



市场

Market

C3 疯狂的豆粕”领涨商品
仓量双双刷新纪录

C4 56股游走盈亏边缘
55股跑赢大盘

主编:肖国元 编辑:成之 电话:0755-83501664 2012 年 7 月 6 日 星期五

C1

新股发行提示

代码	简称	发行总量		申购价 格 (元)	申购上限 (万元)	申购资 金上限 (万元)	申购日期	中签结果 日期	发行市 益率 (倍)
		网下发 行量 (万股)	网上发行 量 (万股)						
300338	开元投资	750	750				07-18	07-23	
300342	天能锂电	1260	1240				07-17	07-20	
300341	爱迪电气	1150	1150				07-17	07-20	
300340	科恒股份	625	625				07-16	07-19	
300339	润和软件	960	959				07-10	07-13	
300337	奥翔股份	2340	2340				07-10	07-13	
002689	博林特	3900	3850	8.00	3.85	30.80	07-09	07-12	23.08
603008	碧松门	2630	2620	12.50	2.60	32.50	07-06	07-11	29.87
002688	金河生物	1362	1361	18.00	1.35	24.30	07-05	07-10	26.87
002687	永信白	739.5	1725.5	23.00	1.20	27.60	07-04	07-09	24.73

数据截至 7 月 5 日 22:00
数据来源：本报网络数据部

银河证券： 政策转暖 A股触底

证券时报记者 许岩

昨日，银河证券召开以“后发瓶颈 布局转型”为主题的 2012 年中期投资策略报告会。银河证券认为，A 股正在触底，下半年我国经济将企稳回升，同时政策转暖，使资本市场短期向好，但指数长期表现将较为平淡。投资布局上，建议投资者优选成长股，寻找新蓝筹。

银河证券首席策略分析师孙建波指出，我国经济形势“中期不好，短期不坏”。中期看，主要工业品制造、建筑业等主要产业发展瓶颈隐现，意味着产业规模增长将下滑，使得无论制造业寡头的集中，还是产品品质的升级，对经济增长的贡献都比较弱。短期看，一系列指标都在临界区域徘徊，包括实际利率由负转正、库存压力低位反复有待回升、分析师盈利预期首次平稳、狭义货币供应量（M1）和广义货币供应量（M2）低位企稳、估值处于历史低位、政策稳定经济的信号更为明确等，这意味着经济正在寻找回升的力量，即使遭遇 L 底，短期内也不会出现大滑坡。

因此，银河证券预计，下半年政策层面将表现为货币政策方面继续降低存款准备金率、降息，支持实体经济复苏；财政政策方面推进各领域减税以刺激生产及创新、大力推进新兴产业支持政策、推进保障房建设、逐步推进改善民生和改善经济发展环境的改革。

对于资本市场，银河证券判断，资产价格向上重估的条件正在消失，要素价格重估正在展开。由此带来的投资意义在于，大规模的资产价格上升不会再出现，股市、债市、房地产市场等都不具备整体性的大规模投资机会。投资将告别“阵地战”时代，投资机会较为零散，其中部分要素价格将被重估，制度则决定了要素重估能否扩大。

孙建波分析，短期 A 股正在触底，但中长期看其表现可能很平淡，在此过程中成分股不断更新，与社会发展脱节的公司将逐步被淘汰。要素重估过程中，建议投资者关注如下品种：一是金融服务类，由于资金回报下滑，资金管理更显重要，金融服务，特别是非银行金融服务的需求将上升；二是大众品牌消费类，由于劳动要素回报上升，劳动者不再是单纯的生产者，同时也是消费者，从而催生大众品牌消费的发展；三是新兴产业和传统产业产业升级类，无论资产价格居高，还是资本收益长期下滑，抑或劳动要素回报上升，都将挤压传统产业的利润空间，此时新兴产业，以及在新兴产业武装之下能够升级的传统产业将独具价值。

