



市场

Market

C3 经济疲软制约反弹
金属后市看政策走向

C4 大盘奏阳关曲
金改股鸣最强音

主编:李骥 编辑:成之 电话:0755-83501664 2012 年 4 月 17 日 星期二

C1

新股发行提示

代码	简称	发行总量 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 结果 日期	发行 市盈率 (倍)
603333	明星电缆	1730	6937				04-25	05-02	
300312	邦讯技术	531	2137				04-25	05-02	
002674	兴业科技	1200	4800				04-25	05-02	
300314	康德医疗	400	1600				04-24	04-27	
002673	西陇证券	4000	16000				04-23	04-26	
603123	聚微股份	1540	6160				04-19	04-24	
603001	奥康国际	1620	6480	25.50	6.40	163.20	04-18	04-23	25.25
603000	人民网	1380	5531	22.50	5.50	123.75	04-18	04-23	51.89
002671	龙象股份	468	1892				04-18	04-23	
300313	天山生物	452	1821	13.00	1.80	23.40	04-17	04-20	56.52
002672	东江环保	500	2000	43.00	2.00	86.00	04-17	04-20	33.10
300311	任子行	354	1416	15.00	1.40	21.00	04-16	04-19	30.61
300310	宜通世纪	440	1760	17.00	1.70	28.90	04-16	04-19	23.24

数据截止时间：4 月 16 日 21:30

数据来源：本报网络数据部

瑞银证券：二季度震荡上行概率大

瑞银证券二季度 A 股策略报告预计，二季度上证指数将在 2100 点至 2500 点之间震荡，三季度无论是流动性还是盈利预期都可能向好的方向转变，因此 6 月底 A 股指数或高于目前位置。

瑞银证券 A 股策略分析师张博表示，三季度流动性将与二季度持平或者略好，预计 M2 的同比增速将从 2 月底的 13% 上升至二季度的 13.5% 上下，三季度将升至 14% 以上。

此外，盈利预期可能在年中接近拐点。瑞银证券预计，今年前两季非金融 A 股上市公司业绩同比仍处下滑态势，下半年将出现同比增长。瑞银预计 2011 年非金融上市公司净利润增速同比增长 3%；2012 年全年，非金融上市公司收入增速 17.3%，净利润增速在 5.4%。

张博建议，稳定增长类行业仍是二季度 A 股配置的重点，看好食品饮料、男装和中药等大消费类股，并推荐证券、电子、汽车和地产等行业。

(苏扬)

机构视点 | Viewpoints |

焦点将回归经济基本面

长江证券研究所：对于政策调控，我们认为总基调是“托底”经济。政策刺激短期渐现，但中长期与经济一致，环比有改善但无趋势变化。理由有三：首先，短期政策微调是经济“维稳托底”的必然选择；其次，中期政府对经济下降的承受能力增强，政府关注的失业与社会稳定并未恶化，政策无强行扭转经济的动机；再者，决策者是理智和不断进步的，会吸取 2009 年、2010 年的教训，政策调控更谨慎。

政策微调带来市场反弹后，决定市场趋势的核心仍是经济与盈利，市场焦点将回归经济基本面。基于对经济三季度见底、中期经济缓慢下滑趋势不改的中性判断，对中期市场我们持谨慎态度，行业配置结构转向估值防御、行业防御与逆周期投资行业。

7月之前维持区间震荡

中信证券研究所：“证明-证伪”的循环导致股指区间震荡。今年 2 月到 3 月初，市场对宏观经济走势有过从“证明”到“证伪”的变化，指数也随之出现震荡反弹。我们认为在今年 7 月初宏观经济数据公布之前，这样的“证明-证伪”的循环仍将发生，并将导致股指在区间震荡运行。

从“证明”到“证伪”之间转换的催化因素，包括宏观调控政策预测、微调信号的持续性和强度以及高频经济数据能否显示宏观经济运行的趋势。从“证明”转换到“证伪”的阶段，股指将由弱势转为强势，但是支持股指持续上涨的因素，如通胀、宏观与微观流动性、增长指标以及企业利润等还未完全符合条件，因此股指将显现区间震荡的走势。而如果一旦经济增长低于“一季度末、二季度初见底的预期”被系列高频数据持续“证明”的话，股指将出现明显弱势走势。

(成之 整理)

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。

政策超预期支撑反弹 短线防范业绩风险

徐广福

上证综指自 3 月 14 日从 2476 点下跌，到 3 月 29 日探到 2242 点，最多下跌 234 点，调整幅度超过了年内最大涨幅的一半。连续的回落加上对上市公司一季报业绩的担忧，直奔 2000 点的声音在 3 月底 4 月初不绝于耳。但就是在这样的情绪下，利好股市的多项政策接踵而至，在政策利好的支撑下，沪指再度越过 2350 点。

