



市场

Market

C3 多空博弈加剧
期指演绎“过山车”行情

C4 复活日折翅
两不死鸟比翼齐跌

主编:肖国元 编辑:成之 电话:0755-83501664 2012 年 7 月 4 日 星期三

C1

新股发行提示

代码	简称	发行总量		申购价 (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)
		网下发行量 (万股)	网上发行量 (万股)						
300338	开元仪器	750	750				07-18	07-23	
300339	润和软件	960	959				07-10	07-13	
300337	银邦股份	2340	2340				07-10	07-13	
002689	博林特	3900	3850				07-09	07-12	
603008	喜临门	2630	2620				07-06	07-11	
002688	金河生物	1362	1361	18.00	1.35	24.30	07-05	07-10	26.87
002687	永治台	12325	12325	23.00	1.20	27.60	07-04	07-09	24.73
300335	迪森股份	14212	2066.8	13.95	1.70	23.72	06-29	07-04	47.58

数据截至 7 月 3 日 21:30

数据来源：本报网络数据部

投资论道 | Wisdom |

大盘碎步攀升： 诱多还是反弹确立？

A 股市场周二小幅收高，为连续第三个交易日上扬。非制造业采购经理人指数（PMI）回升令市场憧憬经济增长开始趋稳，但对 6 月信贷投放不及预期的担忧限制大盘涨幅。

大盘碎步攀升，是诱多陷阱还是反弹确立？本期《投资论道》栏目特邀西南证券首席策略分析师张刚和金元证券北方财富管理中心总经理何旭共同分析后市。

张刚（西南证券首席策略分析师）：周二大盘有诱多的嫌疑。沪深两市昨日成交金额已经达到 1300 多亿元，而前一阶段只有 1000 多亿元。量先放出来了，而且盘中不断震荡小幅攀升，但估计等市场彻底麻痹的时候又被套了。

目前全面做多的基本面条件还不具备。从 9 号开始公布消费者物价指数（CPI）和生产者物价指数（PPI）数据，一直到 7 月 13 号公布二季度国内生产总值（GDP）数据，可以说是经济数据密集公布期，该期间市场观望气氛浓，走强不易。

目前尽管指数表现相对平稳，但很多个股表现抢眼，比如茅台再创历史新高，很明显把资金往强势板块引。但如果跟进去就给这些机构减仓的机会，所以现在就是一个诱多的走势。

资金很明显流向消费类个股，防御性的消费板块走强其实意味着对大盘看空。另外从分类指数来看，中小板尤其是创业板指数上涨比较好。创业板需要高度警惕，一个是高估值，第二是面临解禁高峰。资金不但青睐消费类个股，还把小市值股票的股价推高，为产业资本大规模套现创造条件，其中蕴含的风险相当之大。

何旭（金元证券北方财富管理中心总经理）：大盘已经调整得比较充分，或许还会出现反复，但问题并不是很大。2150 点之下肯定不看空，也不会去做空，所以 2150 点之下机会非常大。看好三季度出现反弹，但不是反转。

投资者不要期待放出很大的成交量。杀下来没有放出成交量，回涨也不会放很大的量。回涨速度应该会非常慢，一步一步晃悠悠向上走，反弹高度在 7 月份也不会非常高。

从近期央行货币政策委员会的二季度例会上看，稳增长明显被提到第一位上来，如果对于这些渐进的政策市场视而不见的话，悲观情绪延续的时间会非常长。这种情况下，有可能跌破 2132 点连续向下杀跌，但概率并不是非常大。

机构视点 | Viewpoints |

量能不足制约反弹

申银万国证券研究所：周二股指冲高回落，多数个股上涨，局部热点活跃。上证指数在 2200 点附近企稳，但上行仍受到量能制约。

临近经济数据公布和中报披露，市场观望氛围较浓。申万宏观认为“稳增长力度不断加大”，“二季度经济探底、三季度经济企稳、四季度经济回升”，即未来 6 个月市场运行的宏观背景是政策向上和经济向上。