银河证券认为，投资者应当优选成长类公司，寻找新蓝筹，并注重其未来的发展价值。在具体选择上可遵循两个标准：一是产品面向终端用户，或其下游相对分散；二是具有持续的技术或品牌优势。

■机构视点 | Viewpoints |

利好因素难形成合力

申银万国证券研究所：周四股指跳空低开低收，原因较多，其中较直接的因素可能与供求关系的预期有关。鼓励更多中小企业登陆上交所”，人们初步感觉可能是扩容的压力不减。两个多月以来股指重心震荡下移，利好因素暂时难形成合力，利淡因素往往被空方充分利用。周四收盘虽在 2200 点之上，但 2200 点似乎仍不安全。

6 月 29 日上证指数探至 2188 点，好景不长，反弹数十点后，周四跌至 2192 点。市场的弱势格局尚未扭转，多空可能在 2200 点附近尚有争夺。目前短中期均线系统的空头排列，抑制市场做反弹的热情，多空较难在目前点位展开大动作。随机指标虽然处于相对低位，但还没有明显的超卖或底背离现象。3 月 29 日的低点 2242 点在 6 月份被破，近期如果有反弹，这里可能形成压力。（成之 整理）

昨日上证综指报收2201.35点；晚间央行宣布年内第二次下调存贷款基准利率

2200点攻防战 多方欲借降息稳阵脚

证券时报记者 罗力

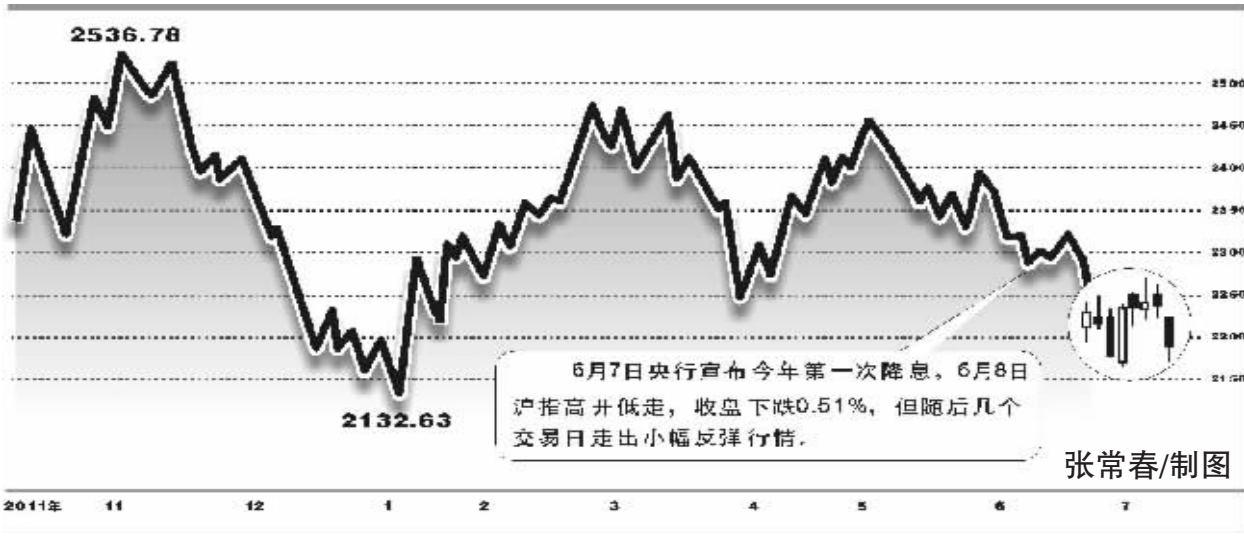
又是在经济数据发布之前，又是星期四，在上证综指即将失守 2200 点之际，昨日央行宣布年内第二次下调存贷款基准利率。

