

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)						
300334	津膜科技	1470	1430				06-21	06-27	
002886	亿利达	1150	1117				06-21	06-27	
300333	兆日科技	1400	1400				06-19	06-25	
300332	光谦节能	4000	4000				06-18	06-21	
300331	苏大维格	780	770				06-15	06-20	
300328	宜安科技	1400	1400	12.80	1.40	17.92	06-08	06-13	30.99
300329	翰林凯琴	840	837	21.00	0.80	16.80	06-08	06-13	42.86
300330	缘起网通	1000	1000	15.00	1.00	15.00	06-07	06-12	35.71

数据截至 6 月 13 日 21:30

数据来源：本报网络数据部

2300点失而复得
量能放大是关键

证券时报记者 刘雯亮

受外围市场企稳利好影响，昨日两市股指震荡上扬。截至收盘，上证综指收报 2318 点，深成指收报 9950 点，两市涨幅均逾 1%。随着股指发力上攻，市场情绪被激活，两市合计成交 1427 亿元，较前个交易日放大两成多。

盘面观察，行业板块全线普涨。早盘领跌的煤炭、飞机制造板块，午后跌幅逐步缩小并以红盘报收。电力、金融行业领涨两市，行业涨幅均超过 3%。受国家发改委将适当调高居民用电第一档价格影响，电力板块表现活跃。穗恒运 A、皖能电力报收涨停。金融股强势反弹，近期持续做空的银行股走势企稳，保险、券商、信托等更是出现大幅拉升。据悉，正在修订中的《基础设施债权投资计划产品设立指引》投资门槛大降，更多基建项目将纳入保险资金投资视野。同时，管理部门着力减少审批流程，为保险公司开展市场化投资清障。受此影响，新华保险涨停，中国人寿、中国平安、中国太保等指标股均出现大幅攀升，规模资金介入迹象明显。

个股方面，市场活跃度明显增强。两市共有 20 只非 ST 个股报收涨停，且多集中于深市。值得一提的是，昨日上市两只新股分化明显，凯利泰高高开高走，大涨 62%，收报 47.19 元；相比之下，中颖电子则出现“散发”。在打新暴利时代或将终结的当前，申购新股更多考验的是投资者的智慧。

日线形态看，昨日市场形成两阳夹一阴的走势。综合业内人士看法，以下几点是股指上攻主因：首先，周二美国股市大幅收高，道琼斯工业平均指数上涨 162.57 点，涨幅为 1.31%；其次，印花税改革目前已纳入相关部委调研范围。据悉，未来除证券交易印花税以外其他的印花税项目或将取消，并与其他相关税费进行合并，形成综合的产权转让、合同交易征收费用；第三，证监会再次重申投资蓝筹股的理念，明确“价值投资，理性投资，长期投资”的基本原则。这一举措，无形助推了目前主流蓝筹股的反弹，同时也给市场传递积极信号；第四，资金方面，据悉目前处于建仓期的偏股型基金共有 59 只，募集资金额近 940 亿元。若按主动管理股票型基金 60%及指数型基金 90%的建仓底线计算，待其建仓完毕，将为市场贡献 674 亿元至 767 亿元的资金来源。

在上述因素刺激下，昨日沪指一举突破 5 日线 and 10 日线。但对于后市，多数分析师依然表达了谨慎的观点。他们普遍认为，昨日中阳并不能完全摆脱弱势格局，股指反抽至前期上升趋势线下轨附近将有明显阻力。金百临分析师秦洪亦表示，虽然多头尝试性建仓，但新增资金的买盘实力有限，说明短线资金的做多意愿并未充分释放。因此，如果周四量能仍未放大的话，A 股走势仍不宜过分乐观，不排除重新考验 2300 点的可能性。但值得指出的是，短线回落只是震荡回升行情的一个正常节奏，目的是以更低的价格吸引新增资金的加盟。