3 月份新增信贷超万亿，部分地方首套房利率打八五折，以及针

对农业银行部分地区的存准率下调，这些都可以看成货币政策松动的信号。高层对东部沿海省市的外贸形势和一季度宏观经济的座谈，则显示出一些政策微调的预调。尤其是温总理说“投资需求是内需的重要方面”，这其实更是预示着投资的重新启动。宏观经济一季度增速的快速回落，超出了市场的预期，也可能倒逼政策出手。

政策超预期支撑股指反弹，但当前资本市场影响最大的两个因素，即上市公司基本面和股票供给仍不明朗。数据显示，一季度业绩

除了银行、石油石化等公司之外，其他公司普遍下滑的可能较大，这也是为什么市场看到政策暖风扑面，但仍然不敢大规模做多的重要原因。业绩风险甚至业绩地雷是短期投资者需要规避的最大风险，也是看空或做空者用来解释市场下行风险的主要缘由。另外，解禁的产业资本和源源不断的 IPO（新股发行）不断带给市场增量筹码，也是在货币供应相对紧缺的情况下造成市场失衡的主要力量。

此外，目前市场依然担心结构性的失衡，比如市场传统认为的蓝筹股估值偏低，而中小市值股票估值相对

偏高。其实，估值系统本身就是一个动态的评价，在刚开始的时候一般都是高的，随着股票供给增多和投资者理念逐渐成熟，高估值就必然有一个总体下行修正的过程。这个其实也是前两年市场持续大跌的核心原因。

综合看，我们认为中期市场仍具备上行的能力，但短期技术面的压力也较为明显，其中上证综指 2350 点到 2360 点一带存在整固的要求。如果市场能持续放量的话，上证综指再度攻击 2400 点甚至年内新高也不无可能。但市场的做多心态并未完全释放，周一再度缩量，也显示市场谨慎

心态仍在。

就操作而言，入市时机的选择、仓位的选择、标的的选择、出市的时机和策略是必须要考虑的前提条件。在当前市场情况下，如果后市没有出现进一步的经济刺激政策，那股指维持区间震荡的概率较大。如果出台了新的强烈刺激政策，那股指将可能出现震荡攀升的格局。相对积极的投资者对券商、军工、科技等板块依然可以保持关注；稳健投资者则可以适当关注白马股，以取得市场的平均收益。

(作者单位：湘财证券)

上行压力加大 期待权重股发力

吴非

周一受到隔夜欧美股市大跌的影响，沪深两市双双低开。虽然银行、煤炭石油、钢铁等权重板块的表现仍未有起色，但房地产、券商、区域板块的活跃拉动指数一度翻红。最终，两市股指均以小幅下跌报收。盘面上中小市值个股表现活跃，二八现象明显。两市成交量较前一交易日下降明显。

受政策预期改善影响，近期沪指在经历回调之后再度反弹，周 K 线连续两周收阳并重回 60 日均线上方。从短期来看，指数逐渐接近前期成交密集区域，上行压力加大。若大盘权重板块不能发力，那么指数在此区间出现震荡将在所难免。

“三率齐动”有望出现

近期国内重要经济数据集中发布，下一阶段管理层的政策取向再度成为市场关注重点。从近期发布的数据来看，一方面，3 月份 CPI（消费者价格指数）略高于市场预期，但考虑到翘尾因素和季节性因素，通胀水平逐步下行已是大势所趋。另一方面，一季度 GDP（国内生产总值）增速为 8.1%，连续第五个季度下降，低于市场预期。根据我国经济结构转型的战略方针，经济增速的下降与全年经济增长目标的调降是一致的，很大程度是管理层主动调控的结果。但也在一定程度上反映了经济下行趋势并没有改变，国内经济仍在寻底过程中。

通胀的逐步缓解和经济增速的超预期下滑提升了市场对于政策放松的预期，存款准备金率和利率等货币工具的运用有望提上日程。从运用的时点上来看，根据管理层“加强政策储备，预留政策空间”的提法，短期内降息的可能性不

大，但如 4 月份 CPI 降幅符合市场预期，降息的时间窗口则有望开启。结合本周一人民币汇率浮动幅度的调整，可以说，存款准备金率、利率、汇率“三率齐动”的政策格局有望再现市场，政策预期将得到较大改善。

从经济基本面来看，3 月份除固定资产投资受到房地产行业拖累出现下滑之外，部分重要经济指标 3 月份数据环比走势有所趋稳，显示经济正在实现软着陆。从本次汇率浮动幅度的调整也可以从侧面看出，目前管理层对于国内经济的信心正在增强。从历史经验来看，A 股市场的表现往往领先于经济周期，国内经济的趋稳将会在股市中有较为积极的反应。

信贷增量对市场构成实质利好

赖科

清明小长假以来，沪指指 8 个交易日收出了 7 根阳线，呈现出筑底后震荡回升的形态。我们认为，始于清明假期前后的这波探底反弹走势，背后有着较为充分的资金博弈。

我们认为，节后反弹的真正推动力来自于上周四出台的新增信贷规模和社会融资规模量。3 月份新增信贷达到 1.01 万亿元，远高于历史同月水平，相当于补足了一季度前两个月偏弱的量，此中一方面是由于信贷需求有所增加。更主要的是信贷投放出现了一些转变，银行加大了一些固定资产投资项目的资金支持。