季末因素带来的资金面紧张往往对短期行情构成不利影响，本周情况有所缓解。我们认为在降息和降准周期中，流动性通常会越来越好，市场资金成本阶段性下行是大势所趋。

量能不足仍是主要制约。最近两周沪市量能屡屡不及深市，市场人气低迷、交投清淡、观望氛围浓厚是行情运行的主要制约。周二上证指数和深证成指分别受制于 10 日均线 and 20 日均线，目前中短期均线系统仍呈空头排列，上档陆续有 2242 点和 2276 点颈线位压制，2300 点阻力较大。

（成之 整理）

底部将见未见 趋势性机会仍需等待

徐广福

回顾上半年的 A 股市场，行情的演绎一直是在对未来政策放松的预期下展开的。事实上，管理层也出台了一系列政策，其中大多被市场叫好。但上证指数今年上半年仅仅上涨了 26 个点，上涨幅度为 1.18%。虽勉强收红，但在亚洲主要股指中涨幅仍是倒数第一位。

自上证指数在 5 月初见 2453 点回落之后，市场对政策的期待再次升温，也再一次幻想股指在政策刺激下探底回升展开新一轮行情。但有心的投资者可以发现，自 5 月中旬开始，市场已经见利好也不涨

了。如此，老练的投资者知道要考虑市场的风险了。随后的走势也印证了这一点。

但在下跌的市场中也有惊喜，即部分个股尤其是中小市值股票走势强劲甚至屡创新高。伴随着 2010 年、2011 年股指持续下跌，个股结构性上涨的概念深入人心。因为人们发现，哪怕大盘跌幅再大，也总有部分个股能走出独立牛市。投资者的侥幸心理总是期望自己持有的股票会成为这些逆市大牛股，因此明明知道市场处于弱势还不断地参与交易。一些舆论也在不断强调结构性机会，诱导投资者内心的原始投资欲望释放。其实，投资在很多时候很简单：经得住

小涨的诱惑，熬得住空仓的寂寞。历史数据告诉我们，多做多错，过量交易是造成投资亏损的最重要原因。但可惜的是，往往简单的事情多数人却没有办法做到。

我们从来不否认市场中的机会很多，但对于普通投资者，学会冷静选择与放弃是投资生涯中的最重要一课。具体到投资操作，无非是择时与选股。就择时来说，最好的买入时机是在熊市末端，但由于那时市场普遍被悲观绝望的气氛所笼罩，多数投资者会错过最佳的入市时机。投资的次好阶段是市场处于主升段，这个阶段往往会有一段最快速的赚钱行情，只是需要做好止盈和对盈利期望值的合理把握。而错过了这两

个最容易赚钱的机会，稳健的做法是等待下一次机会到来，而不是急吼吼进场满仓。

就选股而言，由于各种条件的限制，广大的普通投资者难以进行实地调研。但是很多生活常识告诉我们，留意身边的衣食住行就能发现很多好公司，对这些公司进行投资也能取得不错的绩效。对财务报表或上市公司各类报告的解读也是很多投资者不乐意做的，或者是读不懂的，甚至认为上市公司的报表都是弄虚作假的。这也导致投资者失去了一个重要的信息来源，并引发一个强烈的负效果：对各类小道消息和神秘消息的追捧。传得越神秘，越能引起狂热的追捧。

那么，今年的市场还有没有整体性机会？当前经济增速接近底部但并未到底，股指当前所处的位置可能亦如此。再考虑下半年的 IPO 和大量限售股解禁的事实，耐心等待底部的自然明朗或许是较为明智的选择。同时，7 月进入中报的披露期，整体而言中报情况或许不会很好，不过投资者可以关注相对于一季度环比有明显改善或提升的个股。市场已经三次修正上升趋势线，弱势的格局确定无疑。上周五开始的这波反弹即使存在，投资者也要降低盈利的期望值，因为更大的可能只是对跌破 2300 点之后的反抽。