从 A 股走势看，昨日两市股指均低开低走，下午两点后盘中曾出现一小波拉升行情，跌幅有所收窄，收盘时上证综指报 2201.35 点，险守 2200 点，与深成指双双下跌超 1%。全天成交达 1116 亿元，维持低迷水平。市场疲弱，再次降息影响几何？分析师普遍看法谨慎。

盘面来看，昨日除了地产指数小幅收涨，其他的行业指数均以绿盘报收，金融、电信、采掘、水泥等行业指数跌幅居前。个股也呈普跌格局，活跃程度有所下降，涨跌比例接近 1：7，涨停的非 ST 股有 4 只，涨幅超过 5% 的股票 14 只，而跌停或触及跌停的非 ST 股多达 10 只。

盘面观察，昨日市场有两个特征值得特别关注：一是半年报行情愈演愈烈。一方面，业绩增长超预期的个股持续走强，如预告中期业绩增长 80% 到 100% 的百润股份连续大涨；高送转题材也趋于火爆，拟进行 10 转 10 大比例送转的远方光电、慈星股份均涨逾 8%。另一方面，业绩下降以及增长不达预期的股票承压明显，典型莫过于昆明制药。昆明制药公告上半年净利润较上年同期增长 30% 到 50%，增幅低于市场预期，导致股价高位放量跌停。希努尔也因上半年净利润增幅由 20% 到 50% 下调为 0 到 20% 而出现跳水。此外，新莱新材、晶盛机电等也因业绩预降而跌停。

二是尽管深交所再发炒新警示，但弱市炒新热潮未消。当天登陆创业板的新股津膜科技大涨 92%，周二上市的中小板新股亿利达在首日上涨超四成后连续两日涨停。公开交易信息显示，主要是游



资活跃于其中。

从技术上看，自 5 月上旬股指拐头向下后，在下落过程中，上证综指基本形成三个阶段性的整理平台。第一个是 5 月下旬在 2350 点上下震荡，第二个是 6 月中上旬在 2300 点附近徘徊，当前正处于第三个平台，即在

2200 点区域浮动。从前两个整理平台来看，股指表现一次比一次弱，整理的时间也一次比一次短，尽管昨天 2200 点失而复得，但第三个整理平台破位风险仍未消除。

值得一提的是，昨日晚间央行突然宣布实施不对称降息，欧洲央行也

同步降息 0.25 个百分点，这在一定程度上有望提振当前的疲弱市场。不过，记者采访的数位券商策略人士大多仍持谨慎看法。有分析师表示，周五即使反弹，2218 点和 2242 点也将构成短期压力，甚至可能会重演 6 月 8 日高开低走的一幕。

经济转型期投资：“反趋势”+行业优化

李俊

在经济转型期，资本市场的投资策略也异于以往。从海外经验来看，日本、台湾地区以及美国在经济转型过程中都曾经呈现出相似的经济特征，而这种经济特征也被各自的资本市场所反映，并带来投资模式的改变。从 A 股市场来看，二十年来的历史见证了重工业化进程中资本市场的行业变迁，符合发展潮流的行业将是未来潜在的盈利点。因此，中国的经济转型将推动 A 股市场投资方法的变化，我们建议投资者关注“反趋势”策略与行业优化策略。

“反趋势”策略更适合

经济转型期的资本市场非常适合“反趋势”策略。一方面，在经济转型期，居民资产将开始重新配置，大类资产之间的收益率将会逐步缩小，投资者需要适度降低收益率预期。另一方面，股指波动幅度降低，股票市场的收益率更接近全社会的平均水平。因此，资本市场整体以震荡盘升走势为主，股指大多数时间呈现出调整——反弹——再调整——再反弹的格局，“反趋