■机构观点 | Viewpoints |

做多氛围逐渐形成

申银万国证券研究所：上证指数短期在 2300 点附近震荡整理，酝酿反弹。市场热点稍趋活跃。一方面成交量有所放大，周三两市累计成交 1428 亿元，价量配合较为合理。另一方面，局部行情较活跃，当日涨幅超过 2% 的行业指数有 6 个，涨停的股票达 20 余只，这是近两周少见的现象。经过数日的试探，沪指最低探至 2276 点，日 K 线的阴多阳少，但也没有太大的调整空间和动力。本周做多的氛围逐渐形成，至少局部机会在增加。

(成之 整理)

谨慎乐观 A股可操作性正在增强

——分析师联合会诊三季度A股市场系统性风险

编者按：近期沪指围绕 2300 点展开震荡，愈演愈烈的欧债危机及日益严峻的经济下滑风险制约大盘表现已成业界共识。证券时报记者采访多位策略分析师，就目前 A 股所面临的系统性风险、宏观经济形势与 2008 年的区别以及欧债危机所带来的冲击等热门话题展开讨论，希望能对投资者有所帮助。

证券时报记者 邓飞

张忆东：
经济横盘风险可控

中国经济是可控的减速转型，风险并不大。”接受证券时报记者采访时，兴业证券首席策略分析师张忆东观点鲜明。这与他最新的 A 股投资策略报告不谋而合。报告中他再次强调，三季度最有可能出现“经济横盘、通胀偏低、政策正面”的操作窗口期。

张忆东认为，央行在经济数据发布之前降息，悲观的投资者纷纷猜测 5 月经济数据非常糟糕，但是实际上 5 月经济数据较 4 月有所改善，更凸显政策“稳经济”的明确意图。5 月经济增长数据缓解了 4 月加速下滑的趋势，通胀加速回落。5 月份，工业增加值同比增长较 4 月回升；进口同比大幅回升验证内需改善；固定资产投资下滑速度趋缓；消费实际增速较 4 月回升；5 月消费者物价指数（CPI）同比涨 3%，6 月 CPI 有望降至 2.7%以下，这给予政策放松充分的操作空间。另外，资金价格继续回落。反映中期资金面状况的 3 个月期上海银行间同业拆放利率回到 4.1163%；1 年期国债与 10 年期国债利差达到 115 个 bp（基点），继续创 2011 年以来新高；1 年期 A+企业债与国债的信用利差回落至 4.1547%，继续创年内新低，反映对经济增长的预期并不悲观。

张忆东认为，6 月 8 日央行降息是最明确的稳增长信号弹，政策稳经济力度明显提升，后续经济有望阶段性稳住、年内有望实现 L 型。后续“稳经济+调结构”政策组合拳不断，完全可以用有利于调结构的措施来稳经济，而不会出现经济硬着陆。“目前的经济状态与 1996 年到 2001 年很相似，与 2008 年失控的回落有很大不同。”张忆东说，从数据来看，目前的宏观经济形势要好于 2008 年。系统性风险并不

大，但是市场机会也不多。”

在投资策略上，张忆东认为短期市场情绪或仍有波动，但是，理性的投资者必须正视改善正在积累。流动性宽松导致资金价格系统性回落，通胀持续回落加大政策调控空间，政策微调加力帮助经济企稳，未来数月将是明明白白的操作窗口期。

邵宇：
短期谨慎中期乐观

东方证券首席策略分析师邵宇认为，目前 A 股所面临的系统性风险，主要包括欧债危机引发的外围股市波动、国内经济下滑导致市场情绪波动、上市公司业绩步入下行通道 3 个方面。

对于愈演愈烈的欧债危机，邵宇认为希腊退出的概率为 50%。他认为，由于没有明确的退出路径，希腊自己不会提出，欧盟法律又没有踢出条款，因此无论哪派上台，希腊可能形式上还是会暂时留在欧元区，但风险厌恶情绪届时会得到集中宣泄，所有人在本月 17 日之后都会尝试建立风险隔离机制。