（作者单位：湘财证券）

中信证券：改革成上行动力

证券时报记者 肖逸

中信证券研究部最新发布的 A 股市场 2012 年下半年投资策略认为，经济差不等于股市差，中长期改革预期下中国股市将呈现震荡上行的走势，存在结构性机会。今年十八大、明年 3 月份“两会”之后，以“收入分配结构调整”和“扩大竞争，放松管制，提升效率”为核心的中长期改革的实质性措施会加速推进，对企业盈利与经济绝对增速的相关性、结构分布都会产生积极影响。

报告指出，历史上股市走势与经济背离的情况并不鲜见。在考察了上世纪 80 年代的美国股市及 90 年代的国内 A 股市场后，中信证券研究部认为，两个市场均呈现了经济趋势下行、而股市趋势上行的特征。究其背后的原因，离不开如下四个关键词：即中长期经济改革推动结构转型、技术革新突破能源瓶颈致大幅拉低成本、流动性宽裕致利率水平持续走低，以及估值水平处于历史底部。

为此，分析当前情况可以看到，尽管经济增速下台阶，但是改革转型提升效率及能源价格大幅走低，使得企业盈利并没有随之呈现趋势性下行；盈利的行业结构发生显著变化，同时伴随着流动性宽裕和利率下行，以及投资者对中长期

经济预期转好带动风险偏好提升，股市总体呈现震荡上行的走势，结构性机会明显。

中信证券研究部指出，中长期改革预期下中国股市将呈现震荡上行的走势，存在结构性机会。2012 年以金融改革为先导的中国新一轮改革序幕逐步拉开，展望未来，今年十八大、明年 3 月份两会政府换届之后，以“收入分配结构调整”和“扩大竞争，放松管制，提升效率”为核心的中长期改革的实质性措施会加速推进，对企业盈利与经济绝对增速的相关性、结构分布都会产生积极影响。

与此同时，报告还指出，即便从短期看经济也并不差。具体而言，今年二至三季度经济将主要依赖政策支撑，四季度至明年一季度经济依赖库存出清推动自主性复苏，而明年一季度“两会”后预计会有一些中长期的实质性改革措施陆续推进，利好中长期经济走势。反映在盈利上，预计 2012 年非金融上市公司的盈利增速将从一季度单季的-15%逐季回升至四季度的 10%左右。

不过，中信证券也指出下半年股市投资可能遇到两大风险因素。一是美国年底“财政悬崖”问题及四季度欧债问题的反复。二是新股发行扩容、限售股减持的压力明显增大，以及可能面临的新三板市场分流资金的考验。

平安证券：三季度前高后低

证券时报记者 成之

近日平安证券研究所发布了 2012 年下半年 A 股投资策略报告。平安证券认为，经济已经逼近短期底部，政策继续温和放松；下半年市场很难单边演绎，指数大概率在资金底和盈利顶间波动，上证指数核心波动区间在 2000 点到 2400 点。

经济面上，报告认为经济增长逼近短期底部，中期转型压力开始强化。通胀开始进入蜜月期，但潜伏着反弹风险。政策有望继续温和和放松，存量挪移为主。资金面上将维持相对宽松，改善动能减弱。从外围市场看，欧债冲击未完，资金仍将避险。市场对基本面的关注视角将逐步从短周期转向长周期。

市场走势上，考虑“基本面向下，流动性向上”约束，报告认为，下半年市场很难单边演绎，指数大概率在资金底和盈利顶间波动，上证指数的核心波动区间在 2000 点到 2400 点。考虑估值的长期转型困扰和成长领域的结构性高估，下半年市场行情可能趋于平淡。

行情节奏上，在通胀蜜月期、经济短期底、资金季节性改善等诸多正面因素共振下，平安证券相对

看好 7 月到 8 月的短线反弹。但考虑到全球经济重构、传统行业去产能、通胀刚性强化等长期因素困扰，下半年市场反弹空间相对有限。报告维持三季度前高后低，全年 A 股“倒 U”形演绎的判断。

结构性机会方面，报告认为，政策焦点从短期稳增长逐步转向长期调结构决定市场机会从弹性向确定性的转换。下半年享受短周期见底弹性的板块公司将降温，而受益长周期转型确定性的板块公司将主导超额收益分布。

