“众人拾柴火焰高”；二是不排除他们很有可能还是以短炒为主，短期内拉升以便套现，之后再度打压来低位布局。

在去年9月份的一波调整中，基金不断减仓，最低仓位仅有73.79%。随后股指也一路高歌猛进，从先前的低点2600多点上涨至3000点之上。而今年一月以来调整，基金也是在减仓，最低水平为78.69%，与去年的低点相差5个百分点之多。因此，我们认为，目前的反弹很难复制去年9、10月份的走势。相反，在利率水平抬升、流动性收紧、反通胀的背景下，市场主力边打边撤，波段操作的概率大。

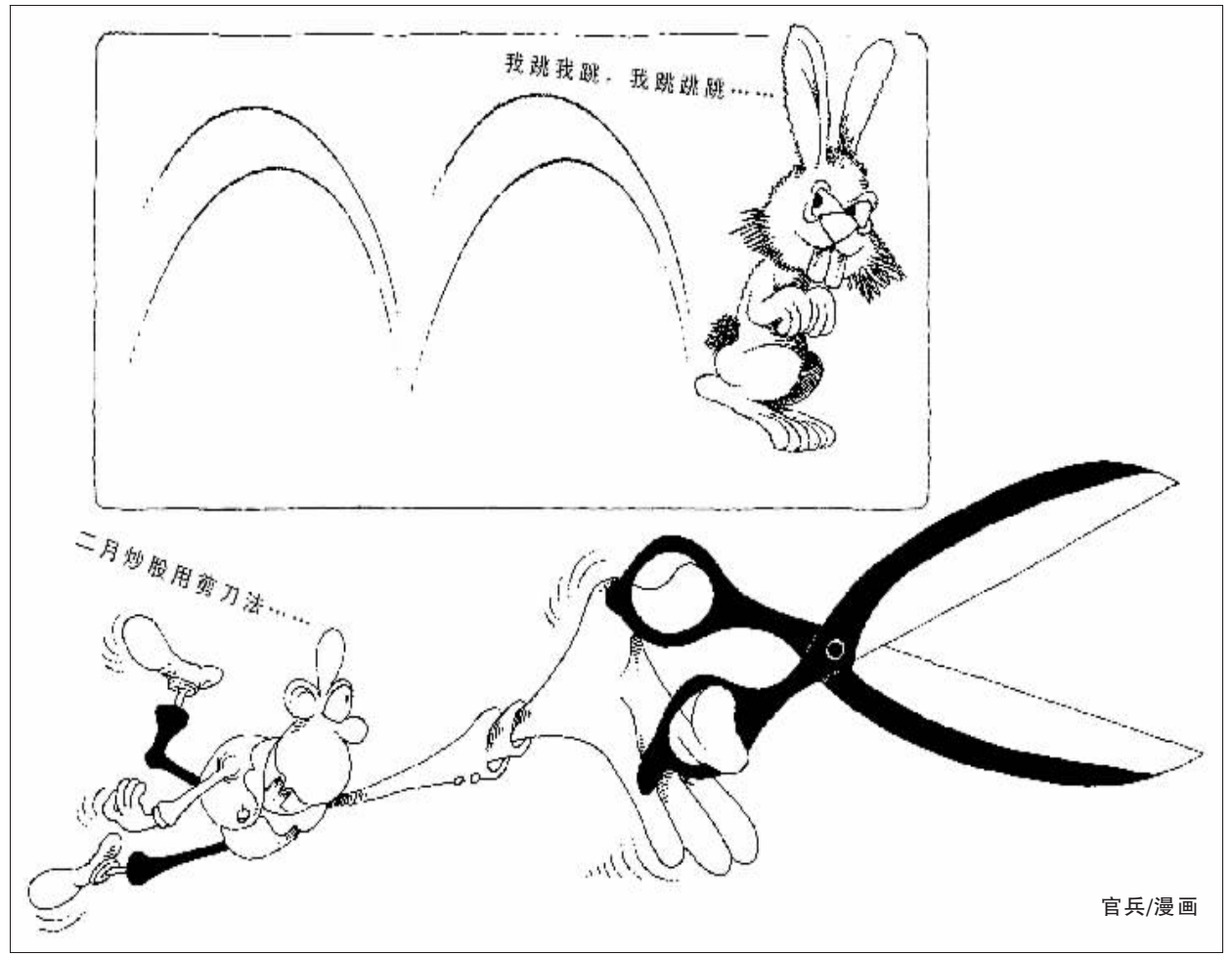
历史经验表明，与估值水平和经济基本面相比，判断A股走势一个更重要的因素是资金与股票的相对供求关系，因此围绕紧缩周期、经济增长与通胀风险、全流通与增减持的博弈将对股市的反弹产生很大影响，未来指数仍然可能处于估值下移的大趋势之中。