不管是欧债危机还是疲软的欧美经济都意味着外需的消失。”邵宇这样说，“在对扩大外需不抱太多幻想的前提下，政策重心也将转到对内需的拉动上面来。”他认为，在欧债风险持续释放以及对政策放松预期不确定的情况下，市场的短期走向出现不确定性，防御性行业重新获得了市场青睐。在欧债危机风险尚未释放完全之前，还需保持谨慎态度。

但对于第三季度的市场表现，邵宇则比较乐观。他认为，短期内政策效果难以落实，经济下滑仍在继续；但中期看，政策效果将在三季度发酵。届时，“政策放松带来经济拐点、地方国内生产总值（GDP）锦标赛启动、某种形式的第三轮量化宽松政策（QE3）出现”等正面因素将在三季度汇聚，这将带来年度吃饭行情。

国信证券：下半年总体乐观

沪深300市盈率区间在10到13倍

证券时报记者 游芸芸

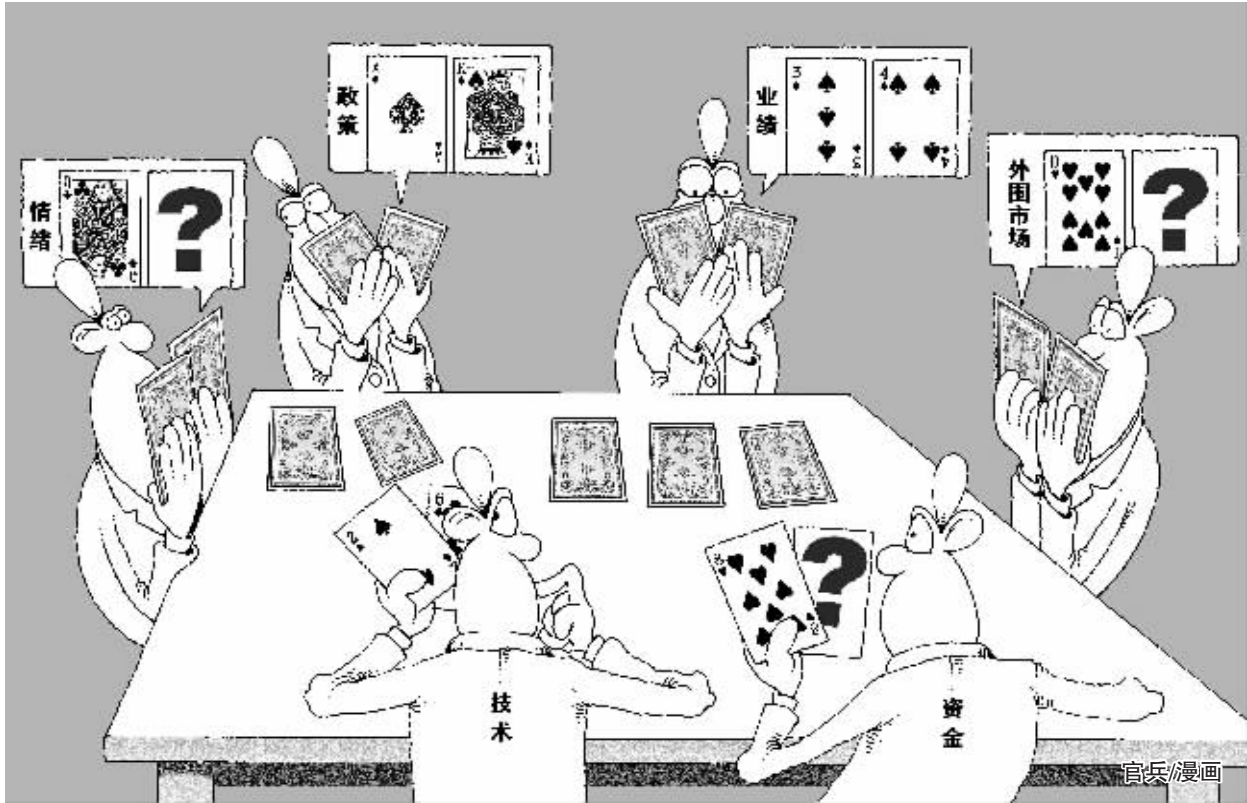
国信证券研究所日前发布 2012 年中期宏观策略报告称，中国经济出现了通胀和经济增速同时回落的“繁荣尽头”；股市下半年总体乐观，预计下半年沪深 300 市盈率的估值区间在 10 到 13 倍之间；下半年投资者应密切关注三四季度企业盈利现实与中长期预期下调以及由此带来的一触即发的风险。