势”投资更能够获取较为明显的绝对收益。

一般而言，经济转型期的基本面与资金面将共同影响资本市场表现。从经济增长、企业业绩以及货币供给来看，经济转型期呈现出一致性的回落。一是经济增速放慢。在经济转型过程中，固定资产投资增速将会明显放缓，过剩产能供给端的收缩将导致国内生产总值（GDP）增长出现显著下降。二是业绩增长下滑。从净资产收益率与 GDP 的关系来看，经济转型过程中的企业盈利与经济周期表现出很强的一致性，并且盈利周期较经济周期略为滞后。三是货币供给增速回落。企业对资金的需求减少，货币供给增速将下降至新平台，随后呈现出相对稳定的特征。

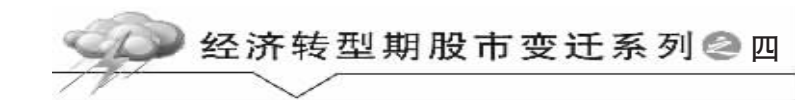
因此，无论是业绩驱动力还是估值驱动力都很难出现系统性提升，导致股指波动幅度表现出明显的收窄，很难走出一轮大级别的行情，不适合典型的趋势投资特征。比如台湾加权指数，在 1991 年到 2000 年的经济转型期间，年均涨幅为 6.3%，低于经济转型前十年的年均 33%，也低于经济转型后十年的年均 11%。而日本在经济

转型的 1973 年到 1982 年之间，东经 225 指数年均涨幅仅 9%，股指波动区间也并不显著。从这个角度来看，在“左侧”调整中买入、“右侧”反弹中卖出的“反趋势”投资更容易战胜大盘表现。

精选行业关注龙头股

除了“反趋势”策略之外，经济转型期投资的另一个方法是行业优化策略。首先，在经济转型过程中，我们观察到日本、台湾地区以及美国股市的行业涨幅均有所收敛，年度涨幅超过 25% 的行业有限。此外，不同于经济复苏期，转型期的行业轮动并不显著。其次，经济转型不可避免将冲击传统产业，但新经济增长点正在孕育，能提供潜力挖掘的行业也比较有限。因此，在经济转型期，投资者应持续跟随市场预期，精选部分行业并重点关注其中的龙头个股，形成自身独特的行业精选策略，这将极有可能战胜过去的行业轮动策略。

从国内来看，A 股市场自成立以来，经历了完整的两个十年经济周



山不转水不转 A股“牛”难转

证券时报记者 练生亮

“山不转哪水在转，水不转哪云在转……没有憋死的牛，只有愚死的汉。”这是一首小有哲理的歌曲。但凡对此曲稍有欣赏的人，想必都能对其中的韵味领略一二。但就如今的 A 股而言，情况似乎有些相悖。

如果把存量资金和增量资金比作 A 股的水，而把不断扩容和再融资喻为 A 股之山的话，那么则可以认为，A 股已在较长的时间内陷入了山不转水亦不转的困境。若再考虑当前经济低迷的乌盖压顶，则 A 股之“牛”遭遇憋死已不足为奇，市场各方纵横千万唤亦徒告奈何。

首先，就 A 股之“水”来说，尽管今年以来监管层为了鼓励长期资金入市，不断对社保基金、险资、QFII 等重头资金进行松绑，甚至还加快了养老金、住房公积金

等资金的入市论证。但很显然，这些资金就算入市也不可能一蹴而就。除了上述这些资金之外，产业资本的增持也时有见报，但从实际状况来看，增持对于拉动股价上行的效果并不明显。数据显示，6 月前半月，在上证指数连跌跌破 2300 点的同时，产业资本增持的力度有所加强，半月即累计增持 14.2 亿元。但与此同时，产业资本同期减持市值达到 28.42 亿元。在这样的增减较量之下，增持资金能有多大的作为呢？

在长期资金与产业资本未能敲掉股指上行的“锅盖”之时，那么降准、降息等重要之流动性释放手段又能否代履使命呢？答案是非也。6 月 8 日，央行的降息举动终于在市场的久盼中叩门而来。但股市在得偿所愿后却未知耻后勇，反而在剩下的 6 月中跌逾 3%。昨日晚间，央行再次祭出降息大旗，此次的降息动作或许