风格上，平安证券继续看好中小盘公司。高业绩弹性保证中小公司获取短周期反弹收益，行业分布特征有利于中小公司享有长期调结构收益，继续看好下半年中小公司相对收益。形式上看，市场追逐确定性过程中，中小公司投资将继续以调结构的产业政策为牵引，并依据业绩确定性展开结构分化。配置上，报告指出下半年转型预期将强化压制周期股，建议配置回归非周期。推荐长期确定的医药、农业；经营趋势性改善的电力、保险；稳定消费类的商业零售、服装家纺、食品饮料；受益政策扶持的信息服务、新材料等新兴产业主题。

兴业证券：7月存在反弹机会

证券时报记者 岩雷

兴业证券策略研究团队最新发布 A 股市场 2012 年下半年投资策略认为，当前市场虽然处于熊市的后期，但是，随着积累的积极因素逐步发酵，反弹时机不容轻视。7 月存在反弹机会。

兴业证券指出，下半年的反弹时机不容轻视。从国内经济看，“稳增长”政策的累积效应开始起效，经济有望阶段性企稳。从已经公布的数据看，5 月经济数据扭转了 4 月加速下滑的趋势。信贷超预期增长，中长期贷款占比回升均是对“看空”逻辑的最好反驳。从中观层面看，粗钢、水泥、发电量、汽车销量均低位企稳或回升。房地产销售持续回暖降低投资失速风险。上市公司业绩增速有望企稳回升，非金融上市公司有望从“成本压力改善，需求下降”向“成本压力改善，需求企稳”阶段发展。三、四季度，随着经济阶段性企稳，收入增速有望止住下滑趋势。流动性方面，报告指出，6 月下旬开始受“季节效应”影响的资金紧张状况已经缓解，随着 7 月份的降息或降准，流动性进一步改善。

近期，投资者对中国的长期问题的悲观情绪，随着股市的下跌而越发偏激。但现实是，积极因素正逐步发酵，特别是，稳经济和改革的力量在

增加。因此，当前市场至少具备了“纠偏性”反弹动能。兴业证券指出，今年以来，改革力度之大超过了过去 10 年。特别是在对待非公经济方面，出台了一系列的鼓励措施，随着打破垄断，提升经济部门的效率增加总供给，投资者不妨多一点信心，中国经济快速成长仍然可以持续。

等待 7 月反弹机会。兴业证券指出，“消耗”两字是对上半年 A 股市场行情最贴切的评价。上半年 A 股大盘波动区间明显缩窄，市场成交量清淡，驱动行情的两个轮子盈利与估值都缺乏上升动力。

从盈利来看，一季度市场整体盈利增速同比 1.15%，二季度整体利润增速仍将在底部徘徊。从估值来看，虽然资金价格回落，但是，估值却没有明显改善，显然市场整体风险偏好回落，这从 A 股成交清淡可以印证。

对于下半年市场的走向，兴业证券策略研究团队指出，7 月存在反弹的机会。当前市场虽然处于熊市的后期，但是，随着积累的积极因素逐步发酵，反弹时机不容轻视。海外方面，欧元区经济刺激计划的推出与银行监管一体化带动风险偏好提升；国内，通胀持续回落、“稳经济”政策加力、资金价格回落、经济阶段性企稳，因此，在反弹的时间窗口，投资者应该积极寻找机会。

东方证券：把握20%吃饭行情

证券时报记者 言心

最新出炉的东方证券 2012 年下半年策略报告指出，全年 A 股走势整体呈“下上上”的“N”字形态。经历了前两季度全球经济联合救援和衰退的痛楚之后，当前国内重点在于实现经济软着陆。由于预期三季度经济的核心主题为“中国再脱钩的努力”，经济和政治都有望迎来新的周期，因此，A 股可望出现 15% 到 20% 左右的吃饭行情”。