我们认为，一季度在完成风险偏好转向带来的刺激效应过后，市场应该进入一个相对宽幅的波动范

短期面临上行压力

短期来看，目前指数已接近前期成交密集区域，上行压力有所加大。虽然周一沪指收盘仍在 60 日均线上方，但尚不稳固。

从盘面来看，金融改革等政策利好激发了部分板块的做多热情，但银行、钢铁、煤炭石油等权重板块表现滞后，未能带动其他板块形成合力，突破压力区域。仅靠中小市值个股的活跃，对指数的推动力较为有限，而量能的萎缩也显示了市场资金信心不足。其次，目前正值年报季报密集出台的时间窗口，在经济增速下滑的背景下，上市公司的二级市场表现将受制于企业业绩的下滑，从而拖累 A 股市场的整体表现。

围。其中的逻辑推理是：在二季度经济触底变化大，养老金、QFII 扩容、新股持续大量发行等市场融资供给结构变数也大的基础上，我们重点要把握诸多不确定性当中的确定性，其中包括产业资本的增特点位，以及 2012 年货币增速和经济增速未能给市场提供很好的估值修复区间，这两者一上一下定义了指数一个宽幅震荡区间。其中确定性的后者很大程度上来源于一季度 1 月份和 2 月份在信贷规模上的不给力。

而 3 月新增信贷和社会融资总量的数据甫一出台，市场相当于多了一个向上的引擎。这个引擎的马力不大，因为房地产等重点行业可能还是受限，人民日报头条也继续强调一线城市房价应该继续下降。但信贷还会在一些在建的基建项目，如铁路项目和其他固定资产投资项目上有所集中并给予合理的支持。

在管理层认为“经济结构转型固然重要，但也要有一定的经济增长支持”的论调中，后续更实质性的政策微调可能会为市场中枢缓慢上移再提供一定的动力。而且，固定资产投资带动下的一些强周期板块的未来业绩预期也会引起市场的追捧。

接下来一段的行情不应该看得太悲观。虽然短期的信息面整体偏空，特别是 A 股融资潮汹涌，IPO 储备企业数量猛增，欧美股市近期走势略有筑顶的态势，可能会给 A 股市场带来一些短期的冲击。但估值优势凸显以及后期经济数据回暖应该能在中期利好市场。板块方面，近期游资在地方金融政策股上借利好的炒作具有短期的爆发力，但回潮也会比较快。投资者或可更多关注券商、信托等既具有良好弹性又有政策预期的板块。

(作者单位：中证期货研究部)

■微博看市 | MicroBlog |

一品秀才 (@xiuciui0755)：虽然周一市场化解了可能加深的调整，但热点仍维持在炒字上，且有发散之意。而这种炒作往往孕育着更多的不确定性，毕竟游资并不具持续性。因此，接下来需要防止个股分化，无基本面支持的莫名的炒作需谨慎。

闪亮之心 (@dadabi2001)：近两个交易日指数小涨小跌，属于分时小调整，之后还有上涨。上周五的 2369 点应不是短期高点。这两天区域股十分火爆，把其他个股都淹灭了，这种情况应不会持续。预计周二将先调后涨，区域股将出现分化，主流热点将再次走强。

王亮 (@wangliang-v)：周末跟一个资管的哥们聊，他说，我们是在管别人的钱，在你没有取得客户极大信任的情况下，你只能做林奇，不能做巴菲特。大部分客户给你的时间其实只是 3 个月半年而已。在某种意义上，你管别人的钱和你自己的钱，态度不可能相同。

大摩投资 (@DMTZ2008)：技术面上由于周一两市成交量只有千亿水平，而且上方 30 日均线处还留有大量套牢筹码，如果没有成交量的配合，大盘直接向上突破的可能性不大。短线预计还有震荡蓄势的过程，建议操作上还是谨慎为宜。

孔明看市 (@kmsk2010)：或许是去年一年的下跌，还让大家恐慌难消，担心好不容易赚点钱又会被吞噬，担心又会站到最高点喝西北风。对此，我们认为需要改变一年多以来的熊市思维，涨了是好事，越涨则越有资金进场，越涨则机会越大。

我们给这波行情下了一个很明确的定义，那就是这波行情是真正大三浪启动的初期阶段。目前还只是大反弹的初级阶段，路途是坎坷的，但未来是光明的。

吴国平 (@wgp985309376)：看着部分品种近期的疯狂，你不得不大呼精彩。看看近期最牛的几个股浙江东日吧，短短的不到 10 个交易日，股价已经实现了翻倍，想必看了后没几个人不流口水的。不过，这样的机会是可遇不可求的，就算给你了，你也未必能拿到现在。但透过近期的牛股波动可以看出，市场的财富效应渐渐又一次形成了，市场的人气也必然会渐渐旺起来。

(成之 整理)

关心您的投资，关注证券微博：http://t.t.stcn.com