国信证券认为，中国经济出现了通胀和经济增速同时回落，这是因为经济处于小周期和大周期叠加影响的阶段。大周期是指劳动力周期进入高成本时期，意味着人口红利效应处于后期阶段，小周期是进入去存货的尾声。预计 2012 年四个季度中国 GDP 增速分别为 8.1%、7.2%、6.8%、6.2%。随着经济回落，宏观调控政策出现了逆周期现象。降息随时可能发生。下半年十八大后将

迎来新的政治周期，传统的政治周期也是从刺激投资开始，这两个因素的叠加，投资依然是中长期的看点。

国信证券认为，经济状态还将一步步变差，由此准备金、利率调整幅度和密度的高峰状态尚未到来，预计这段时间之前政策宽松带来的乐观预期仍将延续。风险的时间、事件窗口是三四季度的企业盈利现实与中长期预期的下调。目前资本市场仍按照增长或者稳定来考虑未来盈利。这种情况下，利率下降，流动性宽松无疑可带来估值提升。一旦盈利中长期叠加影响的阶段，缺少盈利增长或稳定的依据，盈利调整就将成为价值评估的重要因素。对资本市场来说，届时宏观经济下滑将演变为一个切实的风险因素。

但总体来说，股市下半年乐观，程度取决于政策刺激力度和方式。通胀下半年进一步回落，流动性进一步宽松。高度取决于房地产



张刚：
利空释放后迎来转折

西南证券首席策略分析师张刚认为，系统性风险主要分为内外两个方面。外部风险主要是欧债危机的恶化，对全球股市形成冲击，A 股很难独善其身。从次贷危机到欧债危机，都反映出 A 股很难抵御全球性金融海啸。

内部风险则在于我国产业结构调整过程当中出现的经济减速。这反映在各项经济数据及上市公司的业绩上，同样也会对 A 股形成负面影响。因为 4 到 5 月的经济数据开始出现恶化，暗示二季度整个经济状况比一季度面临的挑战更为严峻。在半年报集中披露的 7 到 8 月，A 股将面临上市公司业绩下滑的利空冲击。而从刺激经济的进程来看，目前管理层在政策上有点投鼠忌器。政府一方面担心经济增速持续下滑，另外又担心在产业结构调整尚未达到预定目标前盲目扩大刺激计划会适得其反。这也促使政府在未来的刺激政策上可能会循序渐进，而不是集中性大规模投放，这对整体经济的改善力度有限。

谈及目前的宏观经济形势，张刚认为外部冲击将带来较大挑战。“从国内情况来看，政府更加聪明，懂得适应经济规律，没有搞逆周期的大规模基建，而是主要侧重于中西部地区建设。”张刚这样说，“从外部环境

来看，2008 年的次贷危机更单纯一些，而恶化的欧债危机相对来说更为复杂。”他认为，次贷危机当时明确了救助目标，在解决危机的效率上显得比较快。相比之下，这次欧债危机没有明确救助目标，各方态度无法统一也使得解决危机的效率大打折扣。他认为，如果来自于外部的冲击一浪高过一浪，对于我国产业结构调整将形成较大挑战。