扑朔迷离 散户忙应对

采访中，中航证券营业部股民王先生将兔年股市散户操作策略归纳为：大兔脚扑朔，小兔眯眼笑；A股兔性“蹦蹦跳”，二月炒股似“剪刀”。所谓“剪刀”，就是顺势而为，抓住热点，谋定后动，快进快出，随机应变。他自称“剪刀”法是战胜市场的取胜之道，否则，反被机构“剪兔毛”。

多数股民在炒股中都遵循中国传统的“狡兔三窟”原则，这一理论与“不要把鸡蛋放在一个篮子里”的西方投资名言有着异曲同工之妙。除选择股票组合外，他们中有的正在考虑分散投资，选择债券、基金等。

也有不少股民主张做“兔兔赛跑”故事中的金龟，大盘蓝筹股凭借低估值和较高的现金分红收益率，成为相对安全的避风港。低估值的大盘蓝筹股主要以银行、地产和钢铁等三大权重板块为代表，将逐渐成为2011年A股市场关注的焦点。尽管兔年股市未能出现预期的



官兵/漫画

开门红，但多数股民认为不必太过悲观。展望兔年股市，走出“蹦蹦跳”的震荡行情是大概率事件。尤其是“两会”临近，产业政策的陆续出台，将给股市带来局部性机会。

总地来看，去年以来反弹行情的脉络一直没有发生改变，都是依据政策导向，顺应“经济转型、改善民生”的线索，把握未来的经济热点。另一方面，紧缩压力未完全解除，不

利因素仍在累积。投资者尤其要关注未来的不确定性和不利因素的积效应。诚如一位资深股民所言：看大势，赚大钱；看小势，赚小钱；看错势，亏本钱。

从泡沫逻辑向增长逻辑转换

周金涛

在连续的调整准备金、加息和房产税政策之后，经济政策的紧缩预期似乎到达阶段性的高点，市场预期在这样的严厉政策之后，政策紧缩至少需要一个观察的阶段，才能决定后续政策的力度，从而市场趋势也进入阶段性的稳定阶段。但在这个时候，市场依旧纠结，在新的较低的估值水平下达到了短期的均衡。目前最需要的就是对短期的均衡格局做一个分析和梳理，从而对趋势因素和冲击因素进行评估之后，才能确定未来市场的演进方向。

什么是当前最基本的趋势因素？就是我们反复指出的，目前处于经济中周期的启动阶段，主动补库存就是当前经济的基本特征，需求回暖——产品畅销——生产量增加——原材料库存减少——采购环节量价齐升，这意味着库存重建仍在继续。但无论是价格还是销售量，显然都已经不再处于一个较低的位置，甚至存在着对地产和汽车销售量的增速回落预期，这就是经济的持续扩张动能被怀疑的原因，也是大家担心新的地产调控可能伤及经济增长的原因。

但从周期理论来看，特别是在主动补库存阶段，基本趋势根本无可改变。在充足的经济内生动力的背景下，确实有两个因素在影响着经济运动的节奏，即资金的紧张和地产的调控政策，相信这也是PMI连续两个月回落的原因，目前经济扩张的加速

度正在放缓。事实上，这也是从被动型的库存减少到主动型的库存增加过程中的一个必然。原因很简单，因为“凡是被动的，都是轻松而短暂的；凡是主动的，都是艰难而漫长的”。但主动补库存的进程并没有因此而停止，因为产能利用率已经在较高的边际水平下，随时可能产生较大的弹性，这就是经济趋势的力量。

从当前政府行为的倾向来看，投资的弥补是要靠高铁，水利和保障房来填补和对冲，那么保障房的建设超预期是比较确定的事情。而在“两会”之后，各行业的“十二五”规划细则将陆续出台，同时，鼓励民间投资的非公36条细则也将出台，这些都是周期趋势依旧健康的真实基础。