在基本面变化相对迟缓的情况下，东方证券首席策略分析师邵宇认为，A 股市场四类资本的博弈所透视出的资产配置需求是研究市场流动性的最佳视角，也更能反映短期市场波动。对于广义套息资本而言，日本以及包括中国在内的新兴市场国家都有推出流动性宽松政策的可能。国内资本中，产业资本正在震荡等待，减持有所减少，主流机构资本随着政策的进一步放开有望补血，散户资本情绪尽管低迷但未来有望回升。

报告对当前的经济形势作出了深入分析，认为基本面或临“行到水穷处，坐看云起时”。虽然经济可能进一步下滑，但稳增长政策效果

开始显现，终将传导至实体经济，地产新开工可能探底回升，国内经济与外国经济的部分脱钩也将发生。另一方面，地方和中央政府换届工作基本完成，新政治周期启动。十二五增长和转型雏形初现，新三驾马车深度城市化、大消费时代、人民币国际化正在启动。

市场方面，企业盈利有可能继续下滑，但未来估值的提升空间来自于政策效果的逐渐发酵，尤其是在进入降息周期后，流动性的持续改善将是大概率事件，即当前恰好处于流动性改善而盈利继续下滑的第四象限，未来市场估值水平有可能得到提升，并带动股指上扬。预计上证指数波动的核心区间为 2100 点到 2650 点。

报告建议，配置上紧跟主题投资，中期看好中档大众消费、医药和科技类，同时在一季度和三季度波段操作周期品。三季度配置建议增加组合弹性，最高弹性部分来自流动性释放引导的有色、煤炭和券商；相对弹性部分来自地产上游机械、建材等周期品，以及汽车、家电等受益于地产回暖的下游消费。主题投资关注新疆、山东区域，以及深度城市化中的铁路重载、智慧城市等。

微博看市 | MicroBlog |

张兆伟 (@zzw4140)：周二指数冲高回落，成交量维持在较低水平，反映投资者心态较为谨慎，做多意愿不足。板块方面，防御性的旅游、酿酒食品板块涨幅居前，近期表现强势的医药板块获利回吐，处在跌幅榜的前列。经过三个交易日的反弹之后，短线有调整的要求。

闪亮之心 (@dadabi2001)：昨日股指再次勉强收涨，如此已经连涨 3 日，暗示多方还在抵抗。日线指标仍在低位，距离趋势阻力也还有空间，预计这种弱势反弹还会继续。希望接下来人气板块资源或者券商能再次发力，一扫阴霾。否则，弱反弹之后还有难熬的震荡。但这里处在底部区域已是无疑。

丁大卫 (@sfwettyyyu)：5 日线已经走平，支撑力度加强。周三 5 日线还是支撑位，10 日线和 2242 点颈线位还是压力位，但是站上这两条线的概率大增。操作上，破 5 日线就是反弹行情夭折，需减少操作；站上 10 日线可继续持有，站上 2242 点颈线位可以继续看好后市。

汪特夫 (@wtf648529563)：从盘口来看，周二指数冲高回落，空头卖压较大。在筑底阶段出现的向上跳空缺口一定是要回补的，本周阶段只要指数回调不破上周五的低点，则大盘底部特征显现，投资者可逢低适量买入。

大摩投资 (@DMTZ2008)：周二指数冲高回落，成交量相比前日基本持平，显示沪指 2242 点一线阻力较大。由于成交量的制约以及近期消息面比较平淡，预计短期市场仍难以摆脱弱势震荡筑底走势。短期市场如果没有成交量配合，沪指进一步突破难度较大。

玉名 (@wwcocoww)：周二短线多空搏杀的第一天，周三还会有有一次，市场就会出现真正的方向。其实周二多空都没藏，长影线和股指期货走势却在暗示，如今多空双方都比较谨慎。而对股民来说，盘面显示半年报业绩地雷和拉升效应越发明显。这样激烈的多空碰撞中，三类个股要注意：第一是突然跳水个股，说明市场一旦走弱很容易导致个股破位；第二是东华能源为首的半年报预增个股，突然涨停；第三类是以茹木真、顺鑫农业为首的业绩地雷股，要积极规避。

（成之 整理）

关心您的投资，关注证券微博：http://t.sctn.com