展望三季度，张刚认为市场将进入转折的时间窗口。一方面 7 到 8 月份相继披露的上市公司半年报会对 A 股形成冲击，与此同时欧债危机也迎来关键时点。“对希腊、西班牙等坏小子来说，此时他们必须做出决断。”张刚说，“在利空彻底兑现后，市场在消化的过程中可能出现超跌，但在外部冲击逐渐减弱的同时，我国自身的刺激政策也会相继进入实施阶段，此时 A 股市场有望迎来转折。”

胡宇：
加大固定收益品种配置

华林证券财富管理中心研究发展部副总经理胡宇认为，现在最大的系统性风险还是经济下滑的风险，另外还包括衍生出来的金融风险。比如银行目前的资产质量问题，包括对中小企业淘汰的担忧，对企业信用风险的担忧，这都和整个经济下行周期有关。从外患来看，欧美

经济的不景气主要对中国的进出口形成冲击。需要注意的是，与经济下滑相对应的是金融市场的波动。中国的经济结构转型不会一蹴而就，而经济下行周期对股市而言是不利的，建议投资者加大对债券等固定收益投资品种的配置。

从目前的宏观经济形势来看，胡宇认为还是与 2008 年有所区别。他认为，2008 年的次贷危机让政府措手不及，随即抛出了重磅的救市政策。但如今大家对经济调整预期已具备一定的心理承受能力，所以此次经济很可能软着陆，但是调整周期可能拉长。“经济下滑对市场的影响是渐进的，或者说是可以逐步接受的。所以本轮经济调整周期的波动可能没有 2008 年那么大，所产生的系统性风险也没有那么明显。”胡宇这样说，“现在的问题是，经济发动机的动力不足，如果还是依赖投资和房地产拉动，那就会走上老路。”他认为，过去半年主流预期关注的是经济数据和资金的逻辑，但现在开始，将更多关注政策的逻辑。

对于未来市场走势，胡宇认为三季度 A 股表现应该不会太差，在十八大之前市场不会出现明显的大幅波动。不过，投资者需要做好防御工作，在面临可能出现的结构性风险时，建议投资者保持相对谨慎的操作思路。

■微博看市 | MicroBlog |

闪亮之心 (@dadabi2001)：两阳夹一阴，不涨都不行。周二收出“十字胎”，我们认为孕育希望。周三在“十字胎”的努力下，催生了中阳线，量能随之放大，日线上也出现了两阳夹一阴的攻击组合。创业板顺利突破平台，率先启动日线主升浪。央视 50 指数收出光头阳线。信心将随着上涨恢复，做多主流热点。

一品秀才 (@xiucaoi0755)：周三市场收出一根中阳线，与本周周一周二的孕线组合形成多方炮。盘中保险、信托、期货、证券等金融品种走势强劲，同时因超跌而大涨的品种增多，而近期一直活跃的题材股则多处于休整态势。预期市场在金融领域的创新变革政策的推动下，仍有望进一步反弹。操作上金融类蓝筹估值和中报预增是重点。

李永曜 (@liyy3779605556)：中长期底部形成需要满足三个条件：一是利率水平见顶，二是风险偏好见底，三是能够预期 ROE 出现底部。

目前，我们认为唯一能够确定的是利率水平见到了顶部。除了利率水平以外，我们认为风险偏好的下降过程仍未结束，同时，净资产收益率（ROE）见底的时间也难以判断。因此，我们预计，2012 年下半年 A 股市场弱势整理的概率较大，投资机会弱于上半年。

大摩投资 (@DMTZ2008)：周三市场在券商、保险等金融权重板块的带动下逐步走强，沪指重回 2300 点关口之上，而且成交量有明显放大，价量配合良好。短线沪指有止跌企稳的迹象，不过上方最重要的阻力位还是在 2132 至 2242 点趋势线以及上方 2350 点缺口处。本周周末希腊大选仍有很多不确定因素，未来预计震荡盘整的概率较大。操作上建议投资者近期重点关注市场成交量以及热点的持续性情况。

(成之 整理)

关心您的投资，关注证券微博：
http://t.stcn.com