事实上，当前经济趋势中最大的冲击原因就是通胀，在通胀中枢必定上移的共识下，忧虑的原因更多来自于冲击因素——内部是早情对粮食价格的影响，外部是油价的不稳定预期。干旱是否会否对粮食生产造成影响，要观察后续的天气变化，目前并未到定局的时刻。关于石油价格的问题，我们一直认为目前并未到达石油价格爆发的时候，美国经济虽然在恢复，但并未到达强劲复苏的阶段，从周期的意义上看，美国大概率将稍晚于中国一个季度进入中周期的启动阶段，即美国资本开支周期的展开。按照历史经验，由于流动性的收缩预期和实体经济领域对资本吸引力的增强，此时的美国极可能进入一个虚拟经济收缩的阶段，这

与今年以来中国虚拟经济的收缩具有同样的周期逻辑。

从这个角度看，在内外的冲击因素中，通胀确实存在着不确定性，但其冲击的程度可能是有限的，在3月份甚至6月份之前，通胀仍是一个观察期。这个观察期同时也是观察流动性紧张的后续效果以及房地产等紧缩政策对实体经济的影响程度，我们相信信贷的控制和地产调控一定可以对通胀的短期控制起作用。实际上，控制通胀不可能不以牺牲增长为代价，但就当前的情况来看，控制通胀尚不足以改变增长的基本趋势。所以，我们认为周期的复辟具有必然性。

关于市场的趋势，我们自2010年11月年会后就一直强调一个估值回归的理念，从去年底以来，市场一直在进行着粗暴的估值回归，即不分青红皂白的系统性的估值调整，这是一种估值向中枢收敛的基本趋势。按照我们的理解，这种估值的收缩态势可能要一直持续到周期复辟的开始，周期的复辟才是估值中枢重新确立的标志。在周期品重新确定了市场的估值中枢之后，估值的发散才能重新开始，所以，所谓的个股的估值提升机会是周期复辟之后的问题。总体来看，我们认为，2011年理应是一个转换年景——从泡沫逻辑向增长逻辑转换。在这样的年景中，市场是纠结，而不是爆发。

(作者系中信建投证券研究部执行总经理)

■期指一周看台|Future Index|

价差贴水 下周现货难大涨

高子剑

本周(1月31日至2月11日)的这5个交易日横跨春节7天长假，分为节前2个交易日和节后3个交易日。节前两天都是上涨，完成日K线5连阳；节后第一天下跌，接下来两个交易日又是上涨。总计这5个交易日累计涨幅为2.77%。

回顾1月份期指的走势，1月合约在1月21日结算，结算价为该合约上市以来的相对低点。接下来2月合约登场，1月24日与

25日继续下跌，26日开始反弹，并在节前拉出5连阳。由于再逢长假，市场又连续走强，因此，不少投资者对节后大盘走强充满期待，不过，我们在春节前的报告中却提出了“这不像9·30”的观点。

2010年9月30日与2011年1月27日的现货走势十分相像，但期货走势却有明显差别。去年9月30日现货指数以最高点报收，期指尾盘仍继续上扬，导致价差节节升高，表明多方并没有因为价格高而收手。而今年1月27日

尾盘的价差却有所收敛。1月27日，期货投资人不追涨，代表其不认为大涨还能持续。这样的气氛一直延续到春节前。如1月31日，尾盘现货以当日最高点报收，但期现价差则为全日最低。

春节之后，期货投资人继续保持谨慎的风格。2月9日9点14分，期货的开盘价为30777.6，仅小跌7.8点，这让人觉得现货开盘不会大跌。但是期货投资人很快做出了自我修正：8分钟后，9点22分，期货的跌幅扩大为22.8点；9点25分，现货开盘价下跌21.88点，期货准确的预

测了现货的开盘跌幅。

2月9日早盘期货走势呈现低开高走，但也只能达到平盘附近，无法取得进一步的胜利。而从下午开始，股指重回下跌轨道，主跌段是13点40分到14点5分，25分钟下跌1.17%。从价差来看，早盘属于开水，但是已经比节前小。这说明早盘的低开没有激起期指做多的兴致。下午下跌后，价差再度缩小，在13点40分的起跌点上，价差首次贴水。