能给低迷的 A 股带来“阳”气，但恐怕最乐观的投资者都难以做到忘乎所以。

增量资金尚未看到大规模聚集，存量资金却在不断外流。数据显示，3 月 A 股市场资金缩水至 1.12 万亿，而 4 月则进一步缩到 1.1 万亿元，难怪市场在阴跌之下成交低迷，股指也只能在所谓的利好政策下苟延残喘。而说起场内存量资金外流的情况，除了产业资本减持力度明显大于增持力度之外，另一个必提的话题是可喻为 A 股之“山”的大扩容与再融资。

安永日前发布的《全球 IPO 最新信息》季度报告显示，2012 年上半年，全球首次公开募股（IPO）数量为 402 宗，其中国内仅深交所的 IPO 数量即为 88 宗，占全球总数的 21.8%，上交所 IPO 数量也达到了 16 宗。以 IPO 的融资额来看，过去 6 个月的新股 IPO 已经连续将 A 股“抽水”超过 800 多亿元。目前，证

监会在审和过会待发的企业尚超 700 家，同时下半年还有数只超级大盘股可能发行。尽管 IPO 如此大山压顶，监管层针对暂停 IPO 的疑问却已明确答复：IPO 将市场化，不会停发新股。此外，上市公司的再融资也在步步紧逼。从上半年来发布增发预案的情况看，截至 6 月底，沪深两市已有 235 家公司发布预案，拟再融 4301 亿元。在这样的“压力山大”之下，A 股岂能不高山仰止？

上半年，国信证券、湘财证券等诸多券商均不约而同地将 A 股指数看高到 2700 点之上，但 A 股并不争气。近日，上证指数正不断地考验着 2200 关口的防守能力，2132 点“钻石底”会否再遭考验？平安证券的下半年策略报告就认为上证指数的波动区间在 2000 点到 2400 点；而另一方面，中投证券、东方证券等机构则预计下半年的股指区间上限将在 2600 点之上。但 A 股的“山水”若持续不转，谁知道未来究竟会怎样？

李迅雷（@lixunlei）：再次非对称降息，一是刺激内需，二是将银行盈利转给实体经济。如此看来，今年货币政策的空间要大于财政政策了。因为财政预算若要超支缺好项目支持，且在产能过大、库存居高不下 的情况下，制造业的投资意愿不足。若此判断成立，则下半年至少仍有两次以上降准和一次以上降息。但助推经济回暖需滞后体现。

巴曙松（@bashusong）：近期主要经济体，无论是发达经济体还是发展中经济体，其经济增长均程度不同地弱于预期，这种同步走弱促使各国央行的政策基调重新转向宽松。中国央行周四的降息操作可以说是在这一全球大背景下推出的。

袁建新（@bct168）：仅仅间隔一个月再次启动降息，尽管即将公布的数据可能不佳，但我们可以看到管理层的积极姿态。不对称降息贷款下限再次下调既显示了利率市场化的决心，同时彰显了对稳增长的态度，鼓励投资和消费也非常清晰。第二次降息还将有一定的累积效应，周五保险、房地产正面反应可能性极大。

股本逢春（@gumufengchun）：中国央行下调人民币存贷款基准利率；欧洲央行也将基准利率下调 25 个基点，隔夜贷款利率和隔夜存款利率各下调 25 个基点。两大央行齐降息，大盘 2200 点暂无忧。

吴国平（@wgpr985309376）：央行宣布年内第二次下调人民币存贷款基准利率，等于是确定了降息周期，对市场会有提振作用。累计的利好迟早会被市场充分释放出来，周四看来真的可能变成黎明前的黑暗了。（成之 整理）

关心您的投资，关注证券微博：http://t.stcn.com

本版作者声明：在本人所知道的范围内，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。