2月10日9点45分，股指达到最近5个交易日的最低点后，大盘开

始反弹。14点40分，股指突破前5个交易日的最高点。

2月11日14点25分，股指抵达最高点。可以说10日9点45分直到11日收盘，大盘处于连续反弹当中。然而在这段时间中，现货越涨，期货“越不看好”，最大的证据依旧是价差：现货市场涨幅越大，期货贴水越多。特别是本周五，价差平均贴水幅度高达0.08%，而且，周五又是现货价格的高点，表明期指投资人并不看好下周大盘能够继续大幅上涨。

(作者系东方证券研究员)

■环球一周|World's Leading Index|

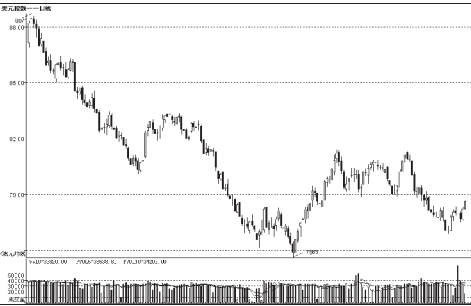
美元指数探底回升 商品股市保持坚挺

证券时报记者 万鹏

本周，美元指数延续上周的反弹走势，创出1月21日以来的新高。尽管如此，截至北京时间昨日21点，大宗商品市场却未因此出现大幅调整，此外，以美国道琼斯指数为代表的外围股市也继续维持高位运行。

2月8日，中国央行宣布自2月9日起上调金融机构人民币存贷款基准利率0.25个百分点。央行的突然加息，彰显了中国控制通货膨胀的态度和决心。不过，与以往中国出台紧缩政策，国际大宗商品市场往往受到明显冲击相比，这一次的政策冲击波显然要小得多。当日，国际金价再创近期的反弹新高，国际铜价依然坚守在10000美元关口之上，道琼斯指数更是创出2008年6月份以来的新高。而国内商品期货各主要品种节后的首个交易日同样未明显受到加息的负面影响，在不断蔓延的华北地区干旱因素的刺激下，郑麦单日狂飙7%，创下历史纪录。上述反常的现象似乎表明，2011年全球通胀形势依然值得警惕。

由于经济复苏前景明朗，欧美股市本周再接再厉，继续强势上扬。相反，恒生指数则受到内地调控政策的冲击而大幅回落，这或许也是资金回流成熟市场的结果。本周五，恒生指数探底后显著回升，初现见底迹象。这也预示着，国际大宗商品市场以及外围股市的明显调整还将进一步推后。



■资金流向|Money Flow|

乐观情绪升温 20亿资金回流

大智慧研究所

本周，沪深两市走出开门红行情，上证指数全周上涨28.37点，涨幅达到1.01%，报收2827.33点；深成指报收12292.49点，上涨300.98点，周涨幅为2.51%，两市周成交额也分别放大至3532亿和2445亿元。周线形态上，上证指数已连续三周收阳，并再次验证了年线支撑的有效性。

数据显示，本周三个交易日出现了资金全面涌入的局面，两市共流入资金20.34亿元。在资金流入的推动下，各板块出现普涨，两市仅有煤炭石油、有色金属两个板块下挫。两大资源板块的下跌，一方面受到海外大宗商品市场节日连涨之后出现高位调整的影响；另一方面前期获利筹码的持续套现，也是其小幅调整的主要原因。其中有有色金属板块本周资金净流出12.16亿元，铜陵有色、江西铜业、山东黄金资金净流出位居板块前列，分别达到2.01亿元、1.59亿元和0.94亿元。

除上述两个板块外，两市其余板块全面上扬。其中农林牧渔受干旱及政策利好刺激，涨幅居前，一周上扬了7.04%。电器、交通工具两大板块也分别上涨了6.45%和5.32%，其中，交通工具板块本周资金净流入排名各板块之首，达到10.36亿元。该板块中的上海汽车、潍柴动力、福耀玻璃三只个股资金净流入分别达到1.86亿元、1.26亿元和1.08亿元。此外，地产板块本周也反弹了2.64%，资金净流出缩减至2.42